



ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

Οικονομικό Δελτίο

Τεύχος 6 / 2025



Περιεχόμενα

Οικονομικές, χρηματοπιστωτικές και νομισματικές εξελίξεις	2
Συνοπτική παρουσίαση	2
1 Εξωτερικό περιβάλλον	8
2 Οικονομική δραστηριότητα	15
3 Τιμές και κόστος	23
4 Εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές	31
5 Συνθήκες χρηματοδότησης και πιστωτικές εξελίξεις	37
6 Δημοσιονομικές εξελίξεις	44
Πλαίσια	48
1 Πόσο ευάλωτη είναι η ζώνη του ευρώ στους περιορισμούς που επέβαλε η Κίνα στις εξαγωγές σπάνιων γαιών;	48
2 Προσδοκίες και ενέργειες των καταναλωτών στη διάρκεια των πρόσφατων εμπορικών εντάσεων	55
3 Μεταποίηση έναντι υπηρεσιών: πώς η επίσπευση της δραστηριότητας και η αβεβαιότητα διαμόρφωσαν τις πρόσφατες εξελίξεις	61
4 Είναι διατεθειμένοι οι εργαζόμενοι να δεχθούν μείωση του μισθού τους με αντάλλαγμα την ευελιξία της εξ αποστάσεως εργασίας;	67
5 Σε τι βαθμό απασχολεί ο πληθωρισμός την επικαιρότητα;	73
6 Συνθήκες ρευστότητας και πράξεις νομισματικής πολιτικής από 23 Απριλίου έως 29 Ιουλίου 2025	81
Στατιστικά στοιχεία	S1

Οικονομικές, χρηματοπιστωτικές και νομισματικές εξελίξεις

Συνοπτική παρουσίαση

Κατά τη συνεδρίασή του στις 11 Σεπτεμβρίου 2025, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ. Ο πληθωρισμός διαμορφώνεται επί του παρόντος γύρω από τον μεσοπρόθεσμο στόχο του 2% και η αξιολόγηση του Διοικητικού Συμβουλίου όσον αφορά τις προοπτικές για τον πληθωρισμό παραμένει σε γενικές γραμμές αμετάβλητη.

Οι εμπειρογνώμονες της ΕΚΤ παρουσιάζουν, στις προβολές για τη ζώνη του ευρώ του Σεπτεμβρίου 2025, εικόνα του πληθωρισμού παρόμοια με εκείνη που προέβλεπαν τον Ιούνιο. Αναμένουν ότι ο γενικός πληθωρισμός θα διαμορφωθεί κατά μέσο όρο σε 2,1% το 2025, 1,7% το 2026 και 1,9% το 2027. Σε ό,τι αφορά τον πληθωρισμό χωρίς την ενέργεια και τα είδη διατροφής, αναμένουν ότι θα διαμορφωθεί κατά μέσο όρο σε 2,4% το 2025, 1,9% το 2026 και 1,8% το 2027. Η οικονομία αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, ότι θα αναπτυχθεί με ρυθμό 1,2% το 2025, η προβολή έχει αναθεωρηθεί δηλαδή προς τα πάνω σε σχέση με το 0,9% που αναμενόταν τον Ιούνιο. Η προβολή για τον ρυθμό ανάπτυξης το 2026 διαμορφώνεται τώρα σε ελαφρώς χαμηλότερο επίπεδο, σε 1,0%, ενώ η προβολή για το 2027 παραμένει αμετάβλητη σε 1,3%.

Το Διοικητικό Συμβούλιο είναι αποφασισμένο να διασφαλίσει ότι ο πληθωρισμός θα σταθεροποιηθεί στον στόχο του 2% μεσοπρόθεσμα. Θα ακολουθήσει μια προσέγγιση που βασίζεται στα εκάστοτε διαθέσιμα στοιχεία και θα λαμβάνει αποφάσεις από συνεδρίαση σε συνεδρίαση για τον καθορισμό της κατάλληλης κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής. Συγκεκριμένα, οι αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου όσον αφορά τα επιτόκια θα βασίζονται στην αξιολόγησή του για τις προοπτικές του πληθωρισμού και τους κινδύνους που τις περιβάλλουν, υπό το πρίσμα των εισερχόμενων οικονομικών και χρηματοπιστωτικών στοιχείων, καθώς και για τη δυναμική του υποκείμενου πληθωρισμού και την ένταση με την οποία μεταδίδεται η νομισματική πολιτική. Το Διοικητικό Συμβούλιο δεν δεσμεύεται εκ των προτέρων για συγκεκριμένη πορεία των επιτοκίων.

Οικονομική δραστηριότητα

Η οικονομία αναπτύχθηκε με ρυθμό 0,7% σωρευτικά κατά το πρώτο εξάμηνο του έτους, λόγω της ανθεκτικότητας της εγχώριας ζήτησης. Η τριμηνιαία τάση δείχνει ισχυρότερη ανάπτυξη το α' τρίμηνο και υποτονικότερη ανάπτυξη το β' τρίμηνο, γεγονός που αντανakλά εν μέρει μια αρχική επίσπευση των διεθνών εμπορικών συναλλαγών εν όψει των αναμενόμενων αυξήσεων των δασμών και στη συνέχεια αντιστροφή αυτής της επίδρασης.

Σύμφωνα με τους δείκτες ερευνών, τόσο η μεταποίηση όσο και οι υπηρεσίες συνεχίζουν να αναπτύσσονται, σηματοδοτώντας κάποια θετική υποκείμενη δυναμική στην οικονομία. Ακόμη και αν η ζήτηση εργατικού δυναμικού μετριάζεται, η αγορά εργασίας εξακολουθεί να αποτελεί πηγή ισχυρής ανάπτυξης, τη στιγμή που το ποσοστό ανεργίας διαμορφώθηκε σε 6,2% τον Ιούλιο. Με την πάροδο του χρόνου, αυτό αναμένεται να τονώσει τις καταναλωτικές δαπάνες, ιδίως εάν, όπως παρουσιάζεται στις προβολές του Σεπτεμβρίου 2025, οι άνθρωποι αποταμιεύουν μικρότερο ποσοστό του εισοδήματός τους. Οι καταναλωτικές δαπάνες και οι επενδύσεις θα πρέπει να ωφεληθούν από τις προηγούμενες αυξήσεις των επιτοκίων που πραγματοποίησε το Διοικητικό Συμβούλιο, οι οποίες μετακυλίνουν στις συνθήκες χρηματοδότησης. Οι επενδύσεις θα πρέπει επίσης να στηριχθούν από τις σημαντικές κρατικές δαπάνες για τις υποδομές και την άμυνα.

Οι εμπορικοί δασμοί και η συναφής αβεβαιότητα συνέβαλαν σε έντονες διακυμάνσεις της οικονομικής δραστηριότητας κατά τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2025, με επίσπευση της οικονομικής δραστηριότητας, ιδίως στην Ιρλανδία. Η εξάλειψη αυτών των παραγόντων το δεύτερο εξάμηνο του έτους αναμένεται να επιφέρει περαιτέρω μεταβλητότητα, με αποτέλεσμα να μην υπάρχουν σαφείς ενδείξεις για την υποκείμενη δυναμική της οικονομίας της ζώνης του ευρώ. Πέρα από τη μεταβλητότητα που προκάλεσαν οι διακυμάνσεις των στοιχείων για την Ιρλανδία, η οικονομική ανάπτυξη στις υπόλοιπες χώρες της ζώνης του ευρώ ήταν πιο σταθερή και αναμένεται να παραμείνει έτσι και το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Αν και η νέα εμπορική συμφωνία μεταξύ των ΗΠΑ και της ΕΕ συνεπάγεται υψηλότερους δασμούς στις εξαγωγές της ζώνης του ευρώ προς τις ΗΠΑ, συνέβαλε στη μείωση της αβεβαιότητας σχετικά με την εμπορική πολιτική. Ο συνολικός αντίκτυπος της αλλαγής του παγκόσμιου περιβάλλοντος πολιτικής θα γίνει ξεκάθαρος με την πάροδο του χρόνου. Αργότερα στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, η οικονομική ανάπτυξη στη ζώνη του ευρώ αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να ενισχυθεί, υποστηριζόμενη από διάφορους παράγοντες. Η αύξηση των πραγματικών μισθών και της απασχόλησης, σε συνδυασμό με νέες δημόσιες δαπάνες για τις υποδομές και την άμυνα, κυρίως στη Γερμανία, αναμένεται να ενισχύσει την εγχώρια ζήτηση στη ζώνη του ευρώ. Επιπλέον, οι λιγότερο περιοριστικές συνθήκες χρηματοδότησης – που αντανακλούν κυρίως τις πρόσφατες αποφάσεις νομισματικής πολιτικής – και η ανάκαμψη της εξωτερικής ζήτησης το 2027 εκτιμάται επίσης ότι θα στηρίξουν τις προοπτικές για την ανάπτυξη.

Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ προβλέπεται να διαμορφωθεί σε 1,2% το 2025, 1,0% το 2026 και 1,3% το 2027. Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2025, οι προοπτικές για τον ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ έχουν αναθεωρηθεί προς τα πάνω κατά 0,3 της ποσοστιαίας μονάδας για το 2025, αντανακλώντας καλύτερα από ό,τι αναμενόταν εισερχόμενα στοιχεία και μια μεταφερόμενη επίδραση λόγω αναθεωρήσεων ιστορικών στοιχείων. Δεδομένου ότι αυτά τα καλύτερα των αναμενόμενων στοιχεία δεν συνδέονται όλα με την επίσπευση της οικονομικής δραστηριότητας που ήταν εντονότερη από ό,τι είχε εκτιμηθεί, προβλέπεται να αντισταθμιστούν μόνο εν μέρει το δεύτερο εξάμηνο. Η ανατίμηση του ευρώ και η ασθενέστερη εξωτερική ζήτηση (που εν μέρει σχετίζεται με κάπως υψηλότερους δασμούς από ό,τι υπέθεταν οι προβολές του Ιουνίου) οδήγησαν σε αναθεώρηση

προς τα κάτω κατά 0,1 της ποσοστιαίας μονάδας για το 2026. Η προβολή για το 2027 παραμένει αμετάβλητη.

Το Διοικητικό Συμβούλιο θεωρεί ότι έχει καίρια σημασία να ενδυναμωθεί επείγοντως η ζώνη του ευρώ και η οικονομία της στο σημερινό γεωπολιτικό περιβάλλον. Οι δημοσιονομικές και διαρθρωτικές πολιτικές θα πρέπει να ενισχύσουν την παραγωγικότητα, την ανταγωνιστικότητα και την ανθεκτικότητα της οικονομίας. Ένα έτος μετά τη δημοσίευση της έκθεσης του Mario Draghi για το μέλλον της ευρωπαϊκής ανταγωνιστικότητας, εξακολουθεί να είναι απαραίτητο να αναληφθούν συγκεκριμένα περαιτέρω μέτρα σε συνέχεια των συστάσεων της και να επιταχυνθεί η εφαρμογή τους, σύμφωνα με τον οδικό χάρτη της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Οι κυβερνήσεις θα πρέπει να δώσουν προτεραιότητα σε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και επενδύσεις στρατηγικού χαρακτήρα που ενισχύουν την ανάπτυξη, διασφαλίζοντας παράλληλα τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών. Είναι κρίσιμο να ολοκληρωθεί η ένωση αποταμιεύσεων και επενδύσεων και η τραπεζική ένωση, βάσει φιλόδοξου χρονοδιαγράμματος, και να θεσπιστεί γρήγορα το νομοθετικό πλαίσιο για την ενδεχόμενη εισαγωγή του ψηφιακού ευρώ.

Πληθωρισμός

Ο ετήσιος πληθωρισμός παραμένει κοντά στον στόχο του Διοικητικού Συμβουλίου, σημειώνοντας άνοδο σε 2,1% τον Αύγουστο από 2,0% τον Ιούλιο. Ο πληθωρισμός των τιμών της ενέργειας ήταν -1,9%, από -2,4% τον Ιούλιο, ενώ ο πληθωρισμός των τιμών των ειδών διατροφής μειώθηκε σε 3,2% από 3,3%. Ο πληθωρισμός χωρίς την ενέργεια και τα είδη διατροφής παρέμεινε σταθερός σε 2,3%. Ο πληθωρισμός των τιμών των υπηρεσιών υποχώρησε σε 3,1%, από 3,2% τον Ιούλιο, ενώ ο πληθωρισμός των τιμών των αγαθών παρέμεινε αμετάβλητος σε 0,8%.

Οι δείκτες του υποκείμενου πληθωρισμού εξακολουθούν να είναι συμβατοί με τον μεσοπρόθεσμο στόχο του Διοικητικού Συμβουλίου για 2%. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των αμοιβών ανά απασχολούμενο ήταν 3,9% το β' τρίμηνο, από 4,0% το προηγούμενο τρίμηνο και 4,8% το β' τρίμηνο του προηγούμενου έτους. Οι δείκτες μελλοντικών εξελίξεων, συμπεριλαμβανομένων του δείκτη της ΕΚΤ για την παρακολούθηση των μισθών και των ερευνών για τις προσδοκίες όσον αφορά τους μισθούς, υποδηλώνουν ότι ο ρυθμός αύξησης των μισθών θα μετριαστεί περαιτέρω. Σε συνδυασμό με την άνοδο της παραγωγικότητας, αυτό θα συμβάλει στη συγκράτηση των εγχώριων πιέσεων στις τιμές, ακόμη και καθώς τα κέρδη θα ανακάμπτουν από χαμηλά επίπεδα.

Οι νέες προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ παρουσιάζουν μια εικόνα του πληθωρισμού παρόμοια με εκείνη του Ιουνίου. Ο γενικός πληθωρισμός, όπως μετρείται από τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), εκτιμάται, βάσει των προβολών, ότι δεν θα σημειώσει αξιόλογη μεταβολή και θα διαμορφωθεί γύρω στο 2% για το υπόλοιπο του 2025, θα μειωθεί σε 1,7% κατά μέσο όρο το 2026 και στη συνέχεια θα ανακάμψει σε 1,9% το 2027. Η μείωση το 2026 αντικατοπτρίζει την περαιτέρω σταδιακή υποχώρηση των μη ενεργειακών συνιστωσών, ενώ ο πληθωρισμός της ενέργειας αναμένεται ότι θα παραμείνει ευμετάβλητος, αλλά θα

αυξηθεί κατά τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, εν μέρει λόγω της εφαρμογής του συστήματος εμπορίας δικαιωμάτων εκπομπών 2 (ΣΕΔΕ2) της ΕΕ από το 2027. Ο πληθωρισμός των ειδών διατροφής αναμένεται να παραμείνει αρχικά αυξημένος, ενσωματώνοντας με χρονική υστέρηση επιδράσεις από τις προηγούμενες αυξήσεις των διεθνών τιμών των τροφίμων, αλλά να μετριαστεί σε ρυθμούς ελαφρώς υψηλότερους από 2% το 2026 και το 2027.

Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των ειδών διατροφής (HICPX) αναμένεται να μειωθεί από 2,4% το 2025 σε 1,9% το 2026 και 1,8% το 2027, καθώς θα υποχωρούν οι μισθολογικές πιέσεις και θα αποκλιμακώνεται ο πληθωρισμός των υπηρεσιών και καθώς η ανατίμηση του ευρώ θα ενσωματώνεται στην αλυσίδα τιμολόγησης και θα περιορίζει τον πληθωρισμό των αγαθών. Η βραδύτερη αύξηση των μισθών, δεδομένου ότι έχουν πλέον καλυφθεί οι προηγούμενες απώλειες των πραγματικών μισθών, σε συνδυασμό με την ανάκαμψη του ρυθμού αύξησης της παραγωγικότητας, αναμένεται να οδηγήσει σε σημαντικά βραδύτερη αύξηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.

Σε σύγκριση με τις προβολές του Ιουνίου 2025, οι προοπτικές για τον γενικό πληθωρισμό βάσει του ΕνΔΤΚ έχουν αναθεωρηθεί προς τα πάνω κατά 0,1 της ποσοστιαίας μονάδας τόσο για το 2025 όσο και για το 2026, λόγω των υψηλότερων καταγραφόμενων στοιχείων και υποθέσεων για τις διεθνείς τιμές των ενεργειακών αγαθών, καθώς και λόγω των εμφανιζόμενων με χρονική υστέρηση επιδράσεων από τις υψηλότερες διεθνείς τιμές των τροφίμων, που υπεραντισταθμίζουν την ανατίμηση του ευρώ. Για το 2027, οι επιδράσεις από την ανατίμηση του ευρώ, που εκδηλώνονται με χρονική υστέρηση, προβλέπεται να κυριαρχήσουν, με αποτέλεσμα την προς τα κάτω αναθεώρηση κατά 0,1 της ποσοστιαίας μονάδας.

Οι περισσότεροι δείκτες μέτρησης των πιο μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό συνεχίζουν να διαμορφώνονται γύρω στο 2%, γεγονός που στηρίζει τη σταθεροποίηση του πληθωρισμού γύρω από τον στόχο του Διοικητικού Συμβουλίου.

Αξιολόγηση κινδύνων

Οι κίνδυνοι για την οικονομική ανάπτυξη έχουν γίνει πιο ισορροπημένοι. Ενώ οι πρόσφατες εμπορικές συμφωνίες μείωσαν την αβεβαιότητα, μια νέα επιδείνωση των εμπορικών σχέσεων θα μπορούσε να επιδράσει περαιτέρω ανασταλικά στις εξαγωγές και να περιορίσει τις επενδύσεις και την κατανάλωση. Μια επιδείνωση του κλίματος στις χρηματοπιστωτικές αγορές θα μπορούσε να οδηγήσει σε αυστηρότερες συνθήκες χρηματοδότησης, μεγαλύτερη απροθυμία ανάληψης κινδύνων και ασθενέστερη ανάπτυξη. Οι γεωπολιτικές εντάσεις, όπως ο αδικαιολόγητος πόλεμος της Ρωσίας κατά της Ουκρανίας και η τραγική σύγκρουση στη Μέση Ανατολή, εξακολουθούν να αποτελούν σημαντική πηγή αβεβαιότητας. Αντιθέτως, οι υψηλότερες από το αναμενόμενο δαπάνες για την άμυνα και τις υποδομές, σε συνδυασμό με μεταρρυθμίσεις που ενισχύουν την παραγωγικότητα, θα μπορούσαν να συμβάλουν στην ανάπτυξη. Η ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επιχειρήσεων θα μπορούσε να τονώσει τις ιδιωτικές επενδύσεις. Το κλίμα θα μπορούσε επίσης να βελτιωθεί και η οικονομική δραστηριότητα να τονωθεί εάν οι

γεωπολιτικές εντάσεις εξαλειφθούν ή εάν οι εναπομένουσες εμπορικές διενέξεις επιλυθούν ταχύτερα από ό,τι αναμένεται.

Οι προοπτικές για τον πληθωρισμό εξακολουθούν να περιβάλλονται από μεγαλύτερη αβεβαιότητα από ό,τι συνήθως, ως αποτέλεσμα ενός περιβάλλοντος που παραμένει ευμετάβλητο όσον αφορά τις εμπορικές πολιτικές παγκοσμίως. Ένα ισχυρότερο ευρώ θα μπορούσε να ωθήσει προς τα κάτω τον πληθωρισμό περισσότερο από ό,τι αναμένεται. Επιπροσθέτως, ο πληθωρισμός θα μπορούσε να διαμορφωθεί σε χαμηλότερο επίπεδο, αν οι υψηλότεροι δασμοί οδηγούσαν σε χαμηλότερη ζήτηση για εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών της ζώνης του ευρώ και ωθούσαν τις χώρες με πλεονάζον δυναμικό να αυξήσουν περαιτέρω τις εξαγωγές τους προς τη ζώνη του ευρώ. Οι εμπορικές εντάσεις θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε μεγαλύτερη μεταβλητότητα και απροθυμία ανάληψης κινδύνων στις χρηματοπιστωτικές αγορές, πράγμα που θα επιδρούσε αρνητικά στην εσωτερική ζήτηση και επομένως θα μείωνε επίσης τον πληθωρισμό. Αντιθέτως, ο πληθωρισμός θα μπορούσε να διαμορφωθεί σε υψηλότερο επίπεδο, αν ο κατακερματισμός των παγκόσμιων αλυσίδων εφοδιασμού ωθούσε προς τα πάνω τις τιμές των εισαγομένων και επέτεινε τους περιορισμούς όσον αφορά το παραγωγικό δυναμικό στην εγχώρια οικονομία. Η ενίσχυση των δαπανών για την άμυνα και τις υποδομές θα μπορούσε επίσης να αυξήσει τον πληθωρισμό μεσοπρόθεσμα. Τα ακραία καιρικά φαινόμενα, και η εξελισσόμενη κλιματική κρίση γενικότερα, θα μπορούσαν να ωθήσουν προς τα πάνω τις τιμές των ειδών διατροφής περισσότερο από ό,τι αναμένεται.

Χρηματοπιστωτικές και νομισματικές συνθήκες

Μετά την τελευταία συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου τον Ιούλιο του 2025, τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια της αγοράς αυξήθηκαν, ενώ τα πιο μακροπρόθεσμα επιτόκια παρέμειναν σε γενικές γραμμές αμετάβλητα. Ωστόσο, οι προηγούμενες μειώσεις των επιτοκίων από το Διοικητικό Συμβούλιο εξακολούθησαν να μειώνουν το κόστος δανεισμού των επιχειρήσεων τον Ιούλιο. Το μέσο επιτόκιο για νέα δάνεια προς επιχειρήσεις υποχώρησε σε 3,5% τον Ιούλιο, από 3,6% τον Ιούνιο. Το κόστος της χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης χρεογράφων παρέμεινε αμετάβλητο σε 3,5%. Τα δάνεια προς επιχειρήσεις αυξήθηκαν κατά 2,8%, με ελαφρώς εντονότερο ρυθμό από ό,τι τον Ιούνιο, ενώ ο ρυθμός μεταβολής της έκδοσης ομολόγων του επιχειρηματικού τομέα επιταχύνθηκε σε 4,1% από 3,4%. Το μέσο επιτόκιο για νέα ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια παρέμεινε αμετάβλητο σε 3,3% τον Ιούλιο, ενώ ο ρυθμός μεταβολής των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων αυξήθηκε σε 2,4%, από 2,2%.

Αποφάσεις νομισματικής πολιτικής

Τα επιτόκια της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης και της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης διατηρήθηκαν αμετάβλητα σε 2,00%, 2,15% και 2,40% αντιστοίχως.

Τα χαρτοφυλάκια του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (APP) και του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (PEPP) μειώνονται με μετρημένο και προβλέψιμο ρυθμό, καθώς το Ευρωσύστημα δεν επανεπενδύει πλέον τα ποσά κεφαλαίου από την εξόφληση τίτλων κατά τη λήξη τους.

Συμπέρασμα

Κατά τη συνεδρίασή του στις 11 Σεπτεμβρίου 2025, το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητα τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ. Το Διοικητικό Συμβούλιο είναι αποφασισμένο να διασφαλίσει ότι ο πληθωρισμός θα σταθεροποιηθεί στον στόχο του 2% μεσοπρόθεσμα. Θα ακολουθήσει μια προσέγγιση που βασίζεται στα εκάστοτε διαθέσιμα στοιχεία και θα λαμβάνει αποφάσεις από συνεδρίαση σε συνεδρίαση για τον καθορισμό της κατάλληλης κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής. Οι αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου όσον αφορά τα επιτόκια θα βασίζονται στην αξιολόγησή του για τις προοπτικές του πληθωρισμού και τους κινδύνους που τις περιβάλλουν, υπό το πρίσμα των εισερχόμενων οικονομικών και χρηματοπιστωτικών στοιχείων, καθώς και για τη δυναμική του υποκείμενου πληθωρισμού και την ένταση με την οποία μεταδίδεται η νομισματική πολιτική. Το Διοικητικό Συμβούλιο δεν δεσμεύεται εκ των προτέρων για συγκεκριμένη πορεία των επιτοκίων.

Σε κάθε περίπτωση, το Διοικητικό Συμβούλιο είναι έτοιμο να προσαρμόσει όλα τα μέσα που έχει στη διάθεσή του εντός των ορίων της εντολής που του έχει ανατεθεί, προκειμένου να διασφαλίσει ότι ο πληθωρισμός θα σταθεροποιηθεί με διατηρήσιμο τρόπο στον μεσοπρόθεσμο στόχο του και να διαφυλάξει την ομαλή λειτουργία του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής.

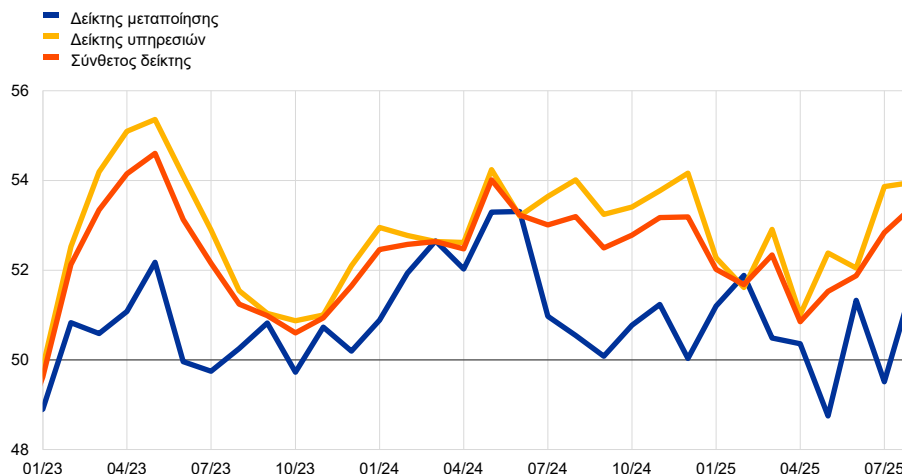
Η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα αναμένεται να παραμείνει σταθερή αλλά υποτονική βραχυπρόθεσμα, μετά την εντονότερη από την αναμενόμενη αύξηση το πρώτο εξάμηνο του 2025, η οποία είναι απίθανο να διατηρηθεί. Ο ρυθμός αύξησης των παγκόσμιων εισαγωγών αναμένεται να επιβραδυνθεί, καθώς η επίσπευση των εξαγωγών, η οποία παρατηρήθηκε νωρίτερα στη διάρκεια του έτους εν αναμονή των αυξήσεων των δασμών, εκτιμάται ότι θα εξαλειφθεί. Οι υψηλότεροι δασμοί των ΗΠΑ και η υψηλή ακόμη αβεβαιότητα αναδιαμορφώνουν τις παγκόσμιες εμπορικές ροές και θέτουν σε κίνδυνο την εφοδιαστική διαδικασία, αν και οι πιέσεις στις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού φαίνεται να περιορίζονται μέχρι στιγμής. Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού φαίνεται να έχει σταματήσει σε κάποιες προηγμένες οικονομίες, καθώς ο πυρήνας του πληθωρισμού για τα αγαθά παρουσιάζει νέα δυναμική – ιδίως στις ΗΠΑ. Στο πλαίσιο αυτό, οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ του Σεπτεμβρίου 2025 προβλέπουν ασθενέστερες προοπτικές για την παγκόσμια ανάπτυξη στο μέλλον. Ωστόσο, αναμένεται ότι η επιβράδυνση της παγκόσμιας δραστηριότητας θα είναι λιγότερο απότομη σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2025, αντανakλώντας απροσδόκητα θετικά στοιχεία, ενώ η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική των ΗΠΑ, η υποχώρηση της αβεβαιότητας για την εμπορική πολιτική και η χαλάρωση των παγκόσμιων χρηματοπιστωτικών συνθηκών αναμένεται, βάσει των προβολών, να αμβλύνουν την επίδραση των δασμών που εξαγγέλθηκαν πρόσφατα. Σε παγκόσμιο επίπεδο, ο γενικός πληθωρισμός βάσει του δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ) αναμένεται να μετριαστεί στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, παρά την προβλεπόμενη άνοδο του γενικού πληθωρισμού βάσει του ΔΤΚ στις ΗΠΑ το 2026 λόγω των δασμών, της δημοσιονομικής επέκτασης και της υποτίμησης του δολαρίου ΗΠΑ.

Η παγκόσμια ανάπτυξη (εκτός της ζώνης του ευρώ) αναμένεται να παραμείνει υποτονική αλλά σταθερή βραχυπρόθεσμα. Το παγκόσμιο ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 0,9% (σε τριμηνιαία βάση) το β' τρίμηνο, έναντι 0,7% το α' τρίμηνο. Η οικονομική δραστηριότητα ήταν υψηλότερη από ό,τι αναμενόταν στις μεγάλες οικονομίες, συμπεριλαμβανομένων των ΗΠΑ και της Κίνας, αλλά αυτό αντανakλούσε μάλλον σημαντικές διακυμάνσεις στις καθαρές εξαγωγές και στα αποθέματα και όχι υποκείμενη ευρωστία της παγκόσμιας οικονομίας. Οι στρεβλώσεις αυτές που σχετίζονται με την επίσπευση των εξαγωγών – λόγω της προνοητικής συμπεριφοράς των επιχειρήσεων και των καταναλωτών εν όψει των δασμών – αναμένεται να εξασθενήσουν σταδιακά, πράγμα που σημαίνει ότι η προσωρινή ώθηση της οικονομικής δραστηριότητας δεν είναι πιθανό να διατηρηθεί κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Πρόσφατα στοιχεία στηρίζουν αυτή την εκτίμηση, καθώς το υπόδειγμα παραγωγής εκτιμήσεων σε πραγματικό χρόνο (nowcasting model) των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ δείχνει ότι ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ ήταν ασθενέστερος το γ' τρίμηνο. Ο παγκόσμιος σύνθετος Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) για την παραγωγή βελτιώθηκε τον Αύγουστο, υποβοηθούμενος από την ανάκαμψη του μεταποιητικού τομέα (που ήταν προηγουμένως σε επίπεδα που δηλώνουν συρρίκνωση) σε 51,6, ενώ η παραγωγή στον τομέα των υπηρεσιών παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερή στο 54,0 (Διάγραμμα 1).

Διάγραμμα 1

Παγκόσμιος δείκτης PMI για την παραγωγή (χωρίς τη ζώνη του ευρώ)

(δείκτες διάχυσης)



Πηγές: S&P Global Market Intelligence και υπολογισμοί των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Αύγουστος 2025.

Οι προοπτικές για την παγκόσμια ανάπτυξη αναμένεται να εξασθενήσουν, αν και λιγότερο έντονα από ό,τι αναμενόταν στις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος τον Ιούνιο του 2025. Η

παγκόσμια ανάπτυξη αναμένεται, βάσει των προβολών, να επιβραδυνθεί στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, σε επίπεδα ακόμη χαμηλότερα από τον προ της πανδημίας μέσο όρο της (3,6%), καθώς οι δασμοί και η αβεβαιότητα για την πολιτική επηρεάζουν αρνητικά την κατανάλωση και διαβρώνουν τις επενδυτικές προοπτικές. Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Σεπτεμβρίου 2025, το παγκόσμιο πραγματικό ΑΕΠ προβλέπεται να αυξηθεί κατά 3,3% το 2025 (έναντι 3,6% το 2024), ενώ ο ρυθμός ανάπτυξης θα μειωθεί περαιτέρω σε 3,1% το 2026 και, στη συνέχεια, θα ανακάμψει μέτρια σε 3,3% το 2027.¹ Ενώ η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ ήταν υψηλότερη από ό,τι αναμενόταν το β' τρίμηνο του 2025 στις μεγάλες οικονομίες (π.χ. στις ΗΠΑ, την Κίνα και το Ηνωμένο Βασίλειο), τα πρόσφατα οικονομικά στοιχεία δείχνουν επιβράδυνση της δραστηριότητας το δεύτερο εξάμηνο του έτους, ιδίως εν μέσω εξασθένησης της ζήτησης εργασίας στις ΗΠΑ και επιβράδυνσης των λιανικών πωλήσεων και των επενδύσεων στην Κίνα. Οι κίνδυνοι που περιβάλλουν τις παγκόσμιες προοπτικές παραμένουν καθοδικοί, καθώς τυχόν αναζωπύρωση του εμπορικού πολέμου θα μπορούσε να περιορίσει την οικονομική δραστηριότητα. Επιπλέον, οι ανησυχίες για τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών στις μεγάλες προηγμένες οικονομίες ενδέχεται να προκαλέσουν υπερβολική μεταβλητότητα στις χρηματοπιστωτικές αγορές, αλλά και αρνητικές επιδράσεις σε παγκόσμιο επίπεδο. Όσον αφορά τα θετικά ενδεχόμενα, εάν οι διαπραγματεύσεις για εμπορικές συμφωνίες, ιδίως μεταξύ των ΗΠΑ και της Κίνας, στεφθούν με επιτυχία, αυτό θα μπορούσε να αποτρέψει μια σημαντική κλιμάκωση των δασμών και να συμβάλει στη μείωση της αβεβαιότητας όσον αφορά την παγκόσμια πολιτική.

¹ Για περισσότερες λεπτομέρειες, βλ. "Μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ, Σεπτέμβριος 2025", που δημοσιεύθηκαν στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ στις 11.9.2025.

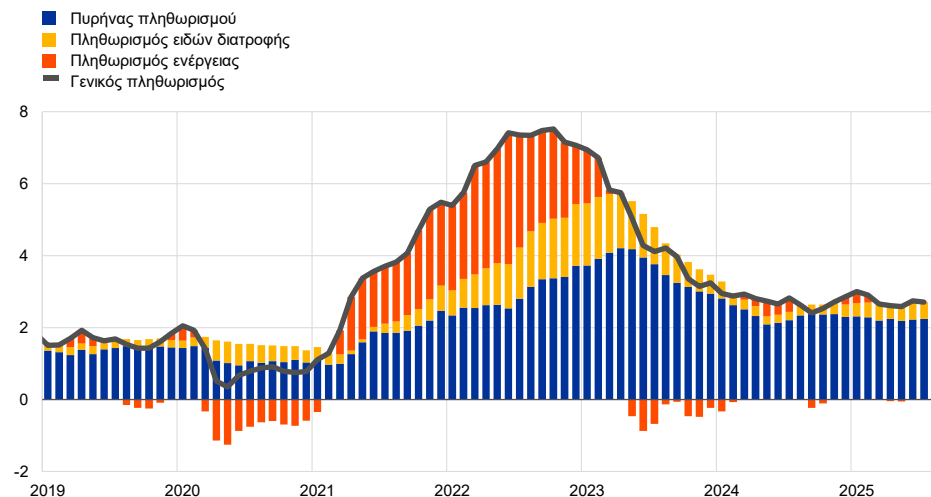
Η δυναμική του παγκόσμιου εμπορίου αναμένεται να εξασθενήσει εν μέσω υψηλότερων δασμών και συνεχιζόμενης αβεβαιότητας όσον αφορά την εμπορική πολιτική, παρά την ανθεκτικότητα που παρουσίασε το παγκόσμιο εμπόριο κατά το πρώτο εξάμηνο του 2025. Ο ρυθμός αύξησης του παγκόσμιου εμπορίου επιβραδύνθηκε το β' τρίμηνο και αναμένεται να αμβλυνθεί περαιτέρω, αντισταθμίζοντας την άνοδο που παρατηρήθηκε το α' τρίμηνο. Ο δείκτης παρακολούθησης του εμπορίου της ΕΚΤ, ο οποίος βασίζεται σε δείκτες υψηλής συχνότητας για εισερχόμενες πληροφορίες, υποδεικνύει υποτονικότερη δυναμική των εμπορικών συναλλαγών το γ' τρίμηνο, που παρέμεινε αρνητική τον Ιούλιο και τον Αύγουστο. Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Σεπτεμβρίου 2025, ο ρυθμός αύξησης των παγκόσμιων εισαγωγών αναμένεται να επιβραδυνθεί σημαντικά από 4,2% το 2024 σε 2,8% το 2025 και 1,5% το 2026 και έπειτα να ανακάμψει σε 3,1% το 2027. Η συνέχιση της απότομης αυτής επιβράδυνσης στο μέλλον αντανακλά την εξάλειψη της επίσπευσης των εισαγωγών που είχε σημειωθεί νωρίτερα, καθώς και τις επιπτώσεις των δασμών και την αυξημένη αβεβαιότητα σχετικά με την εμπορική πολιτική, που επιδρούν αρνητικά στις επενδύσεις, με αποτέλεσμα η συμμετοχή του διεθνούς εμπορίου στη σύνθεση της παγκόσμιας ζήτησης να είναι μικρότερη. Καθώς οι εισαγωγές των ΗΠΑ αναμένεται να ανακάμψουν μετά τη συρρίκνωση που θα σημειώσουν το 2026, προβλέπεται ότι το 2027 το παγκόσμιο εμπόριο θα ανακάμψει σε έναν βαθμό, αν και με βραδύτερο ρυθμό σε σχέση με την αύξηση του παγκόσμιου πραγματικού ΑΕΠ. Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2025, ο ρυθμός αύξησης των παγκόσμιων εισαγωγών έχει αναθεωρηθεί προς τα κάτω, κυρίως λόγω των δασμών που εφαρμόστηκαν πρόσφατα, σε συνδυασμό με την προς τα κάτω επαναξιολόγηση του εισαγωγικού περιεχομένου της οικονομικής ανάπτυξης της Κίνας. Τέλος, ενώ οι δασμοί μπορούν να δημιουργήσουν προκλήσεις για την εφοδιαστική διαδικασία, οι ευρείες πιέσεις στις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού είναι επί του παρόντος περιορισμένες. Ορισμένα σημάδια καταπόνησης μπορούν να παρατηρηθούν σε τομείς όπως το αλουμίνιο, ο χάλυβας και τα κλωστοϋφαντουργικά προϊόντα, αλλά παραμένουν πολύ πιο ήπια από τις διαταραχές που σημειώθηκαν την περίοδο μετά την πανδημία.

Ο γενικός πληθωρισμός στις χώρες-μέλη του Οργανισμού Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (ΟΟΣΑ) παρέμεινε υψηλότερος του 2% και ο πυρήνας του πληθωρισμού αυξήθηκε ελαφρώς τον Ιούλιο. Εξαιρουμένης της Τουρκίας, ο ετήσιος πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ σε ολόκληρο τον ΟΟΣΑ παρέμεινε σταθερός στο 2,7% τον Ιούλιο (Διάγραμμα 2). Ενώ ο πληθωρισμός των τιμών της ενέργειας και των ειδών διατροφής υποχώρησε τον Ιούλιο (σε 0,2% για την ενέργεια, δηλ. κατά 0,6 ποσ. μον. σε σύγκριση με τον Ιούνιο, και σε 3,4% για τα είδη διατροφής, δηλ. κατά 0,1 ποσ. μον.), ο πυρήνας του πληθωρισμού αυξήθηκε ελαφρά σε 3,1%, από 3,0% τόσο τον Μάιο όσο και τον Ιούνιο. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, οι έρευνες του Δείκτη Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) για τις τιμές των εισροών και των εκροών σηματοδοτούν ελαφρά επιτάχυνση βραχυπρόθεσμα στις προηγμένες οικονομίες, κυρίως λόγω των εξελίξεων στις ΗΠΑ.

Διάγραμμα 2

Πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ στον ΟΟΣΑ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: ΟΟΣΑ και υπολογισμοί των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Το σύνολο του ΟΟΣΑ δεν περιλαμβάνει την Τουρκία και υπολογίζεται με βάση τους ετήσιους συντελεστές στάθμισης του δείκτη τιμών καταναλωτή (ΔΤΚ) του ΟΟΣΑ. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Ιούλιος 2025.

Ο ετήσιος γενικός πληθωρισμός βάσει του ΔΤΚ σε μια ευρεία ομάδα

προηγμένων οικονομιών και αναδυόμενων αγορών αναμένεται, βάσει των προβολών, να υποχωρήσει περαιτέρω στη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, παρά τις πληθωριστικές πιέσεις στις ΗΠΑ. Σε σύγκριση με τις

μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2025, ο πληθωρισμός έχει αναθεωρηθεί ελαφρώς προς τα κάτω για το 2025 στις μεγάλες οικονομίες, όπως οι ΗΠΑ, η Κίνα και η Ινδία, λόγω των χαμηλότερων από τα αναμενόμενα δημοσιευμένων στοιχείων το β' τρίμηνο. Αντιθέτως, οι προβολές για τον πληθωρισμό σε μια ευρεία ομάδα προηγμένων οικονομιών και αναδυόμενων αγορών έχουν αναθεωρηθεί προς τα άνω για το 2026, καθώς οι υψηλότεροι δασμοί και η δημοσιονομική επέκταση αναμένεται, βάσει των προβολών, να εντείνουν τις πληθωριστικές πιέσεις στις ΗΠΑ. Αυτό αντανακλά επίσης εν μέρει την καθυστερημένη μετακύλιση των δασμών, δεδομένου ότι αυτοί επηρέασαν κυρίως τα αγαθά που βρίσκονται σε αρχικά στάδια της αλυσίδας εφοδιασμού και η επίσπευση των εισαγωγών που είχε σημειωθεί νωρίτερα επέτρεψε στις επιχειρήσεις να δημιουργήσουν αποθέματα δασμολογούμενων αγαθών. Σε παγκόσμιο επίπεδο, η προς τα άνω αναθεώρηση του γενικού πληθωρισμού βάσει του ΔΤΚ στις ΗΠΑ για το 2026 αντισταθμίζεται εν μέρει από τις προς τα κάτω αναθεωρήσεις στις αναδυόμενες οικονομίες της αγοράς, αντανακλώντας ιδίως την ασθενέστερη από την αναμενόμενη δυναμική του πληθωρισμού στην Κίνα και την Ινδία. Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Σεπτεμβρίου 2025, ο παγκόσμιος σύνθετος δείκτης για τον γενικό πληθωρισμό βάσει του ΔΤΚ στις προηγμένες και αναδυόμενες οικονομίες αναμένεται να μετριαστεί από 4,0% το 2024

σε 3,2% το 2025 και στη συνέχεια να υποχωρήσει περαιτέρω σε 2,9% το 2026 και 2,5% το 2027.²

Οι τιμές του πετρελαίου αυξήθηκαν λόγω των γεωπολιτικών εντάσεων στη Μέση Ανατολή, ενώ οι τιμές του φυσικού αερίου μειώθηκαν μετά τις ειρηνευτικές συνομιλίες μεταξύ Ρωσίας και Ουκρανίας. Οι τιμές του πετρελαίου αυξήθηκαν κατά 1,4% την εξεταζόμενη περίοδο (5 Ιουνίου έως 10 Σεπτεμβρίου), ως αποτέλεσμα της απότομης αύξησης που σημειώθηκε μετά τις στρατιωτικές επιθέσεις του Ισραήλ και των ΗΠΑ στο Ιράν στα μέσα Ιουνίου. Ωστόσο, η αρχική αύξηση αντιστράφηκε εν μέρει καθώς υποχώρησε ο κίνδυνος για περαιτέρω κλιμάκωση. Πρόσθετες καθοδικές πιέσεις προήλθαν από δύο διαδοχικές αποφάσεις του ΟΠΕΚ+ για αύξηση της παραγωγής, με τις οποίες ολοκληρώθηκε – με ταχύτητα που δεν ανέμεναν οι αγορές – η άρση των περικοπών παραγωγής κατά 2,2 εκατ. βαρέλια ημερησίως που είχε εφαρμόσει το καρτέλ πετρελαιοπαραγωγών τον Νοέμβριο του 2023. Καθώς οι τιμές του φυσικού αερίου στην Ευρώπη αρχικά υπέστησαν πιέσεις τόσο από την άφθονη προσφορά υδροποιημένου φυσικού αερίου όσο και από την υποτονική εγχώρια ζήτηση, η Ευρώπη κινείται ικανοποιητικά προς την επίτευξη επάρκειας στην αποθήκευση φυσικού αερίου εν όψει του χειμώνα. Οι τιμές μειώθηκαν περαιτέρω μετά την επανέναρξη των ειρηνευτικών συνομιλιών μεταξύ Ρωσίας και Ουκρανίας, φθάνοντας στο χαμηλότερο επίπεδό τους εδώ και περισσότερο από ένα έτος και σημειώνοντας πτώση κατά 14,6% την εξεταζόμενη περίοδο. Οι τιμές των μετάλλων αυξήθηκαν κατά 1%, με προεξάρχοντα τον χαλκό, καθώς οι αγορές προέβλεπαν την επιβολή δασμών από τις ΗΠΑ στο συγκεκριμένο βασικό εμπόρευμα. Ωστόσο, τα αρχικά κέρδη αργότερα αντιστράφηκαν εν μέρει μετά την απροσδόκητη απόφαση των ΗΠΑ να εξαιρέσουν τον καθαρό χαλκό από τα μέτρα και να περιορίσουν τους δασμούς τους στα ημικατεργασμένα προϊόντα. Οι τιμές των ειδών διατροφής μειώθηκαν κατά 7,7%, κυρίως λόγω της πτώσης των τιμών του κακάου, οι οποίες παρουσίασαν διακυμάνσεις στη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου εξαιτίας παραγόντων που σχετίζονται με τις καιρικές συνθήκες.

Στις ΗΠΑ, οι βασικές συνιστώσες του ΑΕΠ (ιδιωτική κατανάλωση και επενδύσεις) επιβραδύνθηκαν το πρώτο εξάμηνο του 2025, ενώ ο πληθωρισμός αυξήθηκε, εν μέρει λόγω των δασμών. Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ ανέκαμψε σε 0,7% το β' τρίμηνο έναντι του προηγούμενου τριμήνου (όταν το ΑΕΠ είχε μειωθεί κατά 0,1%) λόγω της ισχυρής συμβολής του συνολικού εμπορικού ισοζυγίου και της μείωσης των αποθεμάτων, που αντιστάθμισαν σε μεγάλο βαθμό την προηγούμενη δυναμική του εμπορίου εξαιτίας των αμερικανικών δασμών. Αντίθετα, οι πραγματικές τελικές πωλήσεις σε ιδιώτες εγχώριους αγοραστές (εξαιρουμένων των κρατικών δαπανών, του εμπορικού ισοζυγίου και των αποθεμάτων) συνέχισαν να επιβραδύνονται το β' τρίμηνο. Η οικονομική δραστηριότητα αναμένεται να μετριαστεί το δεύτερο εξάμηνο του έτους, καθώς οι δασμοί, η χαμηλή εμπιστοσύνη και η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος επηρεάζουν αρνητικά την κατανάλωση και τις επενδύσεις. Αυτό συνάδει με ενδείξεις εξασθένησης της ζήτησης εργασίας, καθώς

² Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τον γενικό πληθωρισμό βάσει του ΔΤΚ περιλαμβάνουν ένα ευρύτερο σύνολο χωρών, ιδίως μεγάλες αναδυόμενες αγορές (π.χ. Κίνα, Ινδία, Βραζιλία και Ρωσία), που δεν καταγράφονται στον πληθωρισμό βάσει του ΔΤΚ στον ΟΟΣΑ.

οι μισθοί εκτός του γεωργικού τομέα ήταν χαμηλότεροι από ό,τι αναμενόταν τον Ιούλιο και τον Αύγουστο, ενώ έγιναν σημαντικές προς τα κάτω αναθεωρήσεις και για τους προηγούμενους μήνες. Όσον αφορά τις εξελίξεις σε ονομαστικούς όρους, ο μετρούμενος πληθωρισμός βάσει της ατομικής καταναλωτικής δαπάνης (PCE) παρέμεινε αμετάβλητος στο 2,6% τον Ιούλιο, ενώ ο πυρήνας του πληθωρισμού βάσει της PCE αυξήθηκε στο 2,8% (κατά 0,1 ποσ. μον. σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα) εν μέσω ενδείξεων ότι οι δασμοί αρχίζουν να μετακυλίνουν στις τιμές των βασικών αγαθών, ιδίως σε κατηγορίες που συνδέονται στενά με τα δασμολογούμενα εισαγόμενα είδη (π.χ. οικιακή επίπλωση, είδη αναψυχής). Ενώ οι παραγωγοί και οι επιχειρήσεις λιανικής στις ΗΠΑ ενδέχεται επί του παρόντος να απορροφούν τις περισσότερες από τις αυξήσεις των δασμών – καθώς τα υψηλά εταιρικά κέρδη και η προληπτική συσσώρευση αποθεμάτων λειτουργούν ως προσωρινά περιθώρια ασφαλείας – η μετακύλιση των υψηλότερων δασμών στις τιμές καταναλωτή αναμένεται να αυξηθεί με την πάροδο του χρόνου. Στο πλαίσιο αυτό, και με δεδομένες τις πληθωριστικές πιέσεις που προκαλούνται από τη δημοσιονομική επέκταση των ΗΠΑ και την υποτίμηση του δολαρίου ΗΠΑ, οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Σεπτεμβρίου 2025 προβλέπουν σημαντική αύξηση του μετρούμενου πληθωρισμού βάσει του ΔΤΚ σε 3,3% το 2026, συγκριτικά με 2,8% το 2025. Στην ομιλία του στο Jackson Hole στις 22 Αυγούστου, ο πρόεδρος της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ Jerome Powell αναγνώρισε ότι “οι καθοδικοί κίνδυνοι για την απασχόληση αυξάνονται” και σημείωσε ότι το ισοζύγιο των κινδύνων μπορεί να δικαιολογεί μια προσαρμογή της πολιτικής.

Στην Κίνα, η αύξηση των εξαγωγών παρέμεινε ανθεκτική, ενώ η εγχώρια ζήτηση εξασθένησε περαιτέρω.

Η οικονομία παρέμεινε σε γενικές γραμμές εύρωστη το πρώτο εξάμηνο του 2025 εν μέσω έντονης αύξησης των εξαγωγών, ωστόσο η δυναμική αυτή επιβραδύνθηκε το γ' τρίμηνο, καθώς τα στοιχεία του Ιουλίου για τις λιανικές πωλήσεις, τη βιομηχανική παραγωγή και τις επενδύσεις σε πάγια στοιχεία ενεργητικού ήταν χαμηλότερα από ό,τι αναμενόταν. Πέρα από τους τομείς που έχουν ενισχυθεί με μέτρα στήριξης, η εγχώρια ζήτηση παραμένει αδύναμη, καθώς η αγορά κατοικιών εξακολουθεί να είναι αναιμική και οι καταναλωτικές δαπάνες υποτονικές – όσον αφορά τα μη επιδοτούμενα αγαθά. Ωστόσο, οι εξαγωγές συνέχισαν να παρουσιάζουν υψηλές επιδόσεις τον Ιούλιο και αναμένεται να παραμείνουν ανθεκτικές βραχυπρόθεσμα, υποστηριζόμενες από την παράταση της αναστολής των δασμών ΗΠΑ-Κίνας έως τον Νοέμβριο. Οι πληθωριστικές πιέσεις διατηρήθηκαν υποτονικές τον Ιούλιο, με τις τιμές καταναλωτή να παραμένουν σταθερές στο 0,0% σε δωδεκάμηνη βάση (μειωμένες κατά 0,1 ποσ. μον. σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα) και τις τιμές παραγωγού να βρίσκονται ακόμη σε έντονα αρνητικό επίπεδο, στο -3,6% σε δωδεκάμηνη βάση (αμετάβλητες σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα). Οι αρχές αντέδρασαν εντείνοντας την εκστρατεία κατά του εξοντωτικού ανταγωνισμού (involution) στα μέσα του 2025 και θέσπισαν αυστηρότερα μέτρα για τον περιορισμό του επιθετικού ανταγωνισμού στις τιμές και της πλεονάζουσας παραγωγικής ικανότητας, ιδίως σε πράσινους τομείς όπως η ηλιακή ενέργεια, οι συσσωρευτές ενέργειας και τα ηλεκτρικά οχήματα. Ωστόσο, παραμένει ασαφές κατά πόσον οι πρωτοβουλίες αυτές θα αποδειχθούν επαρκείς για την ουσιαστική άμβλυνση των αποπληθωριστικών πιέσεων στο μέλλον.

Στο Ηνωμένο Βασίλειο, ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ μετριάστηκε έντονα το β' τρίμηνο, ενώ ο πληθωρισμός συνέχισε να αυξάνεται. Το β' τρίμηνο το ΑΕΠ αυξήθηκε με ρυθμό υψηλότερο από ό,τι αναμενόταν (0,3% σε τριμηνιαία βάση), αλλά βραδύτερο σε σχέση με το α' τρίμηνο, όταν η οικονομική δραστηριότητα είχε υποβοηθηθεί έντονα από την επίσπευση των εισαγωγών εν όψει των δασμών και των φορολογικών μέτρων. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, η οικονομική δραστηριότητα αναμένεται να παραμείνει μέτρια βραχυπρόθεσμα εν μέσω παγκόσμιων αντιξοοτήτων και αβεβαιότητας σχετικά με τον Φθινοπωρινό Προϋπολογισμό του Ηνωμένου Βασιλείου, καθώς οι αναμενόμενες αυξήσεις των φόρων μάλλον θα επηρεάσουν αρνητικά την εμπιστοσύνη. Ο ετήσιος γενικός πληθωρισμός αυξήθηκε περαιτέρω σε 3,8% τον Ιούλιο (κατά 0,2 ποσ. μον. σε σχέση με τον προηγούμενο μήνα). Αυτό οφείλεται κυρίως στον επίμονο πληθωρισμό των υπηρεσιών, με σημαντικότερη τη συμβολή των μεταφορών, ιδίως των ευμετάβλητων αεροπορικών ναύλων. Ο πληθωρισμός αναμένεται, βάσει των προβολών, να κορυφωθεί το γ' τρίμηνο λόγω μεταβολής των ρυθμιζόμενων τιμών της ενέργειας και στη συνέχεια να υποχωρήσει σταδιακά προς τον στόχο. Στο πλαίσιο αυτό, η Τράπεζα της Αγγλίας μείωσε το βασικό της επιτόκιο (Bank Rate) κατά 25 μονάδες βάσης στο 4% τον Αύγουστο.

Οι δασμοί και η συναφής αβεβαιότητα συνέβαλαν στις έντονες διακυμάνσεις της οικονομικής δραστηριότητας το πρώτο εξάμηνο του 2025, με επίσπευση της δραστηριότητας, ιδίως στην Ιρλανδία. Μετά το καλό αποτέλεσμα του α' τριμήνου (0,6%), ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ επιβραδύνθηκε το β' τρίμηνο, καταγράφοντας ρυθμό μόλις 0,1% έναντι του προηγούμενου τριμήνου. Η απασχόληση αυξήθηκε κατά 0,1% το β' τρίμηνο, όπως και το ΑΕΠ. Σε επίπεδο επιμέρους τομέων, η μεγαλύτερη συμβολή στην ανάπτυξη το β' τρίμηνο προήλθε από τον τομέα των υπηρεσιών, ο οποίος κατέγραψε ρυθμό αύξησης παρόμοιο με αυτόν του α' τριμήνου. Στο μεταξύ, η αύξηση της δραστηριότητας της βιομηχανίας επιβραδύνθηκε σε σχέση με το α' τρίμηνο, καθώς εξαλείφθηκαν οι επιδράσεις της επίσπευσης της δραστηριότητας, οι δασμοί αυξήθηκαν και η γεωπολιτική αβεβαιότητα παρέμεινε υψηλή, όπως και η αβεβαιότητα σχετικά με την εμπορική πολιτική. Οι δείκτες ερευνών παρέχουν κάπως ανάμικτες ενδείξεις, αλλά συνολικά δείχνουν συνέχιση της συγκρατημένης επέκτασης της δραστηριότητας το γ' τρίμηνο του 2025. Η αβεβαιότητα υποχώρησε μετά την εμπορική συμφωνία ΗΠΑ-ΕΕ, αλλά παραμένει υψηλή με βάση τα ιστορικά δεδομένα και, σε συνδυασμό με τους υψηλότερους δασμούς, την ανατίμηση του ευρώ και τον αυξημένο ανταγωνισμό παγκοσμίως, επιδρά αρνητικά στις βραχυπρόθεσμες προοπτικές, ιδίως για τον μεταποιητικό τομέα. Παράλληλα, η άνοδος της δραστηριότητας του τομέα των υπηρεσιών αναμένεται να παραμείνει ο κύριος προωθητικός παράγοντας της ανάπτυξης, καθώς οι δείκτες ερευνών υποδηλώνουν συνέχιση των δαπανών των καταναλωτών για υπηρεσίες. Η δυναμική της αγοράς εργασίας παραμένει πηγή ευρωστίας, αν και μετριάστηκε τους τελευταίους μήνες. Όσον αφορά το μέλλον, η αύξηση της καταναλωτικής δαπάνης, ιδίως αν μειωθεί η αποταμίευση των νοικοκυριών ως ποσοστό του εισοδήματός τους, σε συνδυασμό με τις νέες δημόσιες δαπάνες για υποδομές και άμυνα, εκτιμάται ότι θα ενισχύσει την εγχώρια ζήτηση στη ζώνη του ευρώ. Επιπλέον, οι λιγότερο περιοριστικές συνθήκες χρηματοδότησης – που αντανakλούν κυρίως τις πρόσφατες αποφάσεις νομισματικής πολιτικής – αναμένεται επίσης να στηρίξουν τη βαθμιαία ανάκαμψη.

Οι προοπτικές αυτές αντανakλώνται στο βασικό σενάριο των [μακροοικονομικών προβολών των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ του Σεπτεμβρίου 2025](#), σύμφωνα με τις οποίες η ετήσια αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ θα διαμορφωθεί σε 1,2% το 2025, 1,0% το 2026 και 1,3% το 2027. Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2025, οι προοπτικές για την αύξηση του ΑΕΠ έχουν αναθεωρηθεί προς τα άνω για το 2025 κατά 0,3 της ποσοστιαίας μονάδας, αντανakλώντας καλύτερα από ό,τι αναμενόταν εισερχόμενα στοιχεία και μεταφερόμενες επιδράσεις από αναθεωρήσεις των ιστορικών στοιχείων. Επίσης, η ανατίμηση του ευρώ και η ασθενέστερη εξωτερική ζήτηση οδήγησαν σε μικρή προς τα κάτω αναθεώρηση (κατά 0,1 της ποσοστιαίας μονάδας) του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ για το 2026, ενώ οι προοπτικές για το 2027 παρέμειναν αμετάβλητες.

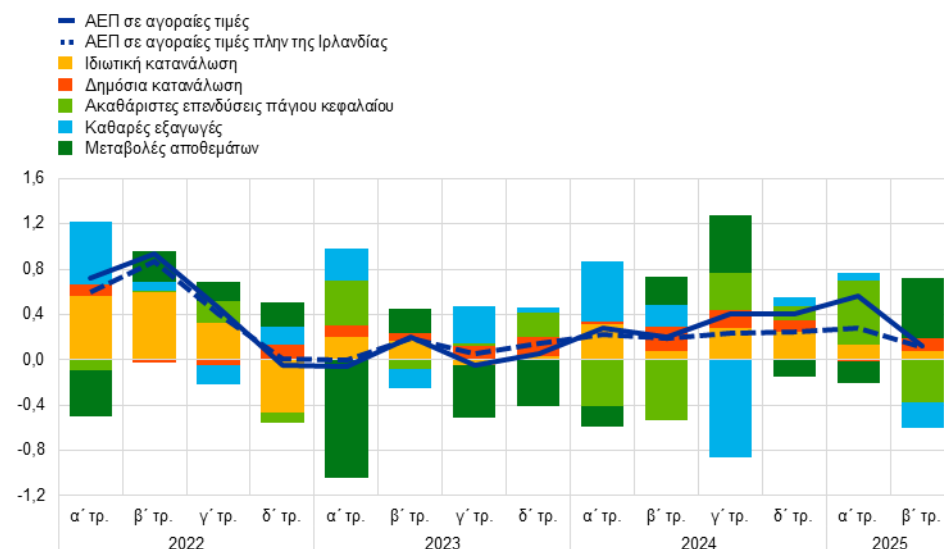
Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ επιβραδύνθηκε το β' τρίμηνο του 2025 εν μέσω εμμένουσας αβεβαιότητας στα πεδία της γεωπολιτικής και της εμπορικής πολιτικής (Διάγραμμα 3). Μετά τα καλά αποτελέσματα του α' τριμήνου,

στα οποία συνέβαλε εν μέρει η επίσπευση των εξαγωγών από τις επιχειρήσεις λόγω της αναμενόμενης αύξησης των δασμών, ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε το β' τρίμηνο, με άνοδο μόλις 0,1% έναντι του προηγούμενου τριμήνου, αντανakλώντας την εξάλειψη αυτών των επιδράσεων (βλ. στο [Πλαίσιο 3](#) πώς διαμόρφωσαν τις πρόσφατες εξελίξεις η επίσπευση των εξαγωγών και η αβεβαιότητα). Παρά την υψηλότερη μεταβλητότητα των δύο προηγούμενων τριμήνων (που σε μεγάλο βαθμό σχετίζεται με εξελίξεις στην Ιρλανδία), τα πιο πρόσφατα αποτελέσματα σηματοδοτούν το έβδομο συνεχόμενο τρίμηνο θετικού ρυθμού ανάπτυξης στη ζώνη του ευρώ. Στη συγκρατημένη άνοδο του πραγματικού ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ το β' τρίμηνο συνέβαλαν η ιδιωτική και η δημόσια κατανάλωση, καθώς και οι μεταβολές των αποθεμάτων. Παράλληλα, οι εξαγωγές και οι επενδύσεις συρρικνώθηκαν – οι τελευταίες λόγω της σχετικά μεγάλης μείωσης των επενδύσεων εκτός των κατασκευών – ως αποτέλεσμα εξελίξεων σε ιρλανδικά προϊόντα διανοητικής ιδιοκτησίας. Καθώς οι εισαγωγές κατέγραψαν μηδενική άνοδο, το εμπορικό ισοζύγιο συνέβαλε αρνητικά στον ρυθμό ανάπτυξης του β' τριμήνου. Σε επίπεδο επιμέρους τομέων, η μεγαλύτερη συμβολή στην ανάπτυξη προήλθε από τον τομέα των υπηρεσιών, ο οποίος κατέγραψε ρυθμό αύξησης παρόμοιο με αυτόν του α' τριμήνου. Στο μεταξύ, η ανάπτυξη της βιομηχανίας επιβραδύνθηκε σε σχέση με το α' τρίμηνο, αντανakλώντας την υποχώρηση των επιδράσεων της επίσπευσης της δραστηριότητας και τις αυξήσεις των δασμών. Επιπροσθέτως, η προστιθέμενη αξία στις κατασκευές μειώθηκε, υπεραντισταθμίζοντας κατά πολύ την έντονη άνοδο του α' τριμήνου.

Διάγραμμα 3

Πραγματικό ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ και συνιστώσες του

(τριμηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

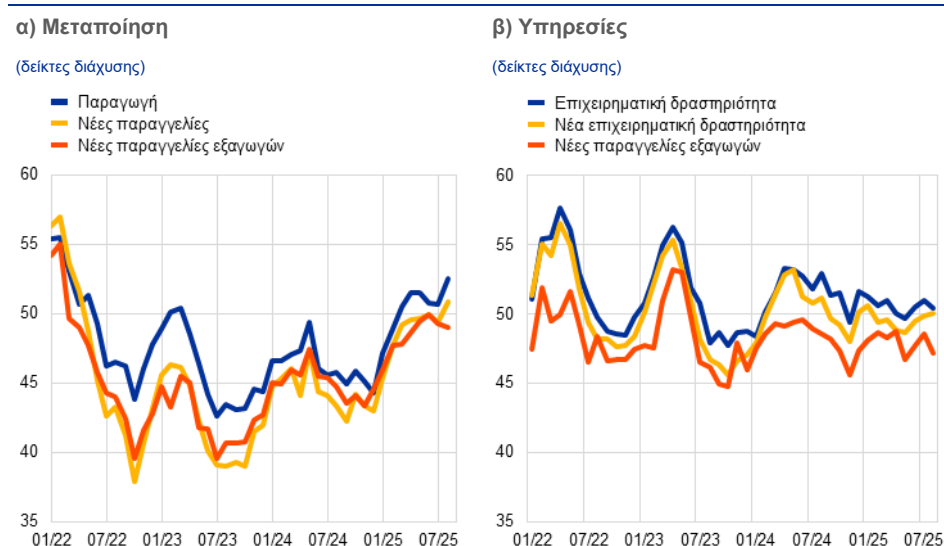
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: β' τρίμηνο του 2025.

Οι δείκτες ερευνών παρέχουν κάπως ανάμικτες ενδείξεις, αλλά συνολικά δείχνουν συνέχιση της συγκρατημένης επέκτασης της δραστηριότητας το γ' τρίμηνο του 2025. Η αβεβαιότητα, που παραμένει υψηλή, η αύξηση των δασμών και η ανατίμηση του ευρώ επιδρούν αρνητικά στις βραχυπρόθεσμες προοπτικές. Ο

σύνθετος Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) για την παραγωγή αυξήθηκε σε 51,0 κατά μέσο όρο τον Ιούλιο και τον Αύγουστο (από 50,4 το β' τρίμηνο), δείχνοντας ότι ο ρυθμός ανάπτυξης ήταν βραδύς – ίδιος περίπου με το β' τρίμηνο. Ο ρυθμός ανάπτυξης στον τομέα των υπηρεσιών, παρόλο που εκτιμάται ότι επιβραδύνθηκε, και πάλι αναμένεται να αποτελέσει τον κύριο προωθητικό παράγοντα της ανάπτυξης, σε μεγάλο βαθμό αντανακλώντας το μεγαλύτερο μέγεθός του σε σχέση με τον βιομηχανικό τομέα. Στο μεταξύ, η δραστηριότητα στον τομέα της μεταποίησης, η οποία ήταν δυναμικότερη στην αρχή του έτους λόγω της επίσπευσης των εξαγωγών εν όψει της αύξησης των δασμών, αναμένεται να είναι πιο υποτονική βραχυπρόθεσμα, παρόλο που οι πιο πρόσφατες μετρήσεις δείχνουν κάποια βελτίωση (Διάγραμμα 4). Ο δείκτης PMI για τις νέες παραγγελίες παρουσιάζει παρόμοια εικόνα, με συνολικά βραδεία δυναμική. Ωστόσο, αυτός ο δείκτης – ο οποίος έχει πιο μελλοντοστραφή χαρακτήρα – δείχνει μια κάπως πιο υποτονική βελτίωση μέχρι και το δ' τρίμηνο του έτους.

Διάγραμμα 4

Δείκτες PMI ανά τομέα της οικονομίας



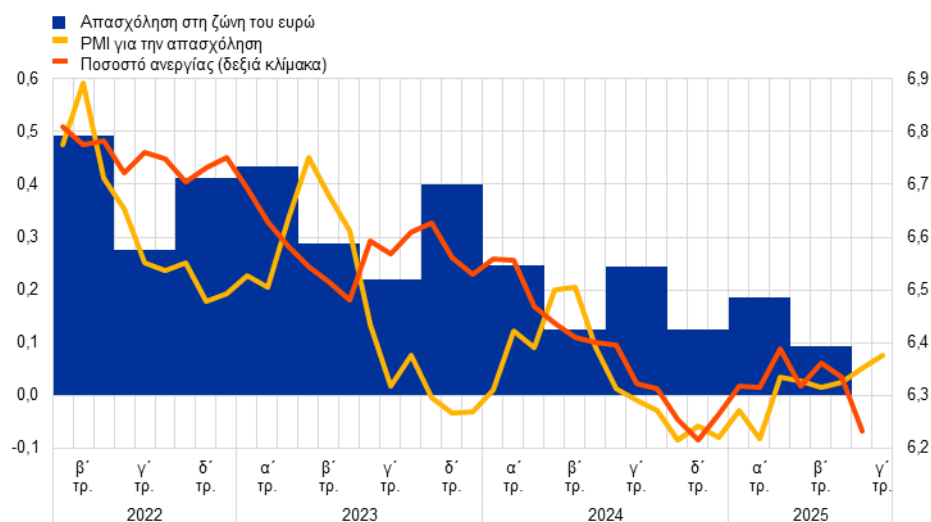
Πηγή: S&P Global Market Intelligence.
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Αύγουστος 2025.

Η απασχόληση αυξήθηκε κατά 0,1% το β' τρίμηνο του 2025. Ο ρυθμός αύξησης της απασχόλησης, αφού κατέγραψε άνοδο 0,2% το α' τρίμηνο του 2025, επιβραδύνθηκε το β' τρίμηνο του έτους και διαμορφώθηκε σε 0,1% (Διάγραμμα 5). Αυτή η επίδοση συγκαλύπτει αποκλίνουσες τάσεις στη ζώνη του ευρώ. Μεταξύ των μεγαλύτερων οικονομιών της ζώνης του ευρώ, η Ισπανία ήταν αυτή που συνέβαλε κυρίως στην αύξηση της απασχόλησης, ενώ η συμβολή της Γερμανίας, της Γαλλίας και της Ιταλίας ήταν ουσιαστικά αμετάβλητη ή ελαφρώς αρνητική. Ταυτόχρονα, η ανεργία της ζώνης του ευρώ υποχώρησε σε 6,2% τον Ιούλιο, παραμένοντας σταθερή σε γενικές γραμμές από τα μέσα του 2024. Η ζήτηση εργασίας μειώθηκε περαιτέρω, με το ποσοστό κενών θέσεων εργασίας να υποχωρεί σε 2,3% το β' τρίμηνο, δηλ. στο ίδιο το επίπεδο με το δ' τρίμηνο του 2019.

Διάγραμμα 5

Απασχόληση στη ζώνη του ευρώ, PMI για την απασχόληση και ποσοστό ανεργίας

(αριστερή κλίμακα: τριμηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές, δείκτης διάχυσης – δεξιά κλίμακα: ποσοστά του εργατικού δυναμικού)



Πηγές: Eurostat, S&P Global Market Intelligence και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Οι δύο καμπύλες δείχνουν τις μηνιαίες εξελίξεις, ενώ οι ράβδοι τα τριμηνιαία στοιχεία. Ο δείκτης PMI εκφράζεται ως απόκλιση από την τιμή 50 διαιρούμενη διά του 10 για να μετρηθεί ο τριμηνιαίος ρυθμός αύξησης της απασχόλησης. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: β' τρίμηνο 2025 για την απασχόληση, Αύγουστος 2025 για την εκτίμηση της απασχόλησης βάσει του PMI και Ιούλιος 2025 για το ποσοστό ανεργίας.

Οι βραχυπρόθεσμοι δείκτες της αγοράς εργασίας μαρτυρούν μέτρια αύξηση της απασχόλησης το β' τρίμηνο.

Ο μηνιαίος σύνθετος δείκτης PMI για την απασχόληση αυξήθηκε από 50,5 τον Ιούλιο σε 50,8 τον Αύγουστο, γεγονός που υποδηλώνει συγκρατημένη άνοδο της απασχόλησης το γ' τρίμηνο. Ο δείκτης PMI για την απασχόληση στον τομέα των υπηρεσιών κατέγραψε άνοδο από 50,9 τον Ιούλιο σε 51,2 τον Αύγουστο, ενώ ο αντίστοιχος δείκτης στον τομέα της μεταποίησης μειώθηκε ελαφρώς, από 49,5 σε 49,4.

Ο ρυθμός αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης μετριάστηκε το β' τρίμηνο του 2025, με τα στοιχεία ερευνών να δείχνουν κάποια βελτίωση της δυναμικής των δαπανών το γ' τρίμηνο.

Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 0,1% το β' τρίμηνο του 2025 σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο (Διάγραμμα 6, γράφημα α), μετά από άνοδο 0,3% το α' τρίμηνο του έτους. Οι δαπάνες των νοικοκυριών για υπηρεσίες συνέχισαν να αυξάνονται, αλλά η κατανάλωση αγαθών παρέμεινε στάσιμη, καθώς μειώθηκαν οι δαπάνες για μη διαρκή αγαθά. Τα εισερχόμενα στοιχεία φανερώνουν βελτίωση της δυναμικής του ρυθμού αύξησης της δαπάνης των νοικοκυριών βραχυπρόθεσμα, ενώ οι διαφορές μεταξύ των επιμέρους τομέων παραμένουν. Ο δείκτης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την εμπιστοσύνη των καταναλωτών παραμένει υποτονικός μετά την κάμψη που κατέγραψε τον Αύγουστο, αλλά το μέσο επίπεδό του για τον Ιούλιο και τον Αύγουστο είναι υψηλότερο από ό,τι το β' τρίμηνο. Το λιανικό εμπόριο υποχώρησε τον Ιούλιο. Ωστόσο, οι δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τη ζήτηση στο λιανικό εμπόριο και τις σταθμισμένες ως προς την κατανάλωση υπηρεσίες βελτιώθηκαν σημαντικά από το β' τρίμηνο (Διάγραμμα 6, γράφημα α), καθώς ανέκαμψε η δραστηριότητα στον τομέα των καταναλωτικών υπηρεσιών (βλ. [Πλαίσιο 3](#)). Όπως μαρτυρεί η βελτίωση των προσδοκιών των καταναλωτών για σημαντικές αγορές τους επόμενους 12 μήνες,

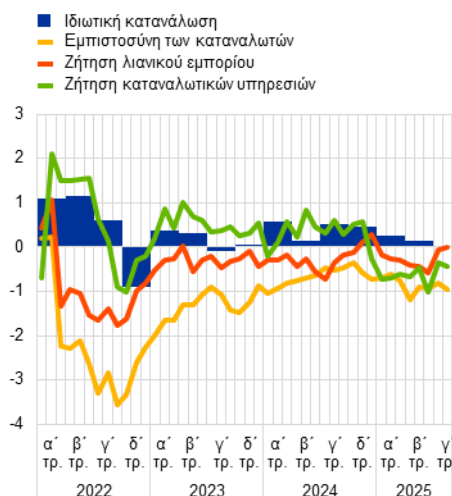
που δημοσιεύθηκαν τον Ιούλιο και τον Αύγουστο, η πιο πρόσφατη Έρευνα της ΕΚΤ για τις προσδοκίες των καταναλωτών (Consumer Expectations Survey) δείχνει και αυτή ότι οι προσδοκίες για αγορές στο πλαίσιο των διακοπών παραμένουν ισχυρές. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, ο ρυθμός αύξησης της κατανάλωσης αναμένεται να συνεχίσει να δέχεται τη θετική επίδραση προηγούμενων αυξήσεων της αγοραστικής δύναμης, εν μέσω πιο ευνοϊκών συνθηκών χρηματοδότησης και σημαντικής υποχώρησης της αβεβαιότητας των νοικοκυριών σχετικά με την οικονομική τους κατάσταση μετά την κορύφωσή της στα τέλη του 2022 (Διάγραμμα 6, γράφημα β). Ωστόσο, παρά τη βελτίωση που καταγράφηκε τον Αύγουστο, η υψηλή ακόμη αβεβαιότητα σχετικά με την ευρύτερη οικονομική πολιτική – όσον αφορά τις διεθνείς εξελίξεις και ιδίως τις πρόσφατες εμπορικές εντάσεις – πιθανόν να εξακολουθήσει να επιδρά αρνητικά στην αύξηση της κατανάλωσης, καθώς τα νοικοκυριά προσαρμόζουν τις καταναλωτικές τους συνήθειες μειώνοντας τις συνολικές τους δαπάνες ή αποφεύγοντας προϊόντα από τις ΗΠΑ (βλ. [Box 2](#), διαθέσιμο μόνο στα αγγλικά).

Διάγραμμα 6

Κατανάλωση και εμπιστοσύνη των νοικοκυριών, επιχειρηματικές προσδοκίες, διαθέσιμο εισόδημα και αβεβαιότητα

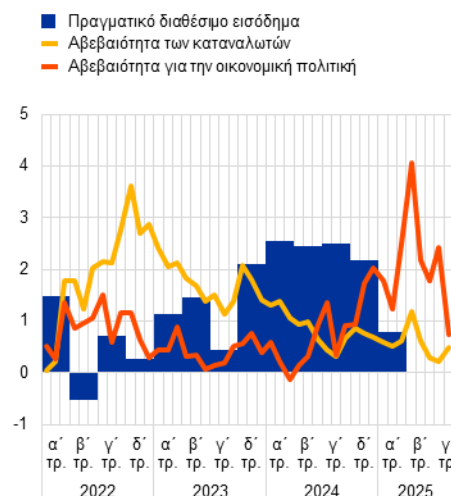
α) Καταναλωτική δαπάνη και εμπιστοσύνη, επιχειρηματικές προσδοκίες

(τριμηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές, τυποποιημένη διαφορά θετικών-αρνητικών απαντήσεων σε ποσοστά)



β) Διαθέσιμο εισόδημα και αβεβαιότητα

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, τυποποιημένη διαφορά θετικών-αρνητικών απαντήσεων σε ποσοστά)



Πηγές: Eurostat, Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

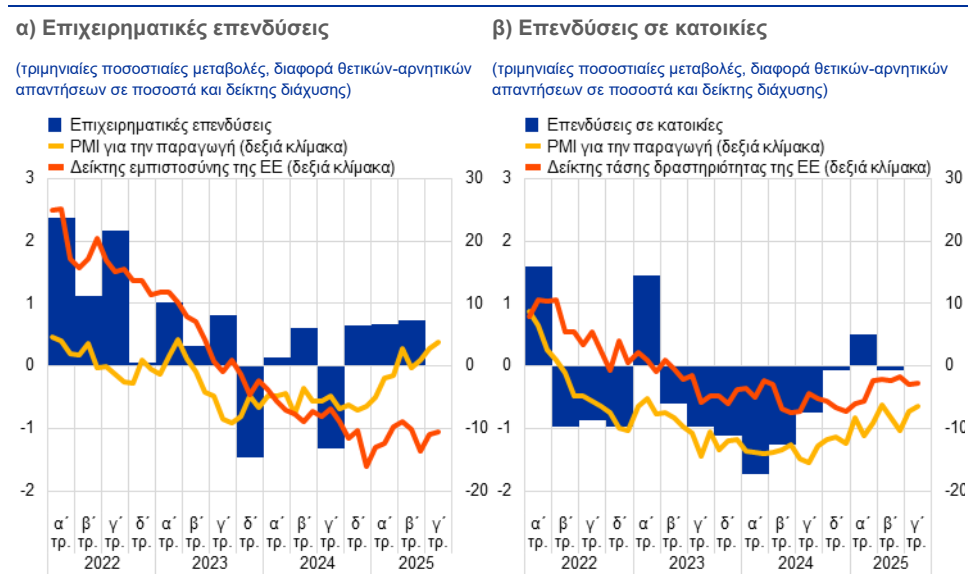
Σημειώσεις: Οι επιχειρηματικές προσδοκίες για τη ζήτηση στο λιανικό εμπόριο (εξαιρούνται τα οχήματα) και για τη ζήτηση σταθμισμένων ως προς την κατανάλωση υπηρεσιών αφορούν τους επόμενους τρεις μήνες. Η "ζήτηση καταναλωτικών υπηρεσιών" βασίζεται στους δείκτες αναμενόμενης ζήτησης ανά τομέα της έρευνας μεταξύ επιχειρήσεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τις υπηρεσίες, με στάθμιση ανάλογα με το ποσοστό κάθε τομέα στην εγχώρια ιδιωτική κατανάλωση με βάση τους πίνακες εισροών-εκροών FIGARO για το 2022. Η σειρά "ζήτηση καταναλωτικών υπηρεσιών" είναι τυποποιημένη για την περίοδο 2005-2019, η αβεβαιότητα των καταναλωτών και η αβεβαιότητα για την οικονομική πολιτική είναι τυποποιημένες για την περίοδο Απριλίου 2019-Αυγούστου 2025 σε σχέση με τους μέσους όρους τους για το 2019, λόγω της διαθεσιμότητας στοιχείων. Όλες οι υπόλοιπες σειρές είναι τυποποιημένες για την περίοδο 1999-2019. Ο δείκτης αβεβαιότητας για την οικονομική πολιτική υπολογίζεται ως ο σταθμισμένος ως προς το ΑΕΠ μέσος όρος των αντίστοιχων τυποποιημένων σειρών τεσσάρων χωρών: της Γερμανίας, της Γαλλίας, της Ιταλίας και της Ισπανίας. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: β' τρίμηνο 2025 για την ιδιωτική κατανάλωση, α' τρίμηνο 2025 για το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα και Αύγουστος 2025 για όλους τους άλλους δείκτες.

Οι επιχειρηματικές επενδύσεις παρουσίασαν έντονη αύξηση το β' τρίμηνο του 2025, αλλά αναμένεται να επιβραδυνθούν το δεύτερο εξάμηνο του έτους. Αφού κατέγραψαν άνοδο 0,7% έναντι του προηγούμενου τριμήνου τόσο το α' όσο και β' τρίμηνο, οι επενδύσεις της ζώνης του ευρώ εκτός των κατασκευών (εξαιρουμένων

των άυλων στοιχείων ενεργητικού της Ιρλανδίας) αναμένεται να είναι υποτονικές τα προσεχή τρίμηνα. Οι διαθέσιμες μέχρι τον Αύγουστο έρευνες για τα κεφαλαιακά αγαθά παρουσιάζουν κάπως ανάμικτες ενδείξεις, καθώς ο δείκτης PMI για την παραγωγή αυξάνεται και άλλο πάνω από το 50, ενώ ο δείκτης οικονομικού κλίματος της Ευρωπαϊκής Επιτροπής δείχνει ασθενή οικονομική δραστηριότητα. Ενώ η εγχώρια ζήτηση είναι υποστηρικτική, άλλοι προωθητικοί παράγοντες των επενδύσεων επιβεβαιώνουν τη βραχυπρόθεσμη αδυναμία. Για παράδειγμα, η αβεβαιότητα παρέμεινε αυξημένη παρόλο που υποχώρησε κάπως μετά τη συμφωνία ΗΠΑ-ΕΕ στο τέλος Ιουλίου και το ακαθάριστο λειτουργικό πλεόνασμα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων αυξήθηκε μέτρια το α' τρίμηνο, μετά τους αρνητικούς ρυθμούς που είχε καταγράψει το προηγούμενο έτος. Εκτός από την αύξηση των δασμών, οι παρουσιάσεις οικονομικών αποτελεσμάτων αποκαλύπτουν κάποιες πιθανές δυσμενείς επιδράσεις της ανατίμησης του ευρώ στα κέρδη των επιχειρήσεων. Οι παράγοντες αυτοί θα μπορούσαν να περιορίσουν τις επενδύσεις ανάλογα με το πώς οι επιχειρήσεις αντισταθμίζουν τον συναλλαγματικό κίνδυνο, διαφοροποιούν τις δραστηριότητές τους και προσαρμόζουν τα περιθώρια κέρδους τους. Στο πλαίσιο αυτό, οι πτωχεύσεις στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκαν περαιτέρω το β' τρίμηνο του 2025 και διαμορφώθηκαν σε επίπεδο κατά 25% περίπου υψηλότερο από ό,τι το 2019. Αυτό αντανάκλα τόσο την αναγκαία προσαρμογή των αγορών σε μια περίοδο διαρθρωτικών αλλαγών – καθώς οι εγγραφές νέων επιχειρήσεων επίσης αυξήθηκαν σε επίπεδα σημαντικά υψηλότερα από τα αντίστοιχα προ της πανδημίας – όσο και ασθενέστερες οικονομικές συνθήκες. Πέραν του βραχυπρόθεσμου ορίζοντα, η υψηλότερη ζήτηση και οι δευτερογενείς επιδράσεις από την αύξηση των αμυντικών δαπανών εκτιμάται ότι θα τονώσουν τις επενδύσεις.

Διάγραμμα 7

Δυναμική των επενδύσεων σε ενσώματα στοιχεία και στοιχεία ερευνών



Πηγές: Eurostat, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, S&P Global Market Intelligence και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Οι καμπύλες δείχνουν τις μηνιαίες εξελίξεις, ενώ οι ράβδοι τα τριμηνιαία στοιχεία. Οι δείκτες PMI εκφράζονται ως απόκλιση από την τιμή 50. Στο γράφημα α), οι επιχειρηματικές επενδύσεις υπολογίζονται με βάση τις επενδύσεις εκτός κατασκευών, εξαιρουμένων των ιρλανδικών άυλων στοιχείων ενεργητικού. Οι βραχυπρόθεσμοι δείκτες αφορούν τον τομέα των κεφαλαιακών αγαθών. Στο γράφημα β), η καμπύλη του δείκτη τάσης δραστηριότητας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής αφορά τον σταθμισμένο μέσο όρο της εκτίμησης της τάσης της δραστηριότητας από τους τομείς της οικοδομικής δραστηριότητας και των ειδικών κατασκευών σε σύγκριση με τους τρεις προηγούμενους μήνες. Η καμπύλη του δείκτη PMI για την παραγωγή αφορά την οικιστική δραστηριότητα. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: β' τρίμηνο 2025 για τις επενδύσεις και Αύγουστος 2025 για όλους τους άλλους δείκτες.

Οι επενδύσεις σε κατοικίες υποχώρησαν ελαφρώς το β' τρίμηνο του 2025. Οι επενδύσεις σε κατοικίες μειώθηκαν κατά 0,1% το β' τρίμηνο του 2025 έναντι του προηγούμενου τριμήνου, μετά από άνοδο 0,5% το α' τρίμηνο. Στο μεταξύ, η οικοδομική δραστηριότητα και οι δραστηριότητες ειδικών κατασκευών σημείωσαν άνοδο 1,3% κατά μέσο όρο, έναντι αύξησης 0,6% το α' τρίμηνο. Όσον αφορά τις μελλοντικές εξελίξεις, οι δείκτες δραστηριότητας που βασίζονται σε έρευνες εμφανίζουν ανάμικτες ενδείξεις σχετικά με τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές των επενδύσεων σε κατοικίες. Ο δείκτης τάσης δραστηριότητας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το προϊόν του κατασκευαστικού τομέα και τις δραστηριότητες ειδικών κατασκευών υποχώρησε ελαφρώς κατά μέσο όρο τον Ιούλιο και τον Αύγουστο, ενώ ο δείκτης PMI για την παραγωγή στην κατασκευή κατοικιών κατέγραψε αξιοσημείωτη βελτίωση (Διάγραμμα 7, γράφημα β). Παρόλο που και οι δύο δείκτες παρέμειναν σε αρνητικά επίπεδα μεταβολής, αναμένεται ότι οι επενδύσεις σε κατοικίες θα καταγράψουν συγκρατημένη ανάκαμψη βραχυπρόθεσμα. Οι προοπτικές αυτές υποστηρίζονται από τη συνεχιζόμενη αύξηση του αριθμού των οικοδομικών αδειών για κατοικίες, με ρυθμό 1,1% κατά μέσο όρο τον Απρίλιο και τον Μάιο σε σύγκριση με τον μέσο όρο του α' τριμήνου, μετά από ανοδική πορεία τα δύο προηγούμενα τρίμηνα. Αν και οι άδειες κινούνται ακόμη σε σχετικά χαμηλά επίπεδα, η σταθερά ανοδική τάση σηματοδοτεί ενίσχυση της ζήτησης για νέα κτίρια κατοικιών, η οποία αναμένεται να στηρίξει τη θετική εξέλιξη της δυναμικής των επενδύσεων σε κατοικίες.

Η κατακόρυφη άνοδος των εξαγωγών της ζώνης του ευρώ λόγω της επίσπευσής τους εν μέρει αντιστράφηκε το β' τρίμηνο του 2025 και πιθανώς οι εξαγωγές ήταν υποτονικές το καλοκαίρι. Οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών υποχώρησαν κατά 0,5% το β' τρίμηνο του 2025. Όπως και στην περίπτωση της αύξησης του α' τριμήνου, περίπου το ήμισυ της πτώσης των εξαγωγών αφορούσε φαρμακευτικά προϊόντα, κυρίως από την Ιρλανδία. Οι δείκτες ερευνών φανερώνουν υποτονικές εξαγωγές κατά τη διάρκεια του καλοκαιριού. Ενώ η συμφωνία ΗΠΑ-ΕΕ μείωσε κάπως την αβεβαιότητα που περιβάλλει την εμπορική πολιτική θέτοντας το ανώτατο όριο των αμερικανικών εισαγωγικών δασμών στο 15% για τις περισσότερες εξαγωγές αγαθών της ΕΕ, η ανατίμηση του ευρώ θα επιδράσει αρνητικά στις εξαγωγές το μεταγενέστερο διάστημα. Στην πλευρά των εισαγωγών, ο όγκος των εισαγόμενων αγαθών και υπηρεσιών παρέμεινε αναιμικός συνολικά το β' τρίμηνο του 2025 (+0,0%), με την άνοδο των εισαγωγών από τις ΗΠΑ και την Κίνα να αντισταθμίζει την εξασθένηση των εισαγωγών από τον υπόλοιπο κόσμο.

Σε σύγκριση με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Ιουνίου 2025, οι προοπτικές για την αύξηση του ΑΕΠ έχουν αναθεωρηθεί προς τα άνω για το 2025. Αυτό αντανακλά εν μέρει εισερχόμενα στοιχεία που είναι καλύτερα από τα αναμενόμενα. Παράλληλα, οι αναπτυξιακές προοπτικές για το 2026 αναθεωρήθηκαν ελαφρώς προς τα κάτω λόγω της μείωσης της ανταγωνιστικότητας μετά την ανατίμηση του ευρώ και της ασθενέστερης εξωτερικής ζήτησης. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ προβλέπεται πλέον να διαμορφωθεί σε 1,2% το 2025, 1,0% το 2026 και 1,3% το 2027. Οι δασμοί και η συναφής αβεβαιότητα συνέβαλαν στις διακυμάνσεις της οικονομικής δραστηριότητας το πρώτο εξάμηνο του έτους και αναμένεται να περιορίσουν την ανάπτυξη βραχυπρόθεσμα. Ωστόσο, καθώς οι εξαγωγείς προσαρμόζονται στη νέα εμπορική συμφωνία ΗΠΑ-ΕΕ και υποχωρεί η

αβεβαιότητα ως προς την εμπορική πολιτική, η ανάκαμψη της ανάπτυξης θεωρείται πιθανή. Όσον αφορά το μέλλον, η άνοδος των πραγματικών αποδοχών και της απασχόλησης, καθώς και οι νέες δημόσιες δαπάνες στους τομείς των υποδομών και της άμυνας, αναμένεται να ενισχύσουν την εγχώρια ζήτηση της ζώνης του ευρώ. Οι λιγότερο περιοριστικές συνθήκες χρηματοδότησης – που αντανακλούν κυρίως τις πρόσφατες αποφάσεις νομισματικής πολιτικής – και η αναμενόμενη ανάκαμψη της εξωτερικής ζήτησης σε μεταγενέστερο στάδιο εκτιμάται επίσης ότι θα στηρίξουν την οικονομική δραστηριότητα.

Ο γενικός πληθωρισμός της ζώνης του ευρώ, όπως μετρείται από τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), συνεχίζει να διαμορφώνεται πλησίον του μεσοπρόθεσμου στόχου (2%) του Διοικητικού Συμβουλίου. Σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat, αυξήθηκε σε 2,1% τον Αύγουστο του 2025, από 2,0% τον Ιούλιο.³ Η αύξηση αυτή οφειλόταν κυρίως στην άνοδο του πληθωρισμού των τιμών της ενέργειας, η οποία υπεραντιστάθμισε την υποχώρηση στον πληθωρισμό των τιμών των ειδών διατροφής. Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ χωρίς την ενέργεια και τα είδη διατροφής (HICPX) παρέμεινε αμετάβλητος, αντανakλώντας την υποχώρηση του πληθωρισμού των τιμών των υπηρεσιών και τον σταθερό πληθωρισμό των μη ενεργειακών βιομηχανικών αγαθών (NEIG). Οι δείκτες του υποκείμενου πληθωρισμού εξακολουθούν να συμβαδίζουν με τον μεσοπρόθεσμο στόχο της ΕΚΤ (2%). Ο ρυθμός ανόδου των μισθών συνεχίζει να υποχωρεί, καθώς ο δωδεκάμηνος ρυθμός αύξησης των αμοιβών ανά απασχολούμενο επιβραδύνθηκε σε 3,9% το β' τρίμηνο του 2025, έναντι 4,0% το προηγούμενο τρίμηνο και 4,8% το β' τρίμηνο του προηγούμενου έτους, καθώς και έναντι 5,7% το β' τρίμηνο δύο έτη πριν. Οι περισσότεροι δείκτες των πιο μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό συνέχισαν να διαμορφώνονται γύρω στο 2%, γεγονός που στηρίζει τη σταθεροποίηση του πληθωρισμού γύρω από τον στόχο της ΕΚΤ.

Οι μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ του Σεπτεμβρίου 2025 δείχνουν μια εικόνα του πληθωρισμού παρόμοια με εκείνη των προβολών του Ιουνίου και οι εμπειρογνώμονες προβλέπουν ότι ο γενικός πληθωρισμός θα διαμορφωθεί κατά μέσο όρο σε 2,1% το 2025, 1,7% το 2026 και 1,9% το 2027.⁴

Σύμφωνα με την προκαταρκτική εκτίμηση (flash estimate) της Eurostat, ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκε σε 2,1% τον Αύγουστο του 2025, από 2,0% τον Ιούλιο (Διάγραμμα 8).⁵ Η αύξηση αυτή ήταν αποτέλεσμα της ανόδου του ετήσιου ρυθμού μεταβολής των τιμών της ενέργειας, σε -1,9% τον Αύγουστο από -2,4% τον Ιούλιο, γεγονός που οφειλόταν κυρίως στις ανοδικές επιδράσεις βάσης, δηλ. ο ετήσιος πληθωρισμός των τιμών της ενέργειας αυξήθηκε, ενώ σε μηνιαία βάση οι τιμές της ενέργειας μειώθηκαν. Λεπτομερής ανάλυση για τον Αύγουστο δεν είναι ακόμη διαθέσιμη, αλλά τα στοιχεία για τον Ιούλιο καταδεικνύουν αύξηση των ετήσιων ρυθμών ανόδου των τιμών της ηλεκτρικής ενέργειας και των καυσίμων κίνησης, αν και οι τελευταίες παραμένουν σε αρνητικά επίπεδα, ενώ οι τιμές του φυσικού αερίου μειώθηκαν. Ο πληθωρισμός των τιμών των ειδών διατροφής υποχώρησε, σε 3,2% τον Αύγουστο από 3,3% τον Ιούλιο, λόγω της μείωσης του δωδεκάμηνου ρυθμού ανόδου των τιμών των επεξεργασμένων ειδών διατροφής, σε 2,6% από 2,7%, η οποία δεν αντισταθμίστηκε

³ Τελευταία ημερομηνία που καλύπτει το παρόν Οικονομικό Δελτίο: 10 Σεπτεμβρίου 2025. Στις 17 Σεπτεμβρίου 2025 η Eurostat επιβεβαίωσε ότι ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) για τον Αύγουστο ήταν 2,0%, αναθεωρώντας την προκαταρκτική εκτίμησή της προς τα κάτω κατά 0,1 της εκατοστιαίας μονάδας, από 2,1%.

⁴ Βλ. τις "Μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ, Σεπτέμβριος 2025", που δημοσιεύθηκαν στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ στις 11 Σεπτεμβρίου 2025.

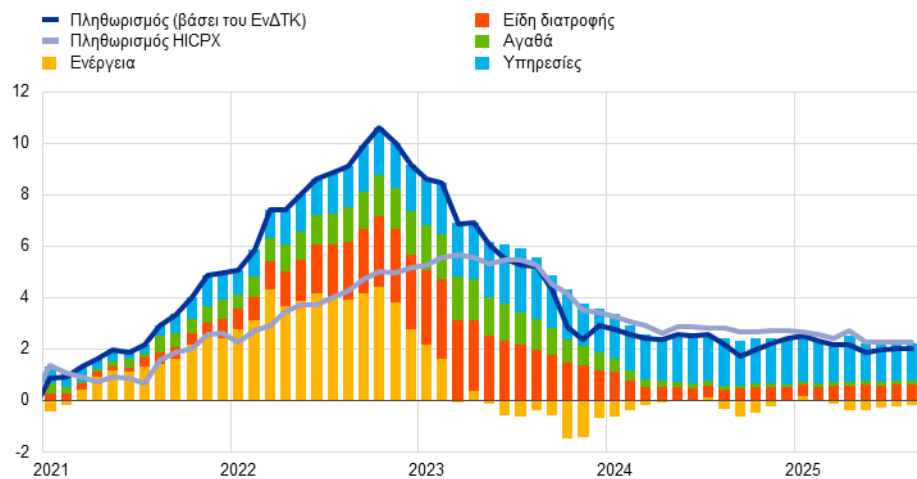
⁵ Βλ. την υποσημείωση 1 για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με την αναθεώρηση του ρυθμού πληθωρισμού (βάσει του ΕνΔΤΚ) για τον Αύγουστο μετά τη δημοσίευση των πλήρων στοιχείων του ΕνΔΤΚ στις 17 Σεπτεμβρίου 2025.

πλήρως από την αύξηση του πληθωρισμού των τιμών των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής, σε 5,5% από 5,4%. Για τέταρτο συνεχή μήνα, ο πληθωρισμός HICPX παρέμεινε αμετάβλητος σε 2,3% τον Αύγουστο, εξαιτίας του αμετάβλητου ρυθμού του πληθωρισμού NEIG (0,8%), παρά την ελαφρά υποχώρηση του πληθωρισμού των τιμών των υπηρεσιών σε 3,1% από 3,2%. Ο πληθωρισμός των τιμών των υπηρεσιών ακολουθεί καθοδική πορεία τους τελευταίους μήνες. Σύμφωνα με την λεπτομερή ανάλυση του Ιουλίου, η υποχώρηση του πληθωρισμού των τιμών των υπηρεσιών οφειλόταν στην μείωση του πληθωρισμού των υπηρεσιών αναψυχής, ιδίως για καταλύματα, πακέτα διακοπών και υπηρεσίες εστίασης.

Διάγραμμα 8

Γενικός πληθωρισμός και κύριες συνιστώσες του

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: "Αγαθά": μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Αύγουστος 2025 (προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat).

Οι περισσότεροι δείκτες υποκείμενου πληθωρισμού παρέμειναν σε γενικές γραμμές αμετάβλητοι τον Ιούλιο και τον Αύγουστο του 2025. Τον Ιούλιο το εύρος των δεικτών του υποκείμενου πληθωρισμού παρέμεινε σχετικά σταθερό μεταξύ 2,1% και 2,6%.⁶ Σχεδόν όλοι οι δείκτες που εξαιρούν ορισμένα είδη, συμπεριλαμβανομένου του πληθωρισμού HICPX χωρίς τα είδη που σχετίζονται με ταξιδιωτικές υπηρεσίες, ένδυση και υπόδηση (HICPXX), και οι περικομμένοι μέσοι όροι 10% και 30% παρέμειναν αμετάβλητοι τον Ιούλιο, σε ρυθμούς 2,5%, 2,1% και 2,3% αντίστοιχα. Εξαιρέσεις αποτέλεσαν ο δείκτης σταθμισμένης διάμεσης τιμής, ο οποίος αυξήθηκε σε 2,6% τον Ιούλιο από 2,3% τον Ιούνιο, και ο εγχώριος πληθωρισμός, ο οποίος υποχώρησε ελαφρώς σε 3,6% από 3,7% την ίδια περίοδο, ακολουθώντας την πρόσφατη μείωση του πληθωρισμού των τιμών των υπηρεσιών. Όσον αφορά τους δείκτες που βασίζονται σε οικονομετρικούς δείκτες, ο δείκτης Persistent and Common Component of Inflation αυξήθηκε ελαφρώς σε 2,2% τον Ιούλιο, από 2,1% τον Ιούνιο, και ο δείκτης Supercore (ο οποίος περιλαμβάνει είδη του ΕνΔΤΚ που είναι ευαίσθητα στον οικονομικό κύκλο) υποχώρησε σε 2,5% τον Ιούλιο αφού είχε παραμείνει στο 2,6% για τέσσερις συνεχόμενους μήνες. Οι

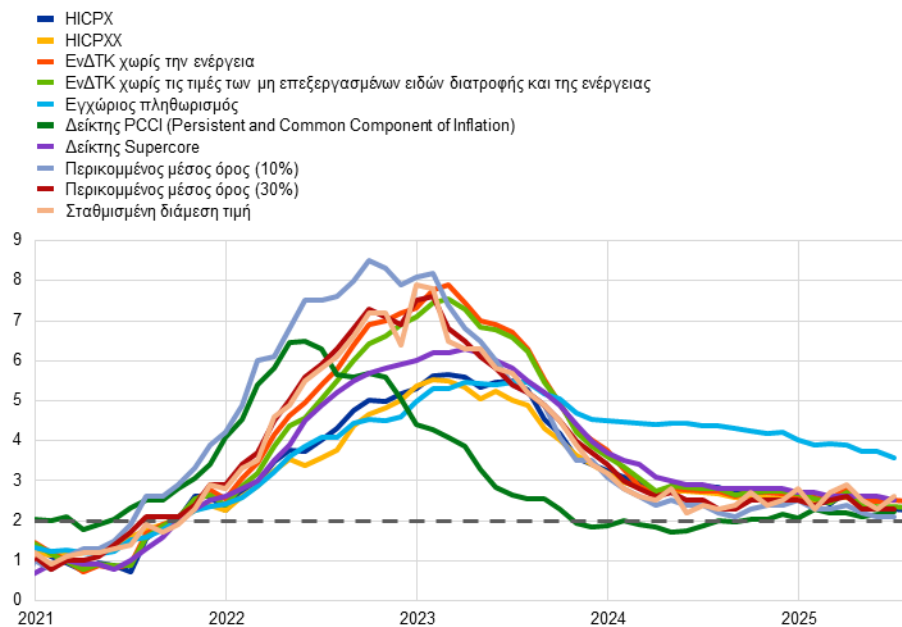
⁶ Τελευταία διαθέσιμα στοιχεία για όλους τους δείκτες: Ιούλιος 2025. Το εύρος δεν περιλαμβάνει τον εγχώριο πληθωρισμό.

περισσότεροι δείκτες που εξαιρούν ορισμένα είδη και είναι διαθέσιμοι για τον Αύγουστο παρέμειναν σε γενικές γραμμές σταθεροί.

Διάγραμμα 9

Δείκτες υποκείμενου πληθωρισμού

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η γκρίζα διακεκομμένη γραμμή αντιπροσωπεύει τον μεσοπρόθεσμο στόχο της ΕΚΤ για τον πληθωρισμό (2%). Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Αύγουστος 2025 (προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat) για τον HICPX, τον ΕνΔΤΚ χωρίς την ενέργεια και τον ΕνΔΤΚ χωρίς τις τιμές των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής και της ενέργειας και Ιούλιος 2025 για όλους τους άλλους δείκτες.

Οι περισσότεροι δείκτες προϋπαρχουσών πιέσεων κατά μήκος της αλυσίδας τιμολόγησης καταδεικνύουν ότι συνεχίζεται η σταδιακή υποχώρηση των πιέσεων αυτών στα αρχικά στάδια της αλυσίδας τιμολόγησης, ενώ οι συνθήκες στα μεταγενέστερα στάδια παραμένουν εν πολλοίς αμετάβλητες (Διάγραμμα 10).

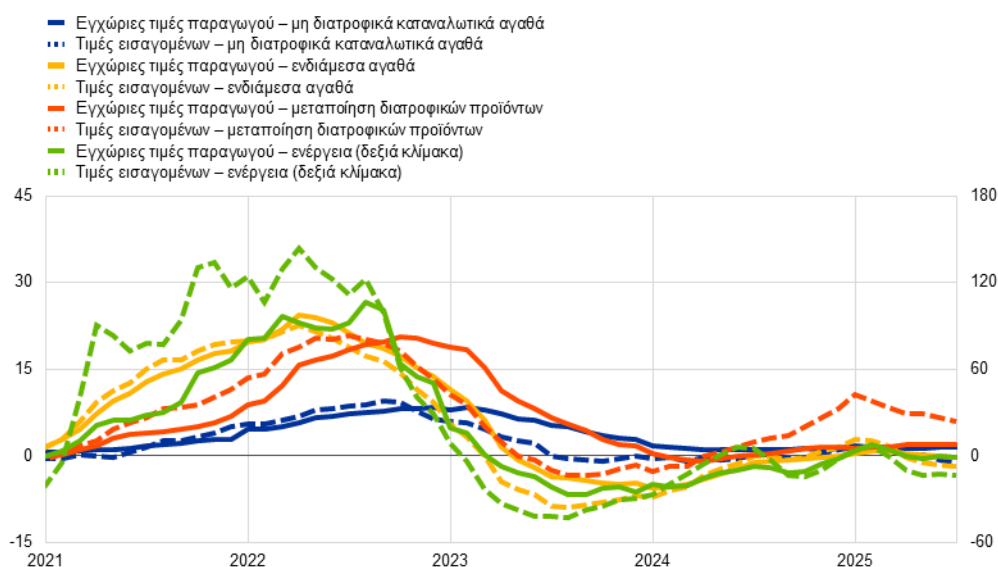
Στα προγενέστερα στάδια της αλυσίδας τιμολόγησης, ο πληθωρισμός των τιμών παραγωγού ενέργειας μειώθηκε σε -1,2% τον Ιούλιο του 2025, από 0,0% τον Ιούνιο, πολύ χαμηλότερος από το ανώτατο επίπεδό του (7,8%) που καταγράφηκε τον Φεβρουάριο. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών παραγωγού ενδιάμεσων αγαθών στην εγχώρια αγορά συνέχισε την καθοδική του πορεία από τον Φεβρουάριο, υποχωρώντας σε -0,3% τον Ιούλιο από -0,1% τον Ιούνιο. Στα μεταγενέστερα στάδια της αλυσίδας τιμολόγησης, ο πληθωρισμός των τιμών εγχώριου παραγωγού για τα μη διατροφικά καταναλωτικά αγαθά αυξήθηκε ελαφρά σε 1,6% τον Ιούλιο, από 1,5% τον Ιούνιο, ενώ οι τιμές παραγωγού για τη μεταποίηση διατροφικών προϊόντων παρέμειναν αμετάβλητες σε 1,9% τον Ιούλιο. Ο πληθωρισμός των τιμών των εισαγομένων για τη μεταποίηση διατροφικών προϊόντων επίσης συνέχισε να μειώνεται από το επίπεδο κορύφωσής του (10,6%) τον Ιανουάριο, υποχωρώντας σε 5,9% τον Ιούλιο από 6,6% τον Ιούνιο. Για τα ενδιάμεσα αγαθά, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών των εισαγομένων παρέμεινε σε αρνητικό επίπεδο και διαμορφώθηκε σε -1,8% τον Ιούλιο, από -1,5% τον Ιούνιο. Ομοίως για την ενέργεια, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των τιμών των εισαγομένων υποχώρησε σε -13,1%, από -12,7% την ίδια περίοδο. Συνολικά, ο

πληθωρισμός των τιμών των εισαγομένων υποχώρησε σημαντικά κάτω από τα επίπεδα κορύφωσής του νωρίτερα εφέτος, σηματοδοτώντας πτώση των πληθωριστικών πιέσεων, που προήλθε από την χαλάρωση των εξωτερικών πιέσεων στην εφοδιαστική αλυσίδα, και αντανakλώντας την ανατίμηση του ευρώ.

Διάγραμμα 10

Δείκτες πιέσεων σε προγενέστερα στάδια της αλυσίδας τιμολόγησης

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Ιούλιος 2025.

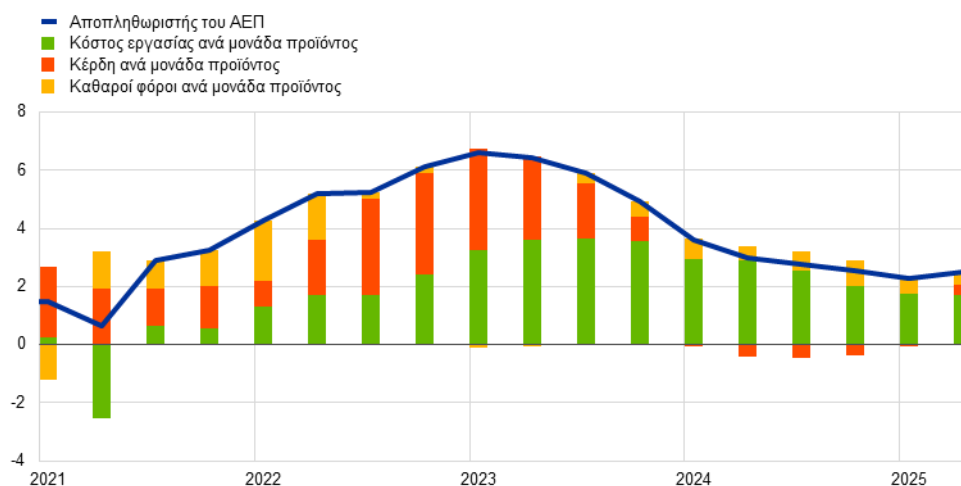
Οι πιέσεις από την πλευρά του εγχώριου κόστους, όπως μετρούνται με βάση τον ρυθμό αύξησης του αποπληθωριστή του ΑΕΠ, αυξήθηκαν σε 2,5% το β' τρίμηνο του 2025, από 2,3% το α' τρίμηνο (Διάγραμμα 11). Η αύξηση του ετήσιου ρυθμού ανόδου του αποπληθωριστή του ΑΕΠ αντανakλά την αύξηση της συμβολής των κερδών ανά μονάδα προϊόντος, η οποία αντιστάθμισε τη μείωση της συμβολής του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος και των καθαρών φόρων ανά μονάδα προϊόντος. Η ελαφρά συγκράτηση του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος αντανakλά την υποχώρηση του ρυθμού αύξησης των αμοιβών ανά απασχολούμενο, για τον οποίο ο ρυθμός ανόδου σε δωδεκάμηνη βάση μειώθηκε σε 3,9% το β' τρίμηνο του 2025, από 4,0% το προηγούμενο τρίμηνο. Ταυτόχρονα, η μείωση αυτή καταδεικνύει την πτώση του ετήσιου ρυθμού ανόδου της διαφοράς μεταξύ συμβατικών και πράγματι καταβαλλόμενων αποδοχών (wage drift) (σε -0,3% το β' τρίμηνο του 2025, από 1,2% το προηγούμενο τρίμηνο), η οποία αντισταθμίστηκε εν μέρει από την ενίσχυση του ρυθμού ανόδου των συμβατικών αποδοχών (σε 4,0% από 2,5% την ίδια περίοδο). Η αύξηση αυτή αντανakλά τον χαμηλό ρυθμό ανόδου των συμβατικών αποδοχών το α' τρίμηνο του 2025, ο οποίος οφειλόταν εν μέρει στις αρνητικές επιδράσεις βάσης που προήλθαν από μεγάλες μη επαναλαμβανόμενες πληρωμές που διενεργήθηκαν το α' τρίμηνο του 2024 και δεν επηρεάζουν πλέον το 2025. Όσον αφορά το μέλλον, ο δείκτης της ΕΚΤ για τις μελλοντικές εξελίξεις στους μισθούς (wage tracker), ο οποίος περιλαμβάνει στοιχεία για τις μισθολογικές συμφωνίες που συνήφθησαν έως το τέλος Αυγούστου του 2025, υποδηλώνει ότι οι πιέσεις στον ρυθμό αύξησης των μισθών θα υποχωρήσουν το β'

τρίμηνο του 2025 και θα σταθεροποιηθούν το πρώτο εξάμηνο του 2026.⁷ Αυτή η περαιτέρω υποχώρηση αναμένεται να αποτυπώσει την εξομάλυνση των μισθολογικών διαπραγματεύσεων, μετά από μια περίοδο υψηλών μισθολογικών διεκδικήσεων για την επιτυχή (αν και μόνο σταδιακή) αποκατάσταση της αγοραστικής δύναμης των εργαζόμενων σε σχέση με το δ' τρίμηνο του 2021. Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων του Ευρωσυστήματος του Σεπτεμβρίου 2025 για τη ζώνη του ευρώ, αναμένεται ότι η αύξηση του ρυθμού των αμοιβών ανά απασχολούμενο θα διαμορφωθεί σε 3,4% κατά μέσο όρο για το 2025 και θα συνεχίσει να υποχωρεί σε 2,7% το 2026.

Διάγραμμα 11

Ανάλυση του αποπληθωριστή του ΑΕΠ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Ο ρυθμός ανέγερσης των αμοιβών ανά απασχολούμενο συμβάλλει θετικά στις μεταβολές του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος. Η παραγωγικότητα της εργασίας έχει αρνητική συμβολή. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: β' τρίμηνο του 2025.

Κατά την περίοδο μετά τη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου τον Ιούλιο παρατηρήθηκε μικρή μεταβολή στους δείκτες των πιο μακροπρόθεσμων προσδοκιών για τον πληθωρισμό που βασίζονται σε στοιχεία της αγοράς και σε στοιχεία ερευνών. Οι βασιζόμενοι στην αγορά βραχυπρόθεσμοι δείκτες για την αντιστάθμιση του πληθωρισμού παρέμειναν σε γενικές γραμμές σταθεροί σε επίπεδα κάτω του 2% (Διάγραμμα 12). Και στις δύο σχετικές έρευνες της ΕΚΤ (Survey of Professional Forecasters για το γ' τρίμηνο του 2025 και Survey of Monetary Analysts για τον Σεπτέμβριο του 2025), οι μέσες και διάμεσες πιο μακροπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό παρέμειναν στο 2%. Οι πιο βραχυπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό για το 2025 επίσης διαμορφώθηκαν γύρω στο 2%, καταγράφοντας μικρές μεταβολές που αντανάκλουν την ενσωμάτωση των πιο πρόσφατων δημοσιεύσεων στοιχείων και τις διακυμάνσεις στις τιμές των ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων. Το επιτόκιο των συμφωνιών ανταλλαγής που συνδέονται με τον πληθωρισμό μετά από ένα έτος και για ορίζοντα ενός έτους, το οποίο συνιστά δείκτη αντιστάθμισης του βραχυπρόθεσμου

⁷ Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. το δελτίο τύπου με τίτλο "New data release: Early signals from ECB wage tracker suggest lower and more stable wage pressures in first half of 2026", που δημοσιεύθηκε στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ στις 17 Σεπτεμβρίου 2025.

πληθωρισμού που βασίζεται σε στοιχεία της αγοράς, παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερό γύρω στο 1,8%, έχοντας αυξηθεί κατά 7 μονάδες βάσης από τη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου τον Ιούνιο, καθώς οι ελαφρώς υψηλότερες τιμές του πετρελαίου ώθησαν προς τα πάνω τις βραχυπρόθεσμες προσδοκίες για τον πληθωρισμό, αντισταθμίζοντας την καθοδική επίδραση της ανατίμησης του ευρώ. Στις μεσομακροπρόθεσμες διάρκειες, η ελαφρά αύξηση της αντιστάθμισης του πληθωρισμού αντανάκλα πρωτίστως την άνοδο των ασφαλιστρών κινδύνου πληθωρισμού. Η εξέλιξη αυτή διαμόρφωσε το επιτόκιο των συμφωνιών ανταλλαγής που συνδέονται με τον πληθωρισμό μετά από πέντε έτη και για ορίζοντα πέντε ετών, προσαρμοσμένο για τα ασφάλιστρα κινδύνου πληθωρισμού, πλησίον του 2%.

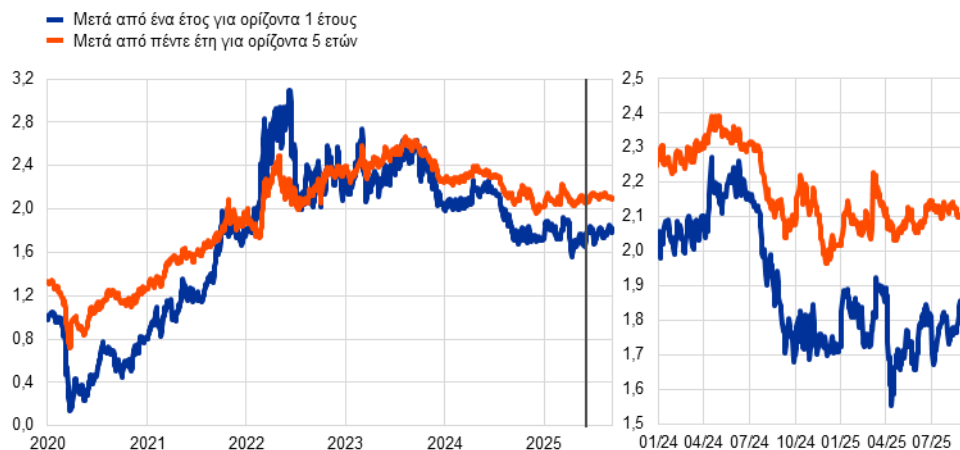
Οι αντιλήψεις των καταναλωτών για τους ρυθμούς πληθωρισμού κατά το παρελθόν και οι βραχυπρόθεσμες προσδοκίες τους για τον πληθωρισμό παρέμειναν σταθερές τον Ιούλιο του 2025, ενώ οι μεσοπρόθεσμες προσδοκίες τους αυξήθηκαν ελαφρώς (Διάγραμμα 12). Σύμφωνα με την Έρευνα Προσδοκιών των Καταναλωτών (Consumer Expectations Survey) της ΕΚΤ για τον Ιούλιο του 2025, οι διάμεσες αντιλήψεις για τον πληθωρισμό κατά το προηγούμενο 12μηνο επίσης παρέμειναν σταθερές στο 3,1% για έκτο συνεχή μήνα. Οι διάμεσες προσδοκίες για τον γενικό πληθωρισμό κατά το επόμενο δωδεκάμηνο παρέμειναν επίσης αμετάβλητες σε 2,6%, σημαντικά μειωμένες από το 3,1% που καταγράφηκε τον Απρίλιο του 2025. Εντούτοις, οι διάμεσες προσδοκίες για ορίζοντα 3 ετών αυξήθηκαν ελαφρά σε 2,5% τον Ιούλιο, από 2,4% τον Ιούνιο.

Διάγραμμα 12

Δείκτες αντιστάθμισης του πληθωρισμού που βασίζονται σε στοιχεία της αγοράς και προσδοκίες των καταναλωτών για τον πληθωρισμό

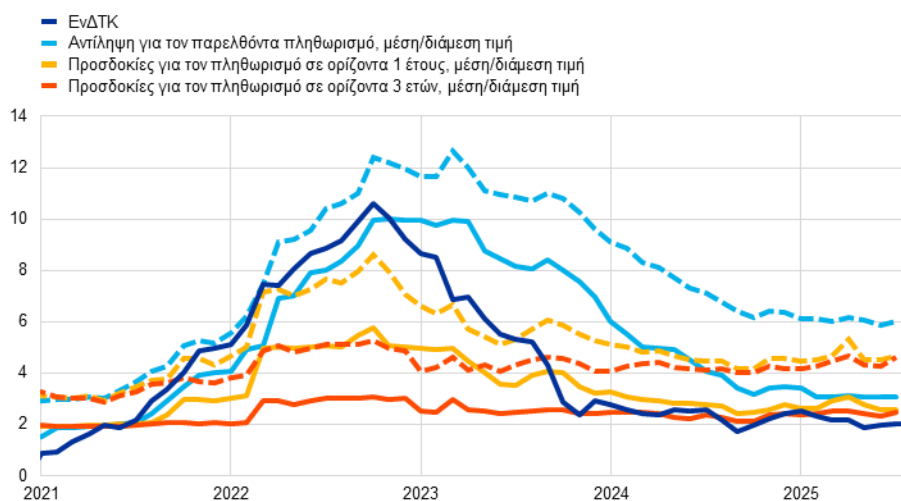
α) Δείκτες αντιστάθμισης του πληθωρισμού που βασίζονται σε στοιχεία της αγοράς

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



β) Γενικός πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ και Έρευνα Προσδοκιών των Καταναλωτών (CES) της ΕΚΤ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: LSEG, Eurostat, Έρευνα Προσδοκιών των Καταναλωτών (CES) της ΕΚΤ και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Το γράφημα α) δείχνει τα επιτόκια των συμφωνιών ανταλλαγής που συνδέονται με τον πληθωρισμό (ILS) σε διαφορετικούς χρονικούς ορίζοντες για τη ζώνη του ευρώ. Η κάθετη γκριζα γραμμή καταδεικνύει την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου (5 Ιουνίου 2025). Στο γράφημα β), οι διακεκομμένες γραμμές δείχνουν τη μέση τιμή και οι συνεχείς γραμμές τη διάμεση τιμή. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 10 Σεπτεμβρίου 2025 για το γράφημα α), Αύγουστος 2025 (προκαταρκτική εκτίμηση της Eurostat) για τον ΕνΔΤΚ και Ιούλιος 2025 για όλους τους υπόλοιπους δείκτες στο γράφημα β).

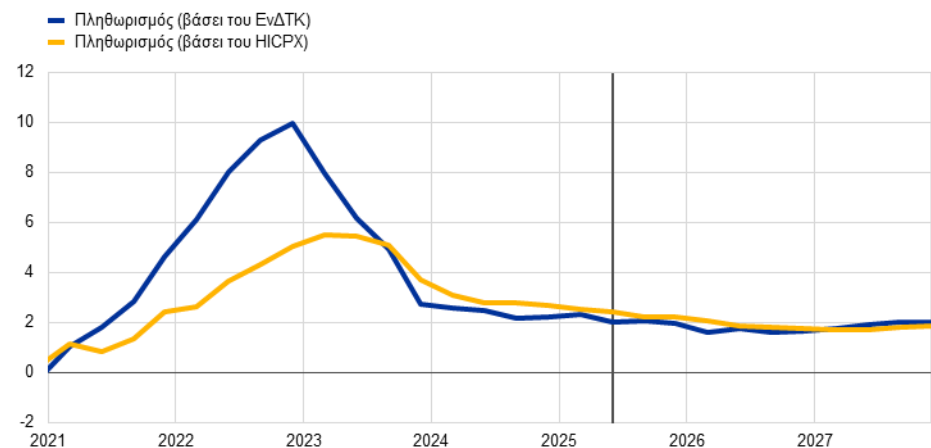
Σύμφωνα με τις προβολές του Σεπτεμβρίου 2025, ο ρυθμός γενικού πληθωρισμού αναμένεται να διαμορφωθεί κατά μέσο όρο σε 2,1% το 2025 και σε 1,7% το 2026, ενώ θα αυξηθεί ελαφρώς σε 1,9% το 2027 (Διάγραμμα 13). Ο γενικός πληθωρισμός αναμένεται να παραμείνει πλησίον του 2% το δεύτερο εξάμηνο του 2025 και να υποχωρήσει κάτω από το 2% και να παραμείνει σε αυτό το επίπεδο εντός του 2026 και καθ' όλη τη διάρκειά του. Αυτός ο χαμηλότερος ρυθμός γενικού πληθωρισμού το 2026 αντανάκλα την υποχώρηση του πληθωρισμού των τιμών των υπηρεσιών και των ειδών διατροφής, καθώς και τον ελαφρά αρνητικό

ρυθμό του πληθωρισμού της ενέργειας. Κατόπιν, ο γενικός πληθωρισμός αναμένεται να αυξηθεί το 2027, αντανakλώντας πρωτίστως την ανοδική επίδραση από τον πληθωρισμό της ενέργειας, που συνδέεται με την εισαγωγή του νέου Συστήματος Εμπορίας Δικαιωμάτων Εκπομπών της ΕΕ (ΣΕΔΕ2). Σε σύγκριση με τις προβολές του Ιουνίου 2025, οι προοπτικές για τον γενικό πληθωρισμό αναθεωρήθηκαν προς τα άνω κατά 0,1 ποσ. μον. τόσο για το 2025 όσο και για το 2026 και προς τα κάτω, κατά 0,1 ποσ. μον., για το 2027. Η προς τα άνω αναθεώρηση αντανakλά υψηλότερο πληθωρισμό της ενέργειας και των ειδών διατροφής, λόγω των υψηλότερων από ό,τι αναμενόταν τιμών των ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων, καθώς και των επιδράσεων, που εκδηλώνονται με χρονική υστέρηση, από προηγούμενες αυξήσεις των διεθνών τιμών των διατροφικών βασικών εμπορευμάτων, που αντιστάθμισαν την επίδραση της ανατίμησης του ευρώ. Για το 2027, οι επιδράσεις από την ανατίμηση του ευρώ, που εκδηλώνονται με χρονική υστέρηση, προβλέπεται να επικρατήσουν, με αποτέλεσμα την προς τα κάτω αναθεώρηση. Ο πληθωρισμός HICPX αναμένεται να μειωθεί από 2,4% το 2025 σε 1,9% το 2026 και σε 1,8% το 2027 καθώς θα υποχωρούν οι μισθολογικές πιέσεις και θα αποκλιμακώνεται ο πληθωρισμός των τιμών των υπηρεσιών, και καθώς η ανατίμηση του ευρώ θα ενσωματώνεται στην αλυσίδα τιμολόγησης και θα περιορίζει τον πληθωρισμό των αγαθών. Σε σύγκριση με τις προβολές του Ιουνίου 2025, η προβολή για τον πληθωρισμό HICPX έχει σε γενικές γραμμές παραμείνει αμετάβλητη για το 2025 και το 2026, ενώ έχει αναθεωρηθεί προς τα κάτω κατά 0,1 ποσ. μον. για το 2027.

Διάγραμμα 13

Πληθωρισμός ΕνΔΤΚ και πληθωρισμός HICPX στη ζώνη του ευρώ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Eurostat και Μακροοικονομικές προβολές εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ (Σεπτέμβριος 2025).

Σημειώσεις: Η γκρίζα κάθετη γραμμή υποδηλώνει το τελευταίο τρίμηνο πριν από την έναρξη του χρονικού ορίζοντα προβολής. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: β' τρίμηνο του 2025 για τα ιστορικά στοιχεία και δ' τρίμηνο του 2027 για τις προβολές. Οι μακροοικονομικές προβολές του Σεπτεμβρίου 2025 οριστικοποιήθηκαν στις 28 Αυγούστου 2025 και η τελευταία ημερομηνία για τα στοιχεία που περιλαμβάνονται στις τεχνικές υποθέσεις ήταν η 15η Αυγούστου 2025. Τόσο τα ιστορικά στοιχεία όσο και τα στοιχεία των προβολών για τον πληθωρισμό ΕνΔΤΚ και τον πληθωρισμό HICPX αναφέρονται με τριμηνιαία συχνότητα.

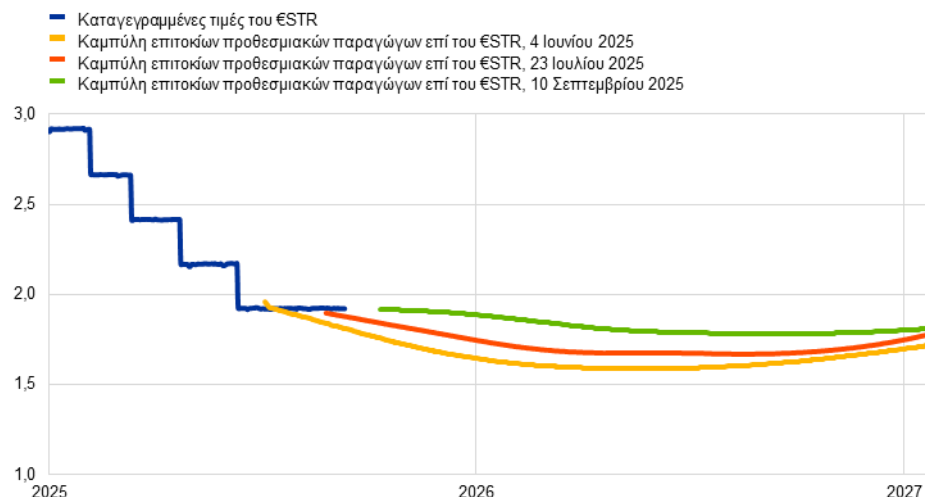
Κατά την εξεταζόμενη περίοδο από τις 5 Ιουνίου έως τις 10 Σεπτεμβρίου 2025, τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια μηδενικού κινδύνου της ζώνης του ευρώ αυξήθηκαν, ενώ τα πιο μακροπρόθεσμα επιτόκια μηδενικού κινδύνου παρέμειναν σε γενικές γραμμές αμετάβλητα. Οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου αυξήθηκαν και οι διαφορές αποδόσεων έναντι των επιτοκίων των συμφωνιών ανταλλαγής επί του δείκτη μίας ημέρας (OIS) μηδενικού κινδύνου διευρύνθηκαν κάπως, αν και με κάποιες διαφοροποιήσεις από χώρα σε χώρα. Οι αγορές μετοχών της ζώνης του ευρώ δεν παρουσίασαν αξιόλογη μεταβολή και συνέχισαν να υπολείπονται των αντίστοιχων επιδόσεων των ΗΠΑ, καθώς οι ασθενέστερες προσδοκίες κερδοφορίας για τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (ΜΧΕ), ιδίως τις εξαγωγικές επιχειρήσεις που είναι εκτεθειμένες στους αμερικανικούς δασμούς, αντισταθμίστηκαν σε γενικές γραμμές από τις θετικές επιδόσεις του χρηματοπιστωτικού τομέα. Οι διαφορές αποδόσεων στις αγορές εταιρικών ομολόγων περιορίστηκαν περαιτέρω, αντιστρέφοντας πλήρως τη διεύρυνση των διαφορών που παρατηρήθηκε τους προηγούμενους μήνες του έτους και σχετιζόταν με την επιβολή δασμών. Στην αγορά συναλλάγματος, το ευρώ ανατιμήθηκε τόσο έναντι του δολαρίου ΗΠΑ (2,8%) όσο και σε όρους σταθμισμένης ως προς το εξωτερικό εμπόριο ισοτιμίας (2,1%), αντανakλώντας την προς τα κάτω ανατιμολόγηση των προσδοκιών για τα επιτόκια στις ΗΠΑ και τη βελτίωση του κλίματος για το ευρώ, που υποβοηθήθηκε από τα σχετικά εύρωστα βασικά μεγέθη της ζώνης του ευρώ εν μέσω ανησυχιών σχετικά με τις δασμολογικές πολιτικές των ΗΠΑ και τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών.

Τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια μηδενικού κινδύνου της ζώνης του ευρώ διαμορφώθηκαν σε υψηλότερα επίπεδα κατά την εξεταζόμενη περίοδο, ενώ τα πιο μακροπρόθεσμα επιτόκια μηδενικού κινδύνου παρέμειναν σε γενικές γραμμές αμετάβλητα (Διάγραμμα 14). Το επιτόκιο αναφοράς €STR διαμορφώθηκε σε 1,92% στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου, μετά τις αποφάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου να μειώσει τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ κατά 25 μονάδες βάσης στη συνεδρίαση του Ιουνίου 2025 και να τα διατηρήσει αμετάβλητα κατά τη συνεδρίαση του Ιουλίου. Η υπερβάλλουσα ρευστότητα μειώθηκε κατά περίπου 57 δισεκ. ευρώ σε 2.651 δισεκ. ευρώ. Αυτό αντανakλά κυρίως τη συνεχιζόμενη μείωση των χαρτοφυλακίων τίτλων που διακρατούνται για σκοπούς νομισματικής πολιτικής, η οποία αντισταθμίστηκε εν μέρει από τη μείωση των υποχρεώσεων σε ευρώ, όπως οι καταθέσεις του Δημοσίου. Τα πολύ βραχυπρόθεσμα προθεσμιακά επιτόκια αυξήθηκαν σημαντικά μετά τις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου του Ιουνίου και του Ιουλίου. Μετά τη συνεδρίαση του Ιουλίου, οι βραχυπρόθεσμες προσδοκίες για τα επιτόκια πολιτικής κινήθηκαν σταδιακά σε υψηλότερα επίπεδα, καθώς οι προοπτικές για τα επιτόκια παρουσίασαν περιορισμένη αντίδραση στις εισερχόμενες ειδήσεις για τους δασμούς των ΗΠΑ, όπως η ανακοίνωση της εμπορικής συμφωνίας ΕΕ-ΗΠΑ στις 27 Ιουλίου, καθώς και στις γεωπολιτικές εντάσεις στη Μέση Ανατολή. Στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου, η καμπύλη των προθεσμιακών επιτοκίων προεξοφλούσε σωρευτική μείωση των επιτοκίων κατά 8 μονάδες βάσης έως το τέλος του 2025, από 25 μονάδες βάσης που προεξοφλούσε στην αρχή της εξεταζόμενης περιόδου. Πιο μακροπρόθεσμα, η καμπύλη των προθεσμιακών επιτοκίων €STR μετά το 2027 παρέμεινε σε γενικές γραμμές αμετάβλητη.

Διάγραμμα 14

Επιτόκια προθεσμιακών παραγώγων επί του €STR

(ποσοστά % ετησίως)



Πηγές: Bloomberg Finance L.P. και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημείωση: Η καμπύλη των προθεσμιακών επιτοκίων υπολογίζεται με τη χρήση των επιτοκίων OIS spot (€STR).

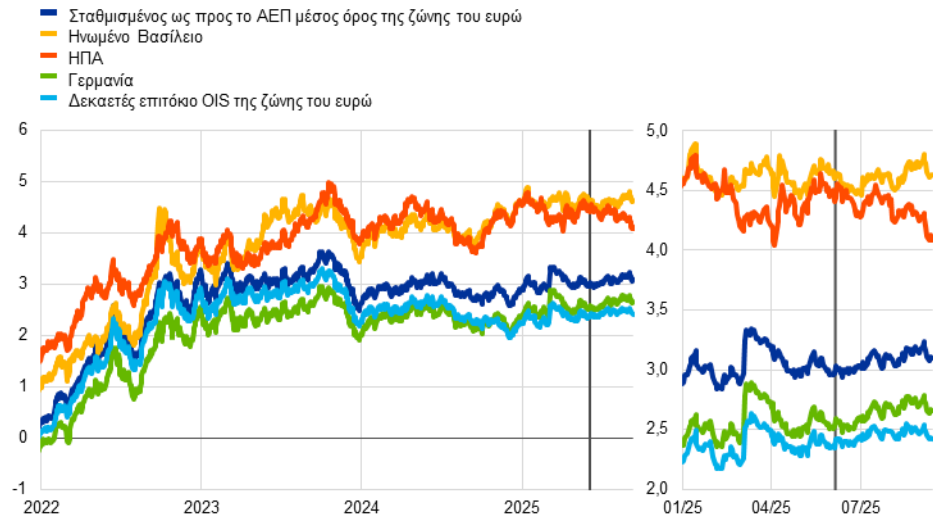
Στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου, οι αποδόσεις των μακροπρόθεσμων κρατικών ομολόγων αυξήθηκαν, καθώς οι διαφορές αποδόσεων διευρύνθηκαν κάπως (Διαγράμματα 15 και 16). Παρά κάποιες διακυμάνσεις, το δεκαετές ονομαστικό επιτόκιο OIS παρέμεινε σε γενικές γραμμές αμετάβλητο στο 2,4% κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Ομοίως, τα μακροπρόθεσμα πραγματικά επιτόκια παρέμειναν σε μεγάλο βαθμό σταθερά, καθώς οι συμμετέχοντες στην αγορά είχαν συνολικά ουδέτερη άποψη για τις μακροοικονομικές και γεωπολιτικές ειδήσεις κατά τη διάρκεια της περιόδου αυτής. Ο σταθμισμένος ως προς το ΑΕΠ μέσος όρος των αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ αυξήθηκε κατά 6 μονάδες βάσης και πλησίασε το 3,1% περίπου. Οι διαφορές αποδόσεων των κρατικών ομολόγων έναντι των επιτοκίων OIS μηδενικού κινδύνου διευρύνθηκαν στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου, καθώς οι συνολικές διαφορές αποδόσεων αυξήθηκαν κατά 6 μονάδες βάσης, στο πλαίσιο μιας παγκόσμιας ανατιμολόγησης που προκλήθηκε εν μέρει από τις ανησυχίες για τη διατηρησιμότητα των δημόσιων οικονομικών στις προηγμένες οικονομίες. Στο πλαίσιο αυτό, οι συμμετέχοντες στην αγορά έδωσαν μεγαλύτερη προσοχή στις δημοσιονομικές εξελίξεις, ιδίως στη Γαλλία, όπου η ανακοίνωση για ψήφο εμπιστοσύνης στις αρχές Σεπτεμβρίου δημιούργησε ανησυχίες σχετικά με καθυστερήσεις στη δημοσιονομική εξυγίανση. Η απόδοση των γαλλικών κρατικών ομολόγων αυξήθηκε κατά 20 μονάδες βάσης και διαμορφώθηκε γύρω στο 3,5% στο τέλος της εξεταζόμενης περιόδου. Αντίθετα, η απόδοση των ιταλικών κρατικών ομολόγων μειώθηκε κατά 6 μονάδες βάσης, ενισχύοντας την πιο μακροχρόνια τάση σύγκλισης στις διαφορές αποδόσεων των γαλλικών και ιταλικών κρατικών ομολόγων. Αποκλίνοντας από την προς τα άνω ανατιμολόγηση παγκοσμίως, η απόδοση των δεκαετών κρατικών ομολόγων των ΗΠΑ μειώθηκε κατά 35 μονάδες βάσης περίπου κατά την εξεταζόμενη περίοδο σε 4,1%. Η υποχώρηση αυτή οφείλεται κυρίως στη δημοσίευση δυσμενέστερων από ό,τι αναμενόταν στοιχείων για την απασχόληση στο τέλος Ιουλίου και Αυγούστου, η οποία οδήγησε σε σημαντική επαναξιολόγηση προς τα κάτω των βραχυπρόθεσμων προσδοκιών για

τα επιτόκια πολιτικής των ΗΠΑ. Ως εκ τούτου, η διαφορά των μακροπρόθεσμων επιτοκίων μεταξύ της ζώνης του ευρώ και των ΗΠΑ μειώθηκε κατά περίπου 35 μονάδες βάσης.

Διάγραμμα 15

Αποδόσεις δεκαετών κρατικών ομολόγων και δεκαετές επιτόκιο OIS βασιζόμενο στο €STR

(ποσοστά % ετησίως)



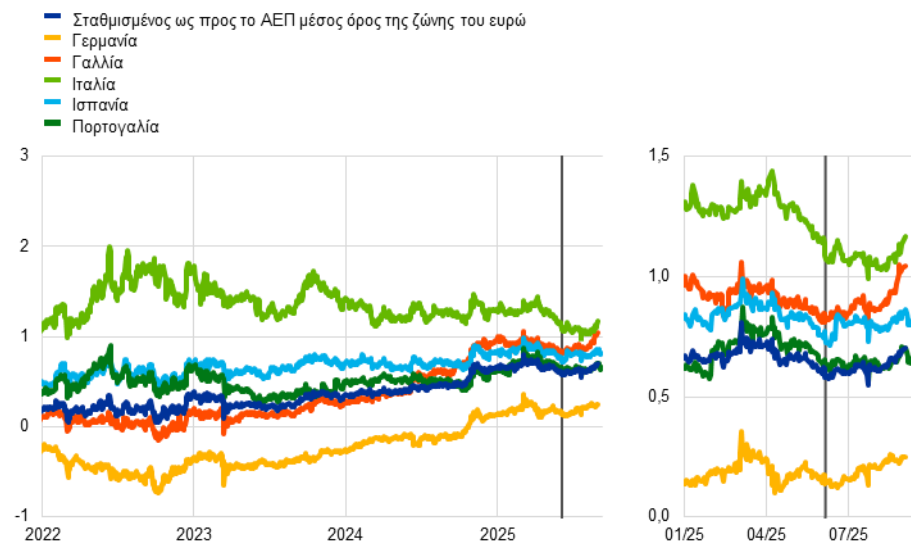
Πηγές: LSEG και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η κάθετη γκρίζα γραμμή δηλώνει την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου (5 Ιουνίου 2025). Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 10 Σεπτεμβρίου 2025.

Διάγραμμα 16

Διαφορές αποδόσεων των δεκαετών κρατικών ομολόγων της ζώνης του ευρώ έναντι του βασιζόμενου στο €STR δεκαετούς επιτοκίου OIS

(ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγές: LSEG και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

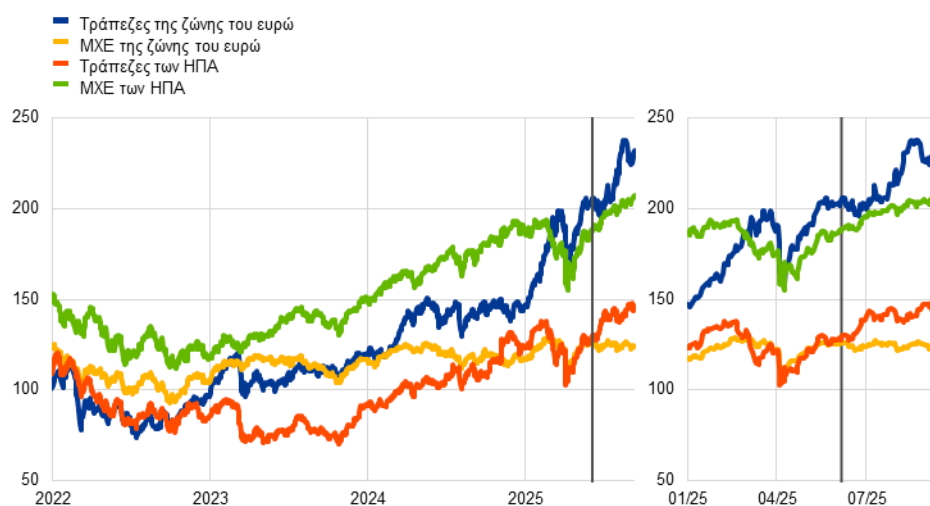
Σημειώσεις: Η κάθετη γκρίζα γραμμή δηλώνει την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου (5 Ιουνίου 2025). Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 10 Σεπτεμβρίου 2025.

Οι αγορές μετοχών της ζώνης του ευρώ δεν παρουσίασαν αξιόλογη μεταβολή κατά την εξεταζόμενη περίοδο, καταγράφοντας σημαντικά χαμηλότερες επιδόσεις σε σχέση με τις αντίστοιχες των ΗΠΑ (Διάγραμμα 17). Οι δείκτες των χρηματιστηριακών αγορών της ζώνης του ευρώ παρέμειναν αμετάβλητοι κατά την εξεταζόμενη περίοδο ως σύνολο, καθώς ο υποδείκτης των ΜΧΕ υποχώρησε κατά 1,5%, ενώ οι τιμές των τραπεζικών μετοχών αυξήθηκαν κατά 13,6%. Οι ευρείς δείκτες της ζώνης του ευρώ αυξήθηκαν λόγω της έντονης ανατίμησης των μετοχών των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, οι οποίες ευνοήθηκαν από την ανοδική τάση των καμπυλών αποδόσεων και των υψηλότερων κερδών από χρηματοοικονομικές συναλλαγές, αντισταθμίζοντας σε γενικές γραμμές τις χαμηλές επιδόσεις των μετοχών του μη χρηματοπιστωτικού τομέα. Αντίθετα, οι δείκτες της χρηματιστηριακής αγοράς των ΗΠΑ ενισχύθηκαν κατά περίπου 10%, με κέρδη 14,6% για τις τράπεζες και 10,6% για τις ΜΧΕ. Αυτή η απόκλιση μεταξύ των χρηματιστηριακών αγορών της ζώνης του ευρώ και των ΗΠΑ οφειλόταν εν μέρει στο ανανεωμένο ενδιαφέρον για τις μετοχές του τεχνολογικού τομέα των ΗΠΑ στο πλαίσιο μιας περιόδου υψηλών κερδών. Οι μετοχές των επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ με μεγαλύτερη έκθεση των εσόδων τους στις ΗΠΑ είχαν σημαντικά χαμηλότερες επιδόσεις από τις λιγότερο εκτεθειμένες στις ΗΠΑ επιχειρήσεις, αντανakλώντας προσδοκίες ότι οι δασμοί θα επηρεάσουν αρνητικά τα μελλοντικά κέρδη. Η ανακοίνωση στις 27 Ιουλίου της εμπορικής συμφωνίας ΕΕ-ΗΠΑ που προβλέπει την επιβολή δασμών 15% στις εξαγωγές της ΕΕ προς τις ΗΠΑ είχε μικρό άμεσο αντίκτυπο, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι αγορές είχαν σε μεγάλο βαθμό προεξοφλήσει την επίδρασή της στα εταιρικά κέρδη.

Διάγραμμα 17

Δείκτες τιμών μετοχών στη ζώνη του ευρώ και τις ΗΠΑ

(δείκτης: 1 Ιανουαρίου 2020 = 100)



Πηγές: LSEG και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η κάθετη γκριζα γραμμή δηλώνει την αρχή της εξεταζόμενης περιόδου (5 Ιουνίου 2025). Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 10 Σεπτεμβρίου 2025.

Στις αγορές εταιρικών ομολόγων, οι διαφορές αποδόσεων των ομολόγων επενδυτικής βαθμίδας και των ομολόγων υψηλής απόδοσης περιορίστηκαν περαιτέρω, ανακάμπτοντας πλήρως από την απότομη αύξηση των διαφορών τους προηγούμενους μήνες του έτους που σχετιζόταν με την εξαγγελία των

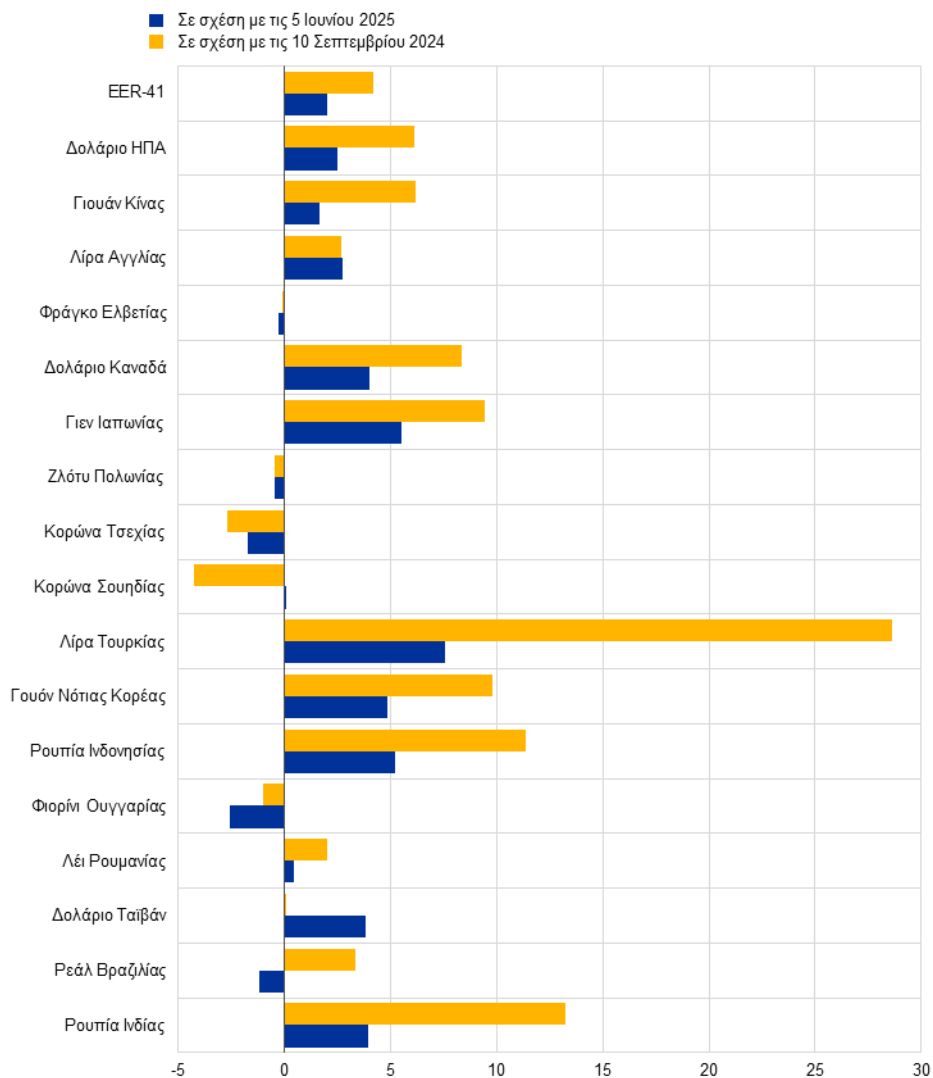
αμερικανικών δασμών. Παρά την αυξημένη αβεβαιότητα σχετικά με το εμπόριο, η διάθεση για ανάληψη κινδύνων στην αγορά εταιρικών ομολόγων βελτιώθηκε κατά την εξεταζόμενη περίοδο, καθώς οι διαφορές αποδόσεων στα τμήματα επενδυτικής βαθμίδας και υψηλής απόδοσης μειώθηκαν κατά 11 και 17 μονάδες βάσης αντίστοιχα. Στο τμήμα των ομολόγων υψηλής απόδοσης, οι διαφορές αποδόσεων των ομολόγων των ΜΧΕ μειώθηκαν κατά 24 μονάδες βάσης, ενώ οι διαφορές αποδόσεων των ομολόγων που εκδίδονται από χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις διευρύνθηκαν κατά 41 μονάδες βάσης περίπου.

Στις αγορές συναλλάγματος, το ευρώ ανατιμήθηκε τόσο έναντι του δολαρίου ΗΠΑ όσο και σε όρους σταθμισμένης ως προς το εξωτερικό εμπόριο ισοτιμίας (Διάγραμμα 18). Κατά την υπό εξέταση περίοδο η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ, όπως μετρείται έναντι των νομισμάτων 41 εκ των σημαντικότερων εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ, ενισχύθηκε κατά 2,1%. Η ανατίμηση του ευρώ ήταν συνολικά γενικευμένη, με κέρδη έναντι των περισσότερων κύριων νομισμάτων και νομισμάτων αναδυόμενων αγορών. Συγκεκριμένα, το ευρώ ανατιμήθηκε κατά 5,2% έναντι του γιεν Ιαπωνίας, αντανakλώντας εν μέρει την αβεβαιότητα σχετικά με τις προοπτικές των πολιτικών εξελίξεων και της νομισματικής πολιτικής της Ιαπωνίας. Αντίθετα, εξασθένησε ελαφρώς κατά 0,3% έναντι του φράγκου Ελβετίας, το οποίο εξακολουθεί να λειτουργεί ως ασφαλές καταφύγιο σε περιόδους αυξημένης αβεβαιότητας. Έναντι του δολαρίου ΗΠΑ το ευρώ ανατιμήθηκε κατά 2,8% λόγω της προς τα κάτω ανατιμολόγησης των προσδοκιών για τα επιτόκια των ΗΠΑ και της βελτίωσης του κλίματος για το ευρώ, υποβοηθούμενο από τα σχετικά εύρωστα θεμελιώδη μεγέθη της ζώνης του ευρώ εν μέσω ανησυχιών σχετικά με τις δασμολογικές πολιτικές των ΗΠΑ και τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών. Η αβεβαιότητα για το εμπόριο μετριάστηκε κάπως μετά τη σύναψη της εμπορικής συμφωνίας ΕΕ-ΗΠΑ στα τέλη Ιουλίου, η οποία συνέβαλε στην πρόσκαιρη έντονη υποτίμηση του ευρώ και στην εκ νέου αύξηση της ζήτησης για το δολάριο ΗΠΑ. Το ευρώ παρέμεινε επίσης ευαίσθητο στις μεταβολές των προσδοκιών της αγοράς για τη νομισματική πολιτική των ΗΠΑ και επηρεάστηκε ανοδικά από τα δυσμενέστερα στοιχεία για την αγορά εργασίας των ΗΠΑ στις αρχές Αυγούστου καθώς οι αγορές αναπροσάρμοζαν τις προσδοκίες τους για τα επιτόκια των ΗΠΑ.

Διάγραμμα 18

Μεταβολές της συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ έναντι επιλεγμένων νομισμάτων

(ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγή: Υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η ΣΣΙ-41 είναι η ονομαστική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι των νομισμάτων 41 εκ των σημαντικότερων εμπορικών εταίρων της ζώνης του ευρώ. Θετική (αρνητική) μεταβολή αντιστοιχεί σε ανατίμηση (υποτίμηση) του ευρώ. Όλες οι μεταβολές έχουν υπολογιστεί με βάση τις συναλλαγματικές ισοτιμίες στις 10 Σεπτεμβρίου 2025.

Οι προηγούμενες μειώσεις των επιτοκίων εξακολούθησαν να μετακυλίνουν στο χαμηλότερο κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών και δανεισμού των επιχειρήσεων καθ' όλη τη διάρκεια του Ιουλίου. Τα μέσα επιτόκια των νέων δανείων προς επιχειρήσεις υποχώρησαν σε 3,5%, ενώ τα μέσα επιτόκια των νέων στεγαστικών δανείων διαμορφώθηκαν σε 3,3%, παραμένοντας σε γενικές γραμμές σταθερά από την αρχή του έτους. Ο ρυθμός αύξησης των δανείων προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά συνέχισε να ανακάμπτει σταδιακά, αλλά παρέμεινε κάτω από τους ιστορικούς μέσους όρους, ως αποτέλεσμα εν μέρει της αυξημένης αβεβαιότητας. Ο ρυθμός αύξησης της έκδοσης εταιρικών ομολόγων επιταχύνθηκε. Κατά την εξεταζόμενη περίοδο από τις 5 Ιουνίου έως τις 10 Σεπτεμβρίου 2025, το κόστος χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης χρεογράφων και, ακόμη εντονότερα, το κόστος χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης μετοχών υποχώρησαν για τις επιχειρήσεις εξαιτίας της μείωσης των διαφορών αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων και του χαμηλότερου ασφαλιστικού κινδύνου μετοχής, αντίστοιχα. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του ευρύτερου νομισματικού μεγέθους (M3) επιβραδύνθηκε, κυρίως λόγω εκρών από τον μη τραπεζικό χρηματοπιστωτικό τομέα, και διαμορφώθηκε σε 3,4% τον Ιούλιο.

Το κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών συνέχισε να μειώνεται με βραδύ ρυθμό καθ' όλη τη διάρκεια του Ιουλίου 2025, αντανακλώντας τις προηγούμενες μειώσεις των επιτοκίων πολιτικής. Το σύνθετο κόστος δανειακής χρηματοδότησης για τις τράπεζες της ζώνης του ευρώ, δηλ. ο δείκτης που μετρά το οριακό κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών, υποχώρησε ελαφρώς τον Ιούλιο (Διάγραμμα 19, γράφημα α), αντανακλώντας τη συνεχιζόμενη μετακύλιση των προηγούμενων μειώσεων των επιτοκίων πολιτικής της ΕΚΤ στα επιτόκια καταθέσεων και στα διατραπεζικά επιτόκια. Οι αποδόσεις των τραπεζικών ομολόγων παρουσίασαν διακυμάνσεις σε επίπεδα γύρω στο 3,0% από την αρχή του έτους, εν μέσω προσωρινά υψηλότερης μεταβλητότητας στις χρηματοπιστωτικές αγορές, που σχετιζόταν κυρίως με την αβεβαιότητα όσον αφορά τους δασμούς που ανακοίνωσαν οι ΗΠΑ, η οποία πρόσφατα εξαλείφθηκε εν μέρει (Διάγραμμα 19, γράφημα β). Το σύνθετο επιτόκιο καταθέσεων μειώθηκε περαιτέρω σε 0,9% τον Ιούλιο, υποχωρώντας από το επίπεδο κορύφωσής του (1,4%) τον Μάιο του 2024. Η μείωση αυτή οφείλεται στα χαμηλότερα επιτόκια των προθεσμιακών καταθέσεων και, σε μικρότερο βαθμό, των καταθέσεων μίας ημέρας των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Ως εκ τούτου, παρόλο που παραμένει σημαντική, η διαφορά επιτοκίων μεταξύ των προθεσμιακών καταθέσεων και των καταθέσεων μίας ημέρας τόσο για τις επιχειρήσεις όσο και για τα νοικοκυριά περιορίζεται σταδιακά μετά την κορύφωσή της τον Οκτώβριο του 2023.

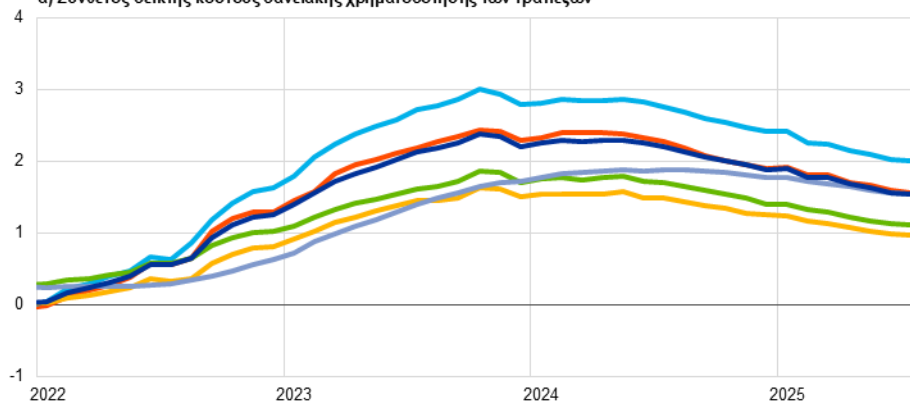
Διάγραμμα 19

Σύνθετος δείκτης του κόστους χρηματοδότησης των τραπεζών σε επιλεγμένες χώρες της ζώνης του ευρώ

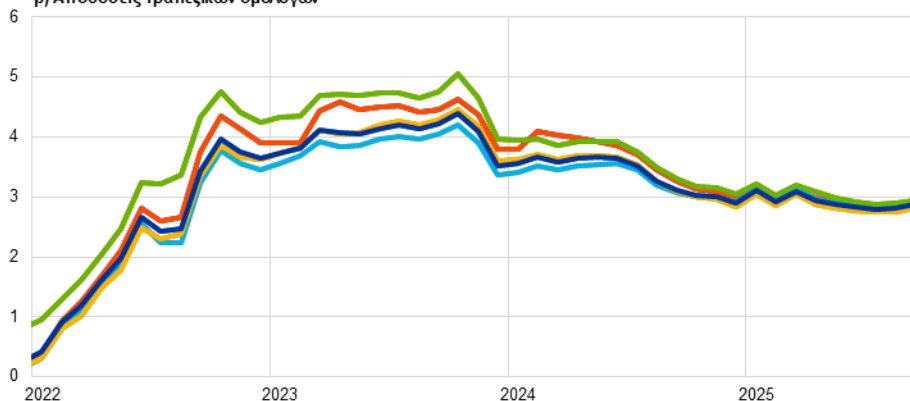
(ποσοστά % ετησίως)

■ Ζώνη του ευρώ
■ Γερμανία
■ Γαλλία
■ Ιταλία
■ Ισπανία
■ Μέσο κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών στη ζώνη του ευρώ

α) Σύνθετος δείκτης κόστους δανειακής χρηματοδότησης των τραπεζών



β) Αποδόσεις τραπεζικών ομολόγων



Πηγές: EKT, S&P Dow Jones Indices LLC ή/και συνδεδεμένες εταιρίες του ομίλου της και υπολογισμοί της EKT.
Σημειώσεις: Το σύνθετο κόστος τραπεζικής χρηματοδότησης είναι ο μέσος όρος κόστους για νέες καταθέσεις μίας ημέρας, καταθέσεις υπό προειδοποίηση, προθεσμιακές καταθέσεις, ομόλογα και διατραπεζικό δανεισμό, σταθμισμένος με τα αντίστοιχα ανεξόφλητα ποσά τους. Το μέσο κόστος τραπεζικής χρηματοδότησης χρησιμοποιεί τους ίδιους συντελεστές στάθμισης, αλλά βασίζεται στα επιτόκια όσον αφορά το υπόλοιπο των καταθέσεων και τη διατραπεζική χρηματοδότηση, και στην απόδοση στη λήξη κατά την έκδοση όσον αφορά τα ομόλογα. Οι αποδόσεις των τραπεζικών ομολόγων είναι μηνιαίοι μέσο όροι για τα υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας ομόλογα (senior bonds). Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Ιούλιος 2025 για τον σύνθετο δείκτη κόστους δανειακής χρηματοδότησης των τραπεζών (γράφημα α) και 3 Σεπτεμβρίου 2025 για τις αποδόσεις των τραπεζικών ομολόγων (γράφημα β).

Τα επιτόκια τραπεζικών χορηγήσεων για τις επιχειρήσεις συνέχισαν να μειώνονται, αν και με βραδύτερο ρυθμό, ενώ τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων για τα νοικοκυριά παρέμειναν σε γενικές γραμμές αμετάβλητα, αντανakλώντας τις διαφορές στις περιόδους σταθερού επιτοκίου των δανείων. Το κόστος τραπεζικού δανεισμού των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (ΜΧΕ) μειώθηκε σε 3,5% τον Ιούλιο, περίπου 1,8 ποσοστιαία μονάδα κάτω από το ανώτατο επίπεδο του Οκτωβρίου 2023 (Διάγραμμα 20, γράφημα α). Η μείωση αυτή παρουσίαζε διαφοροποιήσεις μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ και μεταξύ των επιμέρους διαρκειών. Ήταν εντονότερη για τα μεσοπρόθεσμα δάνεια με διάρκεια από ένα έως πέντε έτη, λόγω ορισμένων μεγάλων επιχειρηματικών

δανείων. Η διαφορά μεταξύ των τραπεζικών επιτοκίων για τα μικρά και τα μεγάλα δάνεια προς επιχειρήσεις μειώθηκε τον Ιούλιο. Το κόστος δανεισμού των νοικοκυριών για αγορά κατοικίας παρέμεινε σε γενικές γραμμές σταθερό στο 3,3% τον Ιούλιο, περίπου 80 μονάδες βάσης κάτω από το ανώτατο επίπεδό του τον Νοέμβριο του 2023, με πολύ μικρές διαφοροποιήσεις μεταξύ των χωρών (Διάγραμμα 20, γράφημα β). Οι διαφοροποιήσεις των επιτοκίων χορηγήσεων για τα νοικοκυριά και για τις επιχειρήσεις αντανakλούν κυρίως διαφορές στις περιόδους σταθερού επιτοκίου των δανείων. Τα δάνεια προς τα νοικοκυριά έχουν κατά κανόνα μακρότερες περιόδους σταθερού επιτοκίου σε πολλές χώρες, γεγονός που τα καθιστά λιγότερο ευαίσθητα στις διακυμάνσεις των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων της αγοράς. Συμβαδίζοντας με την αύξηση της κλίσης της καμπύλης αποδόσεων, η διαφορά μεταξύ των επιτοκίων δανεισμού για τα επιχειρηματικά και για τα στεγαστικά δάνεια συνέχισε να μειώνεται και διαμορφώθηκε σε επίπεδο χαμηλότερο κατά 116 μονάδες βάσης από το ιστορικά υψηλό επίπεδο του Μαρτίου του 2024.

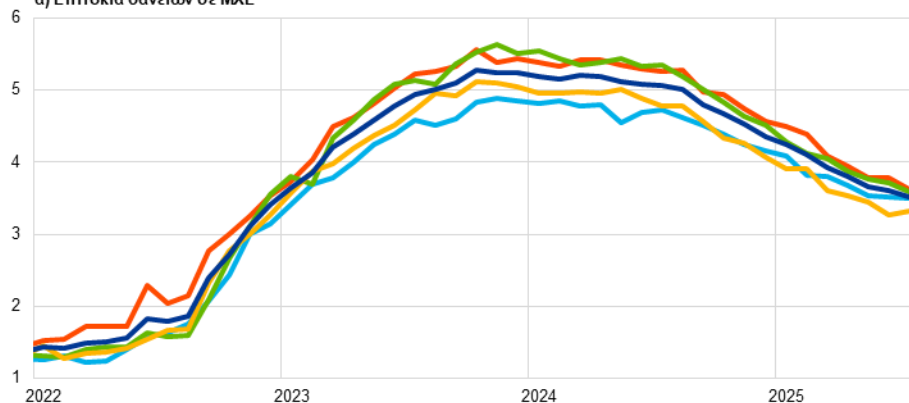
Διάγραμμα 20

Σύνθετα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων προς επιχειρήσεις και νοικοκυριά σε επιλεγμένες χώρες της ζώνης του ευρώ

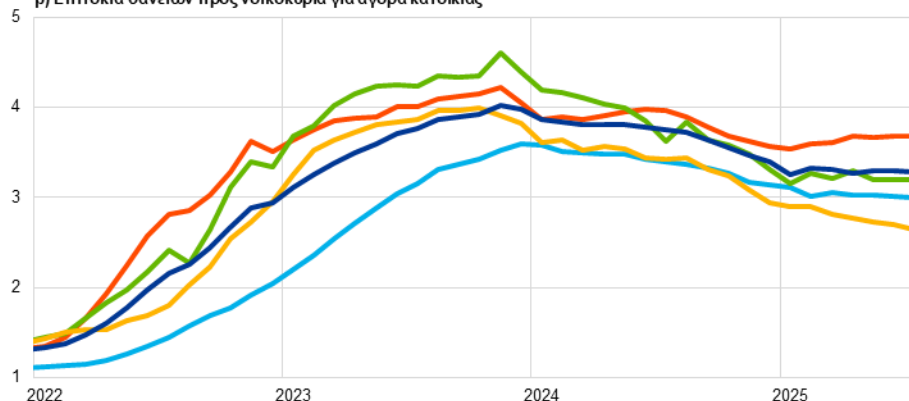
(ποσοστά % ετησίως)

— Ζώνη του ευρώ
— Γερμανία
— Γαλλία
— Ιταλία
— Ισπανία

α) Επιτόκια δανείων σε ΜΧΕ



β) Επιτόκια δανείων προς νοικοκυριά για αγορά κατοικίας



Πηγές: ΕΚΤ και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Τα σύνθετα τραπεζικά επιτόκια χορηγήσεων υπολογίζονται με άθροιση των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων επιτοκίων κατόπιν στάθμισης ως προς τον μέσο όρο του όγκου των νέων δανείων για ένα κυλιόμενο 24μηνο. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Ιούλιος 2025. Γράφημα α): ΜΧΕ: μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις.

Κατά την εξεταζόμενη περίοδο από τις 5 Ιουνίου έως τις 10 Σεπτεμβρίου 2025, τόσο το κόστος χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης χρεογράφων όσο και το κόστος χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης μετοχών μειώθηκαν για τις επιχειρήσεις. Το συνολικό κόστος χρηματοδότησης των ΜΧΕ – δηλ. το σύνθετο κόστος του τραπεζικού δανεισμού και της χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης χρεογράφων και μέσω της έκδοσης μετοχών – υποχώρησε τον Ιούλιο σε σύγκριση με τον προηγούμενο μήνα και διαμορφώθηκε σε 5,6% (Διάγραμμα 21).⁸ Η σημαντική πτώση του κόστους χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης μετοχών ήταν ο κύριος παράγοντας που συνέβαλε στη μείωση του συνολικού κόστους χρηματοδότησης. Όλες οι υπόλοιπες συνιστώσες του κόστους μειώθηκαν επίσης, αν

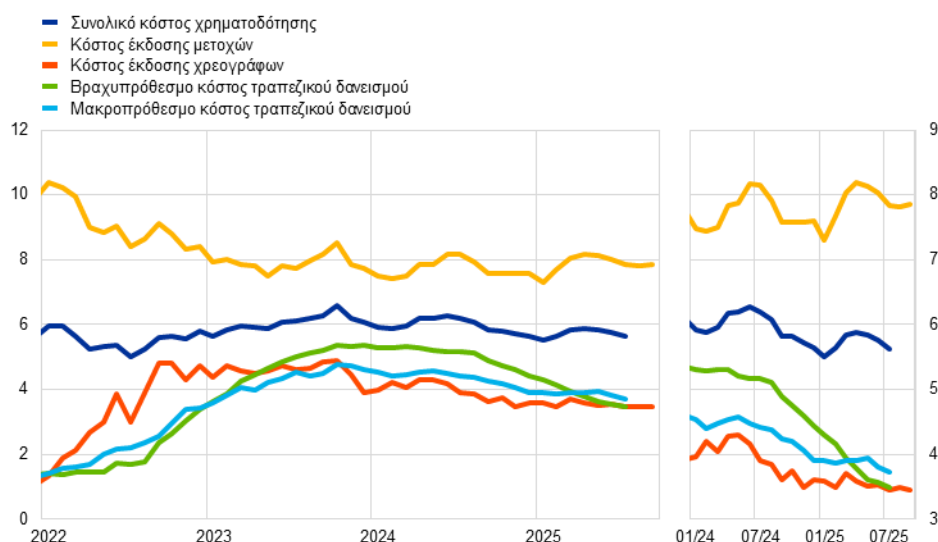
⁸ Λόγω χρονικών υστερήσεων στη διαθεσιμότητα στοιχείων για το κόστος τραπεζικού δανεισμού, τα διαθέσιμα στοιχεία για το συνολικό κόστος χρηματοδότησης των ΜΧΕ εκτείνονται έως και τον Ιούλιο του 2025.

και σε μικρότερο βαθμό. Με βάση τα ημερήσια στοιχεία για την εξεταζόμενη περίοδο από τις 5 Ιουνίου έως τις 10 Σεπτεμβρίου 2025, τόσο το κόστος χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης χρεογράφων όσο και, ακόμη εντονότερα, το κόστος χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης μετοχών μειώθηκαν περαιτέρω. Η υποχώρηση του κόστους χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης χρεογράφων οφειλόταν στη συμπίεση των διαφορών αποδόσεων των εταιρικών ομολόγων επενδυτικής κατηγορίας και, ακόμη περισσότερο, των ομολόγων υψηλής απόδοσης. Την ίδια περίοδο, η υποχώρηση του κόστους χρηματοδότησης μέσω της έκδοσης μετοχών αντανάκλασε τη μείωση του ασφαλιστικού κινδύνου μετοχής, ενώ το μακροπρόθεσμο επιτόκιο μηδενικού κινδύνου, όπως αυτό υπολογίζεται προσεγγιστικά από το δεκαετές επιτόκιο των συμφωνιών ανταλλαγής επί του δείκτη μίας ημέρα (OIS), παρέμεινε σταθερό.

Διάγραμμα 21

Ονομαστικό κόστος εξωτερικής χρηματοδότησης των επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ, με ανάλυση κατά συνιστώσα

(ποσοστά % ετησίως)



Πηγές: EKT, Eurostat, Dealogic, Merrill Lynch, Bloomberg, Finance L.P., London Stock Exchange Group (LSEG) και υπολογισμοί της EKT.

Σημειώσεις: Το συνολικό κόστος χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων βασίζεται σε μηνιαία στοιχεία και υπολογίζεται ως το μεσοσταθμικό κόστος του μακροπρόθεσμου και βραχυπρόθεσμου τραπεζικού δανεισμού (μηνιαίοι μέσοι όροι) και της χρηματοδότησης μέσω έκδοσης χρεογράφων και μετοχών (στοιχεία τέλους μηνός), με βάση τα αντίστοιχα υπόλοιπα. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 10 Σεπτεμβρίου 2025 για το κόστος έκδοσης χρεογράφων και μετοχών (ημερήσια στοιχεία) και Ιούλιος 2025 για το συνολικό κόστος χρηματοδότησης και το κόστος τραπεζικού δανεισμού (μηνιαία στοιχεία).

Ο ρυθμός αύξησης των δανείων προς επιχειρήσεις και νοικοκυριά ανέκαμψε σταδιακά καθ' όλη τη διάρκεια του Ιουλίου, αλλά εμφανίζει ενδείξεις σταθεροποίησης και παραμένει κάτω από τους ιστορικούς μέσους όρους.

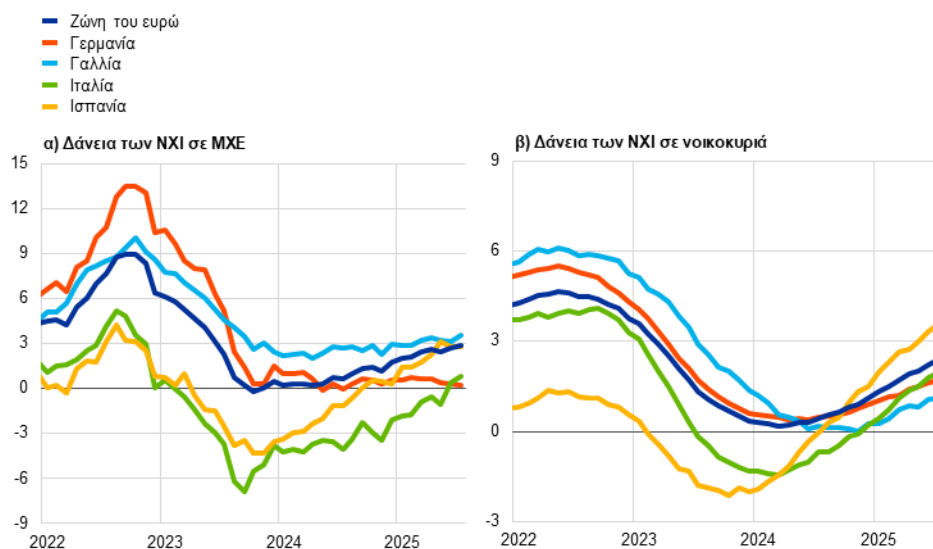
Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των τραπεζικών χορηγήσεων προς τις επιχειρήσεις επιταχύνθηκε ελαφρώς σε 2,8% τον Ιούλιο του 2025, από 2,5% τον Μάιο και 2,7% τον Ιούνιο. Ωστόσο, εξακολουθεί να παραμένει κάτω από τον ιστορικό μέσο όρο του 4,3% (Διάγραμμα 22, γράφημα α). Η σταδιακή άνοδος του ετήσιου ρυθμού αύξησης αντανάκλα τη σύγκλιση προς σταθερή βραχυπρόθεσμη δυναμική. Σε αυτό το πλαίσιο, η καθαρή έκδοση εταιρικών χρεογράφων αυξήθηκε σε 4,1% τον Ιούλιο, από 3,4% τον Ιούνιο. Η καθαρή έκδοση τον Ιούλιο συμβάδιζε με τον μέσο όρο που είχε παρατηρηθεί από την αρχή του έτους, υποδηλώνοντας σταθεροποίηση στην εξέλιξη

αυτής της πηγής χρηματοδότησης. Η πρόσφατη βραχυπρόθεσμη δυναμική των δανείων προς τα νοικοκυριά παραμένει επίσης σταθερή σε γενικές γραμμές. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των δανείων προς τα νοικοκυριά παρουσίασε σταδιακή ελαφρά επιτάχυνση σε 2,4% τον Ιούλιο, από 2,2% τον Ιούνιο, αλλά παραμένει σημαντικά κάτω από τον ιστορικό μέσο όρο του 4,1% (Διάγραμμα 22, γράφημα β). Τα δάνεια προς τα νοικοκυριά για αγορά κατοικίας παρέμεναν η βασική κινητήρια δύναμη αυτής της ανοδικής τάσης, ενώ ο ρυθμός αύξησης της καταναλωτικής πίστης παρέμεινε σταθερός σε 4,6% τον Ιούλιο. Η ανάκαμψη των δανείων προς τα νοικοκυριά φαίνεται ωστόσο να έχει χάσει τη δυναμική της, όπως δείχνει η εξασθένηση των μηνιαίων ροών, ιδίως στεγαστικών δανείων, παρά τη συνεχιζόμενη ζήτηση κατοικιών που προκύπτει από τα στοιχεία ερευνών. Τα λοιπά δάνεια προς νοικοκυριά, συμπεριλαμβανομένων των δανείων προς ατομικές επιχειρήσεις, παρέμειναν σε χαμηλά επίπεδα. Οι αντιλήψεις των νοικοκυριών όσον αφορά την πρόσβαση σε πιστώσεις παρέμειναν σε γενικές γραμμές αμετάβλητες. Σύμφωνα με την Έρευνα Προσδοκιών των Καταναλωτών της ΕΚΤ, η αντίληψη σχετικά με την πρόσβαση σε πιστώσεις παρέμεινε συνολικά αμετάβλητη τον Ιούνιο και τον Ιούλιο, αλλά τα νοικοκυριά ανέφεραν αυξανόμενες δυσκολίες στην εξυπηρέτηση των στεγαστικών δανείων τους. Όσον αφορά το προσεχές διάστημα, τα νοικοκυριά αναμένουν ότι η πρόσβαση σε πιστώσεις θα παραμείνει αμετάβλητη τους επόμενους δώδεκα μήνες.

Διάγραμμα 22

Δάνεια των NXI σε επιλεγμένες χώρες της ζώνης του ευρώ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: ΕΚΤ και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Τα δάνεια των νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (NXI) είναι διορθωμένα ως προς τις πωλήσεις και πλοποιήσεις δανείων και επιπλέον, στην περίπτωση των ΜΧΕ, ως προς τη διευκόλυνση συγκέντρωσης ρευστών διαθεσίμων σε επίπεδο ομίλου (notional cash pooling). Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Ιούλιος 2025.

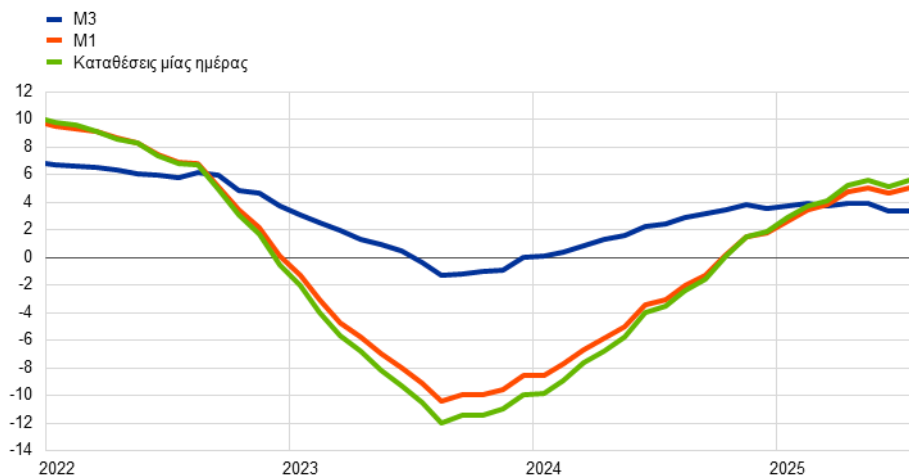
Ο ρυθμός αύξησης του ευρύτερου νομισματικού μεγέθους (M3) έχει επιβραδυνθεί από τον Μάιο (Διάγραμμα 23). Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του M3 διαμορφώθηκε σε 3,4% τον Ιούλιο, κάτω από τον μέσο όρο του 3,9% που παρατηρήθηκε το πρώτο πεντάμηνο του 2025. Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής του στενού νομισματικού μεγέθους (M1) – που περιλαμβάνει τις πιο ρευστές συνιστώσες

του M3 – διαμορφώθηκε σε 5,0% τον Ιούλιο, επίπεδο γύρω στο οποίο κυμαινόταν από τον Απρίλιο. Τα μη βασικά, ευμετάβλητα στοιχεία φαίνεται ότι έχουν διαδραματίσει σημαντικό ρόλο στην πρόσφατη δυναμική του M3. Όσον αφορά τις επιμέρους συνιστώσες, τα στοιχεία του Ιουλίου διαμορφώθηκαν από τις εκροές καταθέσεων που διακρατούνται από μη τραπεζικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, αντανakλώντας εν μέρει αυξημένη μεταβλητότητα, σε αντιδιαστολή με τη συμβολή των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, που παρέμεινε συνολικά σταθερή. Εν μέσω αβέβαιου περιβάλλοντος, και οι δύο τομείς έδειξαν μεγαλύτερη προτίμηση για ρευστότητα και, κατά συνέπεια, αύξησαν τις τοποθετήσεις τους σε καταθέσεις μίας ημέρας. Επιπλέον, τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις διέκοψαν την καθαρή ανάληψη προθεσμιακών καταθέσεων, γεγονός που συμβαδίζει με πιθανή σταθεροποίηση των επιτοκίων αυτών των καταθέσεων. Όσον αφορά τους παράγοντες μεταβολής, τα στοιχεία του Ιουλίου αντανakλούν συνεχιζόμενη μεταβλητότητα του τραπεζικού δανεισμού προς τις επιχειρήσεις, καθαρές εκροές στο εξωτερικό και άλλες ευμετάβλητες, μη διαρθρωτικές συνιστώσες.

Διάγραμμα 23

M3, M1 και καταθέσεις μίας ημέρας

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, με εποχική και ημερολογιακή διόρθωση)



Πηγή: ΕΚΤ.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Ιούλιος 2025.

Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ του Σεπτεμβρίου 2025, το δημοσιονομικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, το οποίο διαμορφώθηκε σε 3,1% του ΑΕΠ το 2024, εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει σε 2,9% το 2025 και στη συνέχεια θα αυξηθεί σημαντικά σε 3,4% του ΑΕΠ το 2027. Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να γίνει ελαφρώς μόνο πιο συσταλτική το 2025, να χαλαρώσει το 2026 και στη συνέχεια να γίνει ξανά συσταλτική, κάπως εντονότερα, το 2027. Η χαλάρωση, βάσει των προβολών, το 2026 οφείλεται κυρίως στις υψηλότερες δημόσιες επενδύσεις. Η συσταλτική μεταβολή το 2027 αντανακλά κατά κύριο λόγο τη μείωση των εκτιμώμενων κρατικών δαπανών που σχετίζεται με τη διακοπή των επιχορηγήσεων που παρέχονται στο πλαίσιο του προγράμματος Next Generation EU (NGEU). Ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ ακολουθεί ανοδική πορεία και προβλέπεται να φθάσει σε επίπεδο ελαφρώς κάτω του 90% του ΑΕΠ μέχρι το 2027, καθώς τα συνεχιζόμενα πρωτογενή ελλείμματα και οι θετικές προσαρμογές ελλείμματος-χρέους υπεραντισταθμίζουν την ευνοϊκή διαφορά επιτοκίου-ρυθμού ανάπτυξης.

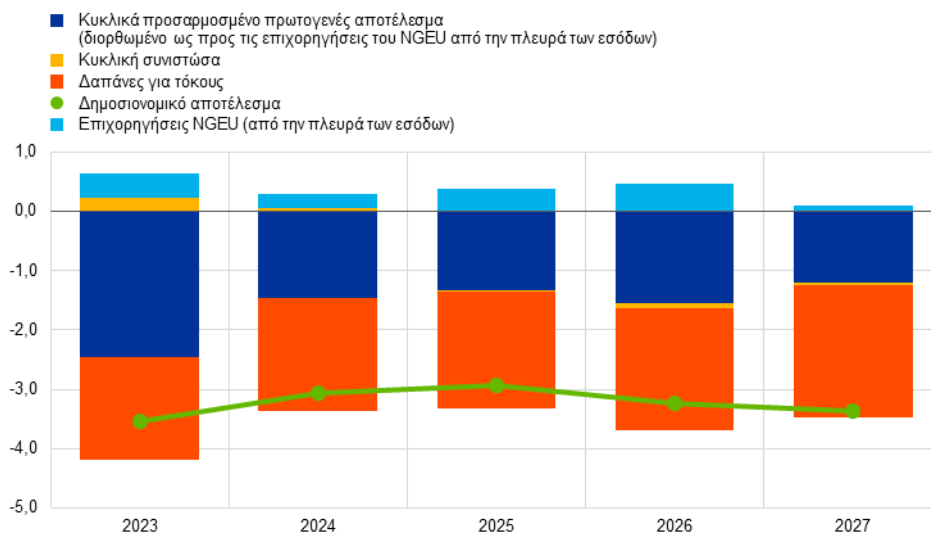
Σύμφωνα με τις μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ του Σεπτεμβρίου 2025, το δημοσιονομικό αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ αναμένεται να επιδεινωθεί στον χρονικό ορίζοντα προβολής (Διάγραμμα 24).⁹ Το δημοσιονομικό έλλειμμα της ζώνης του ευρώ μειώθηκε από 3,5% το 2023 σε 3,1% του ΑΕΠ το 2024. Αυτό οφειλόταν στην άρση των περισσότερων από τα εναπομείναντα μέτρα δημοσιονομικής στήριξης που σχετίζονται με την ενέργεια και τον πληθωρισμό. Όσον αφορά το μέλλον, αναμένεται να υποχωρήσει σε 2,9% το 2025, αλλά στη συνέχεια να αυξηθεί σε 3,2% του ΑΕΠ το 2026 και περαιτέρω σε 3,4% του ΑΕΠ το 2027. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στις υψηλότερες δαπάνες για τόκους, καθώς λήγει χρέος μεγαλύτερης διάρκειας και αναχρηματοδοτείται με υψηλότερα επιτόκια, αλλά και λόγω της ελαφράς επιδείνωσης του κυκλικά διορθωμένου πρωτογενούς αποτελέσματος και της κυκλικής συνιστώσας.

⁹ Βλ. "Μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ, Σεπτέμβριος 2025", που δημοσιεύθηκαν στον δικτυακό τόπο της ΕΚΤ στις 11 Σεπτεμβρίου 2025.

Διάγραμμα 24

Το δημοσιονομικό αποτέλεσμα και οι συνιστώσες του

(% του ΑΕΠ)



Πηγές: Υπολογισμοί της ΕΚΤ και μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ, Σεπτέμβριος 2025.

Σε σύγκριση με τις προβολές του Ιουνίου, το δημοσιονομικό αποτέλεσμα έχει αναθεωρηθεί προς τα άνω σε όλη τη διάρκεια του χρονικού ορίζοντα προβολής, αν και κυρίως από το 2026. Η βελτίωση αυτή οφείλεται στις προσδοκίες ότι τα δημοσιονομικά μέτρα διακριτικής ευχέρειας θα ενισχυθούν το 2026 και στη συνέχεια θα αντιστραφούν εν μέρει το 2027. Η δημοσιονομική αυστηροποίηση οφείλεται κυρίως στις προς τα άνω αναθεωρήσεις των καθαρών έμμεσων φόρων στη Γερμανία στο πλαίσιο της συζήτησης του προϋπολογισμού του 2026. Οι αναθεωρήσεις αυτές αφορούν μικρότερη από την προηγουμένως εγκριθείσα μείωση του φόρου ηλεκτρικής ενέργειας και μικρότερη αύξηση των επιδοτήσεων (που συνδέεται με το τέλος δικτύου ηλεκτρικής ενέργειας). Άλλες πηγές αναθεωρήσεων είναι ο χαμηλότερος αναμενόμενος ρυθμός αύξησης της δημόσιας κατανάλωσης (σε σχέση με το ονομαστικό δυνητικό ΑΕΠ), ιδίως στη Γαλλία αλλά και στην Ισπανία, καθώς και οι υψηλότεροι άμεσοι φόροι των νοικοκυριών στη Γαλλία. Το 2027 η οριακά λιγότερο αυστηρή κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής από ό,τι προβλεπόταν τον Ιούνιο αντανακλά κυρίως τις προς τα άνω αναθεωρήσεις της δημόσιας κατανάλωσης και των δημοσιονομικών μεταβιβάσεων σε αρκετές χώρες, ιδίως στην Ιταλία και την Ολλανδία. Ως εκ τούτου, το δημοσιονομικό έλλειμμα της ζώνης του ευρώ ως ποσοστό του ΑΕΠ έχει αναθεωρηθεί προς τα κάτω κατά 0,2 της ποσοστιαίας μονάδας το 2026 και κατά 0,1 της ποσοστιαίας μονάδας το 2025 και το 2027.

Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ αναμένεται, σύμφωνα με τις προβολές, να γίνει ελαφρώς μόνο πιο συσταλτική το 2025, να

χαλαρώσει το 2026 και να γίνει ξανά συσταλτική, κάπως εντονότερα, το 2027.¹⁰

Μετά από μια σημαντική συσταλτική μεταβολή το 2024, λόγω παραγόντων που δεν εμπίπτουν στη διακριτική ευχέρεια των κυβερνήσεων καθώς και μέτρων δημοσιονομικής πολιτικής, η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής προβλέπεται να γίνει ελαφρώς μόνο πιο συσταλτική το 2025, λόγω κυρίως των μέτρων διακριτικής ευχέρειας στην πλευρά των εσόδων. Σε αυτά τα μέτρα περιλαμβάνονται αυξήσεις των εισφορών κοινωνικής ασφάλισης και, σε μικρότερο βαθμό, αυξήσεις των άμεσων και έμμεσων φόρων. Αυτές οι φορολογικές αυξήσεις αντισταθμίζονται εν μέρει από τη συνεχιζόμενη αύξηση των δημόσιων δαπανών. Το 2026 η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής αναμένεται, βάσει των προβολών, να χαλαρώσει, κυρίως λόγω των αυξημένων δημόσιων επενδύσεων. Αυτό αντισταθμίζει τις υψηλότερες δαπάνες για άμυνα και υποδομές που έχουν ήδη ενσωματωθεί στο βασικό σενάριο των προβολών του Ιουνίου, ιδίως για τη Γερμανία (2026-2027), καθώς και τον υψηλό ρυθμό αύξησης των επενδύσεων που χρηματοδοτούνται από το πρόγραμμα NGEU στην Ιταλία, την Ισπανία και ορισμένες άλλες χώρες. Το 2027 η αυστηροποίηση της κατεύθυνσης της δημοσιονομικής πολιτικής της ζώνης του ευρώ, διορθωμένης ως προς τις επιχορηγήσεις του NGEU, αντισταθμίζει κατά κύριο λόγο τις χαμηλότερες εκτιμώμενες κρατικές δαπάνες, καθώς λήγει η χρηματοδότηση μέσω επιχορηγήσεων στο πλαίσιο του NGEU.

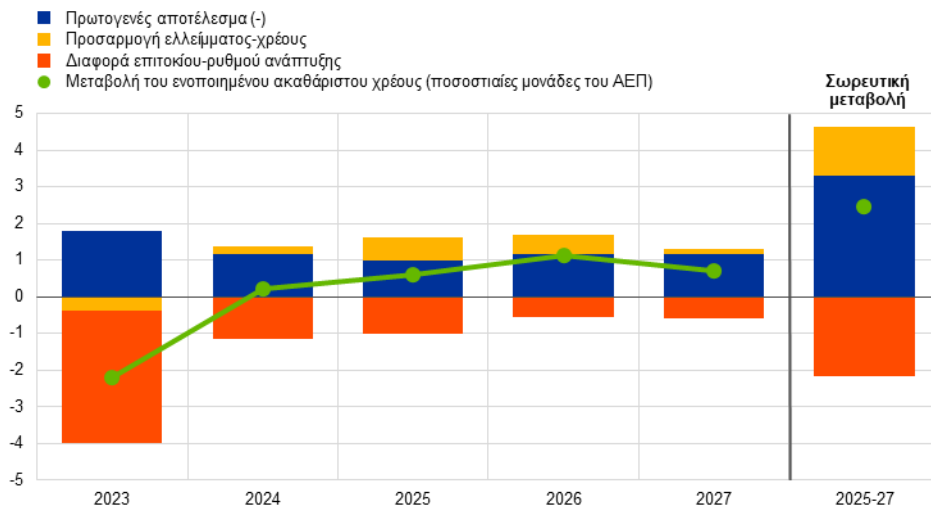
Ο λόγος χρέους/ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ αναμένεται, βάσει των προβολών, να αυξηθεί με βραδύ ρυθμό από 87,4% το 2024 σε επίπεδο ελαφρώς κάτω του 90% το 2027 (Διάγραμμα 25). Ο λόγος χρέους προς ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ προβλέπεται να ακολουθήσει ανοδική πορεία καθώς τα συνεχή πρωτογενή ελλείμματα και οι θετικές προσαρμογές ελλείμματος-χρέους θα υπεραντισταθμίζουν την ευνοϊκή – αν και αυξανόμενη – διαφορά επιτοκίου-ρυθμού ανάπτυξης. Σε σύγκριση με τις προβολές του Ιουνίου, ο λόγος του χρέους αναθεωρήθηκε προς τα κάτω, κυρίως λόγω των χαμηλότερων σωρευτικών πρωτογενών ελλειμμάτων.

¹⁰ Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής αντισταθμίζει τη φορά και το μέγεθος της επίδρασης της δημοσιονομικής πολιτικής στην οικονομία, πέρα από την αυτόματη αντίδραση των δημόσιων οικονομικών στον οικονομικό κύκλο. Μετρείται εδώ ως η μεταβολή του λόγου του κυκλικά διορθωμένου πρωτογενούς δημοσιονομικού αποτελέσματος χωρίς την κρατική στήριξη προς τον χρηματοπιστωτικό τομέα. Δεδομένου ότι τα αυξημένα δημόσια έσοδα που αφορούν τις επιχορηγήσεις του NGEU από τον προϋπολογισμό της ΕΕ δεν έχουν συσταλτική επίδραση στη ζήτηση, το κυκλικά διορθωμένο πρωτογενές αποτέλεσμα προσαρμόζεται έτσι ώστε να εξαιρεθούν τα εν λόγω έσοδα. Για περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με την έννοια της κατεύθυνσης της δημοσιονομικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ, βλ. Article 2, “The euro area fiscal stance”, *Economic Bulletin*, Issue 4, ECB, 2016.

Διάγραμμα 25

Παράγοντες μεταβολής του δημόσιου χρέους στη ζώνη του ευρώ

(% του ΑΕΠ, εκτός εάν αναφέρεται διαφορετικά)



Πηγές: Υπολογισμοί της ΕΚΤ και μακροοικονομικές προβολές των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για τη ζώνη του ευρώ, Σεπτέμβριος 2025.

Τα σχέδια δημοσιονομικών προγραμμάτων για το 2026, τα οποία θα πρέπει να υποβάλουν οι κυβερνήσεις της ΕΕ έως τις 15 Οκτωβρίου 2025, είναι απαραίτητο να στηρίζουν την εκτέλεση των μεσοπρόθεσμων δημοσιονομικών προγραμμάτων. Οι κυβερνήσεις θα πρέπει να διασφαλίσουν τη βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών τους σύμφωνα με το πλαίσιο οικονομικής διακυβέρνησης της ΕΕ, δίνοντας παράλληλα προτεραιότητα σε ουσιώδεις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που ενισχύουν την ανάπτυξη, καθώς και σε επενδύσεις στρατηγικού χαρακτήρα. Σε επίπεδο ζώνης του ευρώ, τα επόμενα χρόνια θα απαιτηθεί δημοσιονομική προσαρμογή, που θα πρέπει να είναι σχεδιασμένη κατά τρόπο φιλικό προς την ανάπτυξη.

Πλαίσια

1 Πόσο ευάλωτη είναι η ζώνη του ευρώ στους περιορισμούς που επέβαλε η Κίνα στις εξαγωγές σπάνιων γαιών;

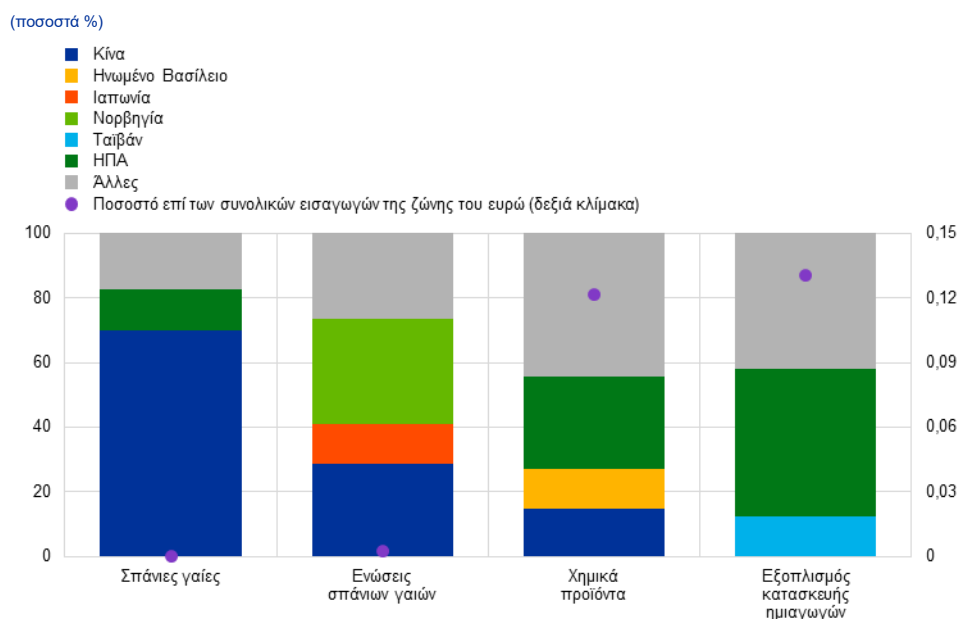
Mattia Banin, Mario D’Agostino, Vanessa Gunnella και Laura Lebastard

Στις 4 Απριλίου 2025 η Κίνα επέβαλε περιορισμούς στις εξαγωγές στοιχείων σπάνιων γαιών, προκαλώντας δυσχέρειες στην παραγωγή για ορισμένες επιχειρήσεις. Τα μέτρα θεσπίστηκαν ως αντίποινα στους αυξημένους αμερικανικούς δασμούς επί κινεζικών προϊόντων σε μια περίοδο κλιμάκωσης των εμπορικών εντάσεων μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας. Θέτουν περιορισμούς στις εξαγωγές στοιχείων και ενώσεων σπάνιων γαιών και συναφών προϊόντων από την Κίνα, όπως οι μόνιμοι μαγνήτες που χρησιμοποιούνται στις βιομηχανίες παραγωγής αμυντικού εξοπλισμού, ηλεκτρικών οχημάτων, ενέργειας και ηλεκτρονικών (European Commission 2020). Η απόφαση αυτή προκάλεσε διαταραχή της προσφοράς: τον Μάιο οι εξαγωγές μαγνητών σπάνιων γαιών από την Κίνα μειώθηκαν κατά 75% περίπου έναντι του προηγούμενου έτους, αναγκάζοντας ορισμένες αυτοκινητοβιομηχανίες να διακόψουν την παραγωγή τους.

Η ζώνη του ευρώ είναι εκτεθειμένη σε κινδύνους της αλυσίδας εφοδιασμού που συνδέονται με τις εξαγωγές στοιχείων σπάνιων γαιών από την Κίνα, καθώς βασίζεται σε εισαγωγές τόσο απευθείας από την Κίνα όσο και μέσω τρίτων προμηθευτών. Η Κίνα κυριαρχεί στην παγκόσμια αγορά σπάνιων γαιών, παράγοντας το 95% της παγκόσμιας προσφοράς. Κατέχει επίσης κεντρική θέση στην επεξεργασία άλλων κρίσιμων πρώτων υλών, όπως το λίθιο και το κοβάλτιο (International Energy Agency 2024). Το γεγονός αυτό υπογραμμίζει τον κομβικό ρόλο της Κίνας στις παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού και αναδεικνύει τις ευπάθειες της ζώνης του ευρώ σε γεωπολιτικές διαταράξεις (International Relations Committee Work stream on Open Strategic Autonomy 2023, Attinasi et al. 2025). Το 70% των εισαγωγών σπάνιων γαιών στη ζώνη του ευρώ προέρχεται από την Κίνα (Διάγραμμα Α, πρώτη στήλη). Ακόμη και στις περιπτώσεις όπου η ζώνη του ευρώ προμηθεύεται από άλλες χώρες πλην της Κίνας δευτερογενή προϊόντα που περιέχουν στοιχεία σπάνιων γαιών (Διάγραμμα Α, δεύτερη έως τέταρτη στήλη), οι προμηθευτές εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από την Κίνα για τον εφοδιασμό τους με ακατέργαστες σπάνιες γαίες. Για παράδειγμα, οι ΗΠΑ εισάγουν το 80% των στοιχείων σπάνιων γαιών τους από την Κίνα – συνεπώς η ζώνη του ευρώ παραμένει έμμεσα εκτεθειμένη στις αλυσίδες εφοδιασμού της Κίνας όταν εισάγει αμερικανικά προϊόντα που χρησιμοποιούν σπάνιες γαίες.

Διάγραμμα Α

Εισαγόμενα προϊόντα υπαγόμενα στους εξαγωγικούς περιορισμούς της Κίνας



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Οι σπάνιες γαίες αντιστοιχούν στον εξαγωγικό κωδικό HS 280530 του εναρμονισμένου συστήματος ταξινόμησης του Παγκόσμιου Οργανισμού Τελωνείων (World Customs Organization Harmonized System), οι ενώσεις σπάνιων γαιών στον κωδικό HS 284690, τα χημικά προϊόντα στον κωδικό HS 382499 και ο εξοπλισμός κατασκευής ημιαγωγών στον κωδικό HS 848690. Τα στοιχεία αφορούν το έτος 2024.

Τυχόν ελλείψεις στην προσφορά στοιχείων σπάνιων γαιών θα επηρέαζαν αρκετούς τομείς της μεταποίησης, με ευρύτερες επιπτώσεις σε άλλους τομείς.

Τα στοιχεία σπάνιων γαιών παίζουν καθοριστικό ρόλο στην παραγωγή συγκεκριμένων αγαθών, π.χ. αυτοκινήτων, υπολογιστών και τηλεφώνων, σε κρίσιμους τομείς για την παραγωγική αλυσίδα της ζώνης του ευρώ. Ανάλυση που εξετάζει τα δίκτυα εφοδιασμού αντλώντας στοιχεία από τη βάση δεδομένων της Bloomberg για τις σχέσεις προμηθευτή-πελάτη μεταξύ επιχειρήσεων φανερώνει ότι για πάνω από το 80% των μεγάλων ευρωπαϊκών επιχειρήσεων παρεμβάλλονται έως τρεις μεσάζοντες μεταξύ επιχείρησης και Κινέζου παραγωγού σπάνιων γαιών (Διάγραμμα Β).^{1,2} Σύμφωνα με τα στοιχεία, μικρός μόνο αριθμός επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ εφοδιάζεται με σπάνιες γαίες απευθείας από Κινέζους προμηθευτές, π.χ. η Airbus και η BASF. Περίπου 1/4 του συνόλου των επιχειρήσεων – μεταξύ αυτών η Volkswagen, η Renault και η Telefónica – εξαρτάται από έναν μόνο μεσάζοντα. Συχνά οι μεσάζοντες είναι εταιρίες τεχνολογίας των ΗΠΑ που κατασκευάζουν προϊόντα χρησιμοποιώντας σπάνιες γαίες που προμηθεύονται από κινεζικές εταιρίες. Η εξάρτηση αυτή από έμμεσες αλυσίδες εφοδιασμού επηρεάζει

¹ Η βάση δεδομένων περιλαμβάνει περίπου 12.300 επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ. Οι επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ δεν αποτελούν απολύτως αντιπροσωπευτικό δείγμα, καθώς είναι πολύ μεγάλες πολυεθνικές επιχειρήσεις με μεγάλο αριθμό προμηθευτών. Ωστόσο, όπου διατίθενται πληροφορίες για τα έσοδα, αυτές αντιπροσωπεύουν το 30% των εσόδων της ζώνης του ευρώ (40% αν αναφερθούμε μόνο στη μεταποίηση) και ως εκ τούτου πιθανώς διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη συνολική οικονομική δραστηριότητα. Τυχόν διατάραξη της παραγωγής τους θα μπορούσε να επηρεάσει και το οικοσύστημα των μικρότερων επιχειρήσεων που εξαρτώνται από αυτές στο πλαίσιο της αλυσίδας εφοδιασμού.

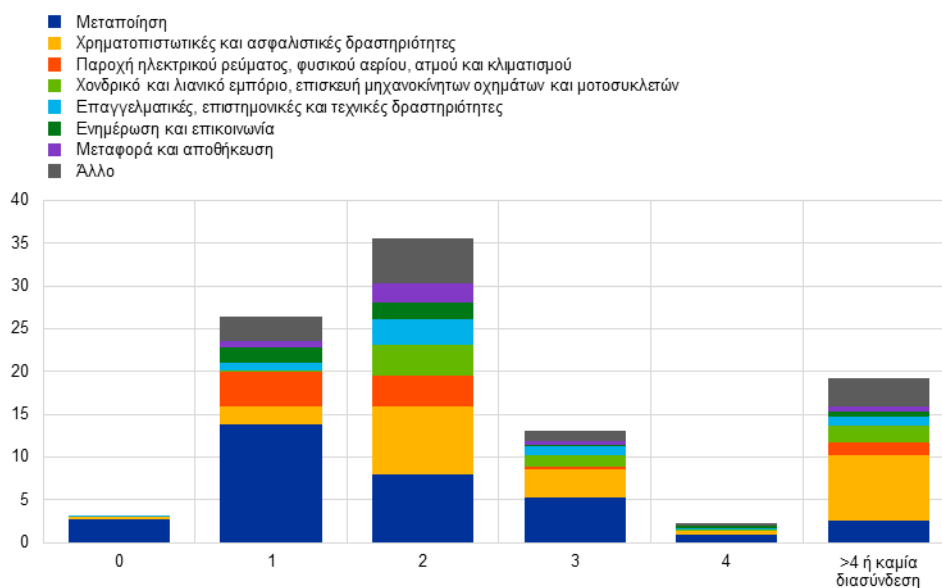
² Για λόγους σύγκρισης αναφέρεται ότι ο μέσος αριθμός μεσάζοντων μεταξύ μιας επιχείρησης της ζώνης του ευρώ και ενός παραγωγού πετρελαίου είναι επίσης περίπου τρεις.

την έκθεση των επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ σε δυνητικές διαταράξεις, καθώς ακόμη και μια ελάσσονος σημασίας διακοπή των κινεζικών εξαγωγών μπορεί να μεταδοθεί στα επόμενα στάδια της αλυσίδας εφοδιασμού επηρεάζοντας τους μεσάζοντες, με επιπτώσεις σε ένα ευρύ φάσμα κλάδων παραγωγής.

Διάγραμμα Β

Αριθμός μεσαζόντων μεταξύ επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ και προμηθευτών σπάνιων γαιών της Κίνας

(ποσοστά επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ, σταθμισμένα ως προς τα έσοδα)



Πηγές: Bloomberg Finance L.P. και υπολογισμοί των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Οι επιχειρήσεις κατηγοριοποιούνται σε τομείς σύμφωνα με την ταξινόμηση NACE (στατιστική ταξινόμηση των οικονομικών δραστηριοτήτων στην Ευρωπαϊκή Κοινότητα). Το διάγραμμα παρουσιάζει τις διασυνδέσεις μέσω των αλυσίδων εφοδιασμού μεταξύ επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ και παραγωγών σπάνιων γαιών της Κίνας για την περίοδο 2020-2024. Οι διασυνδέσεις ορίζονται ως σχέσεις προμηθευτή-πελάτη μεταξύ δύο επιχειρήσεων. Τιμή 0 σημαίνει ότι οι επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ προμηθεύονται σπάνιες γαίες απευθείας από Κινέζους παραγωγούς χωρίς μεσάζοντες. Δεν περιλαμβάνονται οι διασυνδέσεις μεταξύ Κινέζων προμηθευτών σπάνιων γαιών και κινεζικών επιχειρήσεων παραγωγής αγαθών που δεν υπόκεινται σε εξαγωγικούς περιορισμούς.

Το είδος της εξάρτησης από σπάνιες γαίες διαφέρει μεταξύ των επιμέρους

τομέων. Οι μεταποιητικές βιομηχανίες είναι ιδιαίτερα εκτεθειμένες, καθώς οι ελλείψεις σπάνιων γαιών μπορούν δυνητικά να οδηγήσουν σε διακοπή της παραγωγής. Η αυτοκινητοβιομηχανία, για παράδειγμα, βασίζεται σε μεγάλο βαθμό σε μόνιμους μαγνήτες που κατασκευάζονται από στοιχεία σπάνιων γαιών.

Αντίστοιχα, ο τομέας της ενέργειας εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από τις σπάνιες γαίες για τους μαγνήτες νεοδυμίου που χρησιμοποιούνται στις ανεμογεννήτριες. Αντίθετα, οι τομείς των υπηρεσιών είναι λιγότερο ευάλωτοι, καθώς οι σπάνιες γαίες συνήθως χρησιμοποιούνται ως μη επαναλαμβανόμενες ενδιάμεσες εισροές στην παραγωγή.

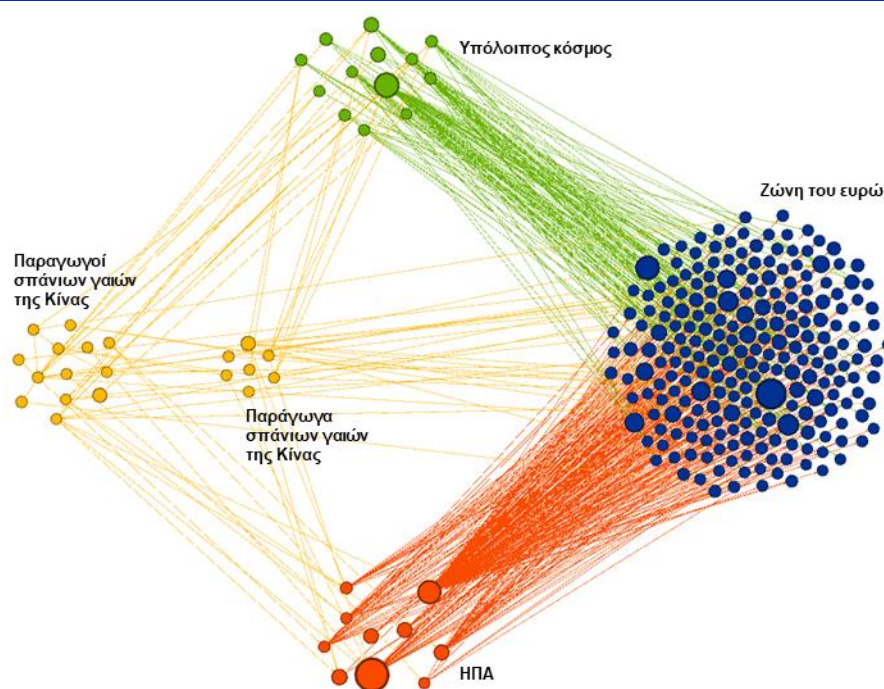
Το δίκτυο των προμηθευτών σπάνιων γαιών της Κίνας αποκαλύπτει έναν

πυκνό ιστό παγκόσμιων βιομηχανικών διασυνδέσεων. Οι απευθείας σχέσεις με τους πελάτες βρίσκονται στον πυρήνα του δικτύου σπάνιων γαιών, ο οποίος περιλαμβάνει επιχειρήσεις ανά την Ασία (εκτός Κίνας, κυρίως στην Ιαπωνία), την Ευρωπαϊκή Ένωση και τη Βόρεια Αμερική. Πολλές από αυτές δραστηριοποιούνται στους τομείς της τεχνολογίας, της ενέργειας και της προηγμένης μεταποίησης. Το Σχήμα Α απεικονίζει το δίκτυο των παραγωγών σπάνιων γαιών και παραγώγων της Κίνας και παρουσιάζει τις διασυνδέσεις των επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ

απευθείας με παραγωγούς σπάνιων γαιών, καθώς και μέσω μιας και μόνο επιχείρησης που ενεργεί ως μεσάζων (δύο πρώτες στήλες του Διαγράμματος Β αντίστοιχα). Από τις 1.767 ευρωπαϊκές επιχειρήσεις του δείγματος, διακρίνονται 11 απευθείας διασυνδέσεις αυτών με προμηθευτές σπάνιων γαιών, 16 διασυνδέσεις με εταιρίες κατασκευής παραγώγων σπάνιων γαιών και 223 διασυνδέσεις (περίπου 13% του δείγματος) μέσω ενός και μόνου μεσάζοντα.³

Σχήμα Α

Διασυνδέσεις μεταξύ παραγωγών σπάνιων γαιών της Κίνας και επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ



Πηγές: Bloomberg Finance L.P. και υπολογισμοί των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Οι κόμβοι που απεικονίζονται για την Κίνα αντιπροσωπεύουν παραγωγούς σπάνιων γαιών και παραγώγων αυτών. Το σχήμα απεικονίζει τις διασυνδέσεις των κινεζικών επιχειρήσεων σπάνιων γαιών με τις επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ, τόσο απευθείας όσο και έμμεσες (μέσω του πρώτου μεσάζοντα). Το μέγεθος των κόμβων αντιστοιχεί στο ύψος των εσόδων. Στο δίκτυο λαμβάνονται υπόψη μόνο επιχειρήσεις για τις οποίες υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία εσόδων.

Μια αιφνίδια διακοπή της προσφοράς στοιχείων σπάνιων γαιών από την Κίνα στις ΗΠΑ θα είχε σημαντικές επιπτώσεις στις επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ, λόγω της κεντρικής θέσης των αμερικανικών επιχειρήσεων στο παγκόσμιο δίκτυο εφοδιασμού. Οι επιχειρήσεις των ΗΠΑ λειτουργούν ως ο μεγαλύτερος κομβικός μεσάζοντας, καθώς εφοδιάζουν τις επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ με μεταποιημένα αγαθά που κατασκευάζονται από στοιχεία σπάνιων γαιών (Διάγραμμα Γ). Οι αμερικανικές επιχειρήσεις – μεταξύ αυτών τεχνολογικοί κολοσσοί όπως η Microsoft, η Apple και η Intel – δραστηριοποιούνται σε στρατηγικούς κλάδους, όπως η κατασκευή ημιαγωγών, η παραγωγή μαγνητών ακριβείας και η χημική επεξεργασία, και εξαρτώνται από την Κίνα για την προμήθεια πρώτων υλών. Αυτό καταδεικνύει την έμμεση έκθεση της ζώνης του ευρώ στους προμηθευτές σπάνιων γαιών της Κίνας. Μόνο 157 αμερικανικές εταιρίες ενεργούν

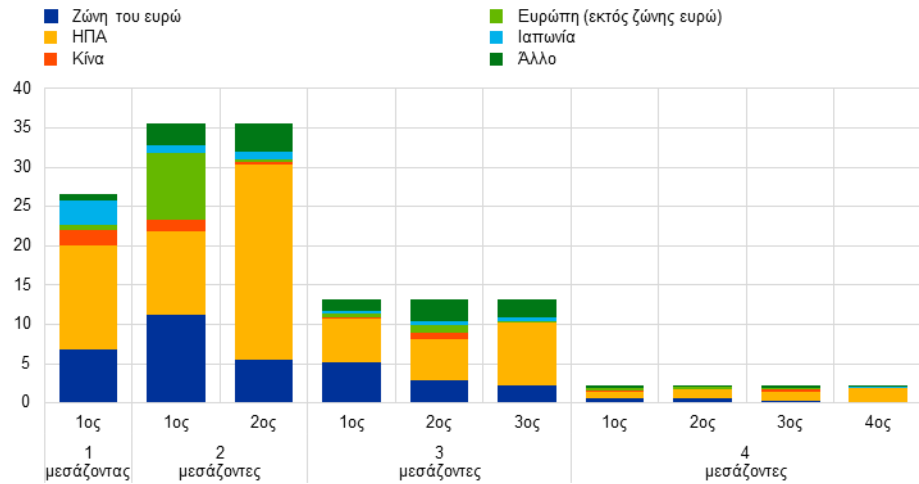
³ Αν συμπεριληφθούν οι επιχειρήσεις (12.300 τον αριθμό) για τις οποίες δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία εσόδων, οι επιχειρήσεις με διασύνδεση απευθείας και μέσω ενός και μόνου μεσάζοντα είναι περίπου 550.

ως άμεσοι μεσάζοντες μεταξύ επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ και Κινέζων εξαγωγέων σπάνιων γαιών. Ωστόσο, αυτές οι εταιρίες προμηθεύουν προϊόντα σε πολλούς εμπορικούς εταίρους τους στη ζώνη του ευρώ – τυχόν διαταράξεις στην αρχική πηγή των στοιχείων σπάνιων γαιών θα μπορούσαν να προκαλέσουν επιδράσεις σε όλη την έκταση των αλυσίδων εφοδιασμού.

Διάγραμμα Γ

Εθνικότητα μεσαζόντων μεταξύ επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ και προμηθευτών σπάνιων γαιών της Κίνας

(ποσοστά επιχειρήσεων της ζώνης του ευρώ, σταθμισμένα ως προς τα έσοδα)



Πηγές: Bloomberg Finance L.P. και υπολογισμοί των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Ο πρώτος μεσάζοντας είναι ο πλησιέστερος σύνδεσμος προς τις επιχειρήσεις της ζώνης του ευρώ, ενώ ο μεσάζοντας με τον μεγαλύτερο αριθμό είναι ο πλησιέστερος σύνδεσμος προς τις κινεζικές επιχειρήσεις που παράγουν σπάνιες γαίες.

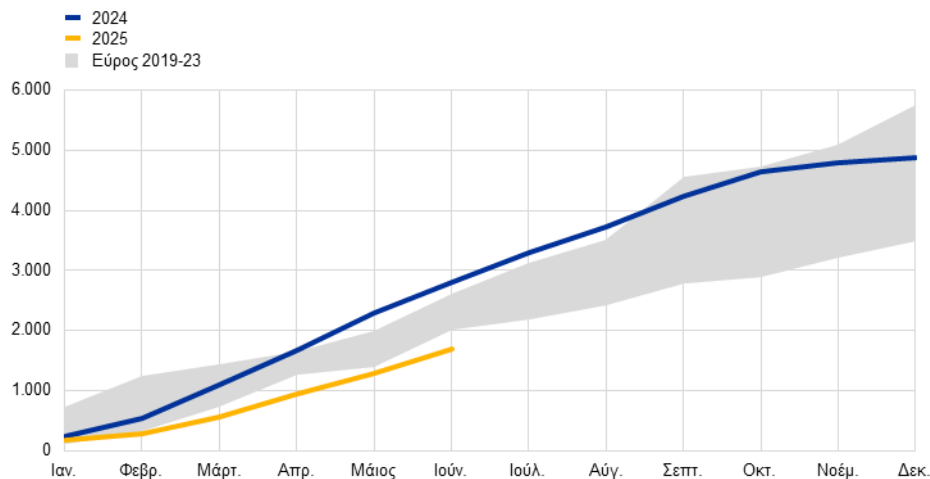
Ο περιορισμός που επέβαλε η Κίνα στις εξαγωγές σπάνιων γαιών έχει ήδη προκαλέσει διαταράξεις στην παγκόσμια αλυσίδα αξίας και έχει επηρεάσει ορισμένες ευρωπαϊκές επιχειρήσεις.

Γενικά η ζώνη του ευρώ δεν είχε συσσωρεύσει αποθέματα στοιχείων σπάνιων γαιών προτού τεθούν σε ισχύ οι περιορισμοί – μέχρι τον Ιούνιο, οι συνολικές εισαγωγές από την Κίνα είχαν υποχωρήσει σε επίπεδα χαμηλότερα από τα συνήθη (Διάγραμμα Δ). Τον ίδιο μήνα η ευρωπαϊκή αυτοκινητοβιομηχανία έκρουσε τον κώδωνα του κινδύνου, επισημαίνοντας ότι τα αποθέματα σχετικών πρώτων υλών βρίσκονται σε κρίσιμα χαμηλό επίπεδο και προκαλούν διακοπή λειτουργίας σε γραμμές και μονάδες παραγωγής ανά την Ευρώπη (European Association of Automotive Suppliers 2025). Οι καθυστερήσεις της Κίνας στη διεκπεραίωση αιτήσεων για άδειες εξαγωγής προκάλεσαν ένα μέρος αυτών των διαταράξεων. Έκτοτε όμως οι ευρωπαϊκές αρχές έχουν ξεκινήσει διαπραγματεύσεις για την εφαρμογή ταχείας διαδικασίας αδειοδότησης εξαγωγών στην περίπτωση ορισμένων ευρωπαϊκών επιχειρήσεων.

Διάγραμμα Δ

Εισαγωγές σπάνιων γαιών στη ζώνη του ευρώ από την Κίνα

(τόνοι, σωρευτικά από τον Ιανουάριο κάθε έτους)



Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Παρουσιάζεται συνδυασμός των δύο πρώτων στηλών του Διαγράμματος Α (κωδικός HS 280530 και κωδικός HS 284690). Πιο πρόσφατη παρατήρηση: Ιούνιος 2025.

Η Κίνα χρησιμοποιεί το οιονεί μονοπώλιό της σε στοιχεία σπάνιων γαιών ως μοχλό πίεσης στις διεθνείς εμπορικές διαμάχες. Με την επιβολή περιορισμών στις εξαγωγές σπάνιων γαιών ως αντίδραση στους δασμούς των ΗΠΑ, η Κίνα έδειξε ότι είναι αποφασισμένη να χρησιμοποιήσει τις σπάνιες γαίες ως μοχλό πίεσης στους εμπορικούς της εταίρους. Κατά παρόμοιο τρόπο, η Κίνα θα μπορούσε να τις χρησιμοποιήσει και στις εν εξελίξει εμπορικές διαπραγματεύσεις με την ΕΕ. Το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο κάλεσε την Ευρωπαϊκή Επιτροπή να αντιμετωπίσει αυτές τις ευπάθειες επιταχύνοντας την εφαρμογή του Κανονισμού για τις κρίσιμες πρώτες ύλες (Critical Raw Materials Act – CRM). Μεταξύ άλλων, ο Κανονισμός CRM αποσκοπεί στη βελτίωση της θέσης της Ευρώπης, προωθώντας τη διαφοροποίηση των εισαγωγών κρίσιμων πρώτων υλών και ενισχύοντας τις προσπάθειες ανακύκλωσης (European Parliament 2025).

Η ζώνη του ευρώ παραμένει εκτεθειμένη σε πληθωριστικούς και οικονομικούς κινδύνους, λόγω της εξάρτησής της από την Κίνα για τον εφοδιασμό κρίσιμων κλάδων με σπάνιες γαίες. Οι διαταράξεις της αλυσίδας εφοδιασμού που προκαλούνται από τους εξαγωγικούς περιορισμούς της Κίνας θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε υψηλότερο κόστος εισροών για τις μεταποιητικές επιχειρήσεις, ιδίως στους τομείς της αυτοκινητοβιομηχανίας, των ηλεκτρονικών ειδών και των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας. Η άνοδος του κόστους θα μπορούσε να αυξήσει τις τιμές καταναλωτή και να συμβάλει σε πληθωριστικές πιέσεις. Επιπλέον, τυχόν ελλείψεις πρώτων υλών θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε διακοπή της παραγωγής, που θα επηρέαζε αρνητικά το προϊόν του βιομηχανικού τομέα και θα επιβράδυνε τη συνολική οικονομική δραστηριότητα. Η πανδημία έδειξε πόσο εύθραυστες είναι οι παγκόσμιες αλυσίδες εφοδιασμού και πώς οι αιφνίδιες διαταράξεις τους μπορούν να πλήξουν ευρύ φάσμα οικονομικών δραστηριοτήτων και τομέων. Σύμφωνα με οικονομετρικές εκτιμήσεις, οι διαταράξεις του εφοδιασμού με κρίσιμες εισροές, όπως τα στοιχεία σπάνιων γαιών, θα μπορούσαν να επηρεάσουν δυσανάλογα τους

κλάδους που βρίσκονται σε μεταγενέστερα στάδια (downstream) της αλυσίδας εφοδιασμού (Attinasi et al. 2025). Σύμφωνα με τρέχοντες δείκτες, πιέσεις στην αλυσίδα εφοδιασμού και αύξηση των τιμών δεν φαίνεται να είναι άμεσα επικείμενες. Ωστόσο, απαιτείται συνεχής εγρήγορση και στενή παρακολούθηση των εξελίξεων, καθώς δεν είναι απίθανη μια ραγδαία μεταστροφή στη δυναμική της παγκόσμιας προσφοράς. Η ανάλυση των δικτύων εφοδιασμού, όπως παρατίθεται στην παρούσα μελέτη, θα μπορούσε να χρησιμεύσει ως εργαλείο παρακολούθησης για τον εντοπισμό πιθανών ευπαθειών στην αλυσίδα εφοδιασμού.

Βιβλιογραφία

Attinasi, M.-G., Boeckelmann, L., Gerinovics, R. and Meunier, B. (2025), “[Unveiling the hidden costs of critical dependencies](#)”, *Economic Bulletin*, Issue 5, ECB.

European Association of Automotive Suppliers (2025), “[Urgent action needed as China’s export restrictions on rare earths disrupt European automotive supply chains](#)”, *press release*, 4 June.

European Commission (2020), “[Critical raw materials for strategic technologies and sectors in the EU](#)”, Publications Office of the European Union.

European Commission (2025), “[Critical Raw Materials Act](#)”.

European Parliament (2025), “[Commission must tackle China’s export restrictions on rare earth elements](#)”, *press release*, 10 July.

International Energy Agency (2024), “[Global Critical Minerals Outlook 2024](#)”, IEA Publications.

International Relations Committee Work stream on Open Strategic Autonomy (2023), “[The EU’s Open Strategic Autonomy from a central banking perspective](#)”, *Occasional Paper Series*, No 311, ECB.

Προσδοκίες και ενέργειες των καταναλωτών στη διάρκεια των πρόσφατων εμπορικών εντάσεων

Adam Baumann, Luca Caprari, Maarten Dossche, Georgi Kocharkov και Όμηρος Κουβαβάς

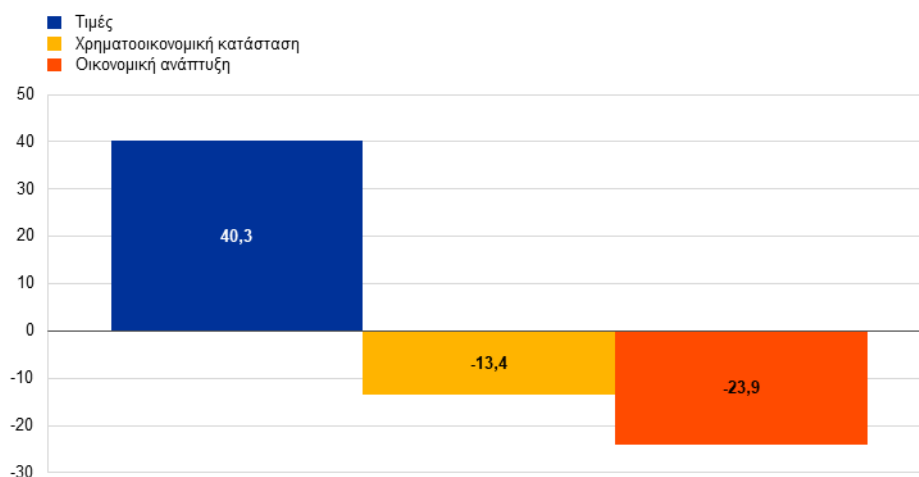
Οι πρόσφατες εμπορικές εντάσεις και ανακοινώσεις δασμών επηρεάζουν σημαντικά τη συμπεριφορά και τις προσδοκίες των Ευρωπαίων καταναλωτών.

Τα στοιχεία της έρευνας της ΕΚΤ για τις προσδοκίες των καταναλωτών (Consumer Expectations Survey – CES) που συλλέχθηκαν τον Ιούνιο του 2025 αποκαλύπτουν ότι οι Ευρωπαίοι καταναλωτές αναμένουν ότι οι δασμοί θα επηρεάσουν δυσμενώς τον πληθωρισμό, τα οικονομικά των νοικοκυριών και την οικονομική ανάπτυξη.¹ Σε όρους καθαρών ποσοστών, το 40% των ερωτηθέντων θεωρεί ότι οι δασμοί είναι πληθωριστικοί, το 13% θεωρεί ότι έχουν αρνητικό αντίκτυπο στα οικονομικά τους και ένα 24% πιστεύει ότι οι δασμοί θα περιορίσουν την οικονομική ανάπτυξη (Διάγραμμα Α).

Διάγραμμα Α

Προσδοκίες των νοικοκυριών σχετικά με τις επιπτώσεις των υψηλότερων δασμών

(σταθμισμένα καθαρά ποσοστά)



Πηγή: ΕΚΤ (CES Ιουνίου 2025).

Σημειώσεις: Στοιχεία σταθμισμένα βάσει του πληθυσμού. Το ερώτημα που τέθηκε ήταν: "Από την έναρξη της θητείας του τον Ιανουάριο, ο Πρόεδρος των ΗΠΑ ανακοίνωσε τη δυνητική επιβολή δασμών και ως απάντηση πολλές χώρες (συμπεριλαμβανομένης της Ευρωπαϊκής Ένωσης) ανακοίνωσαν αντίποινα. Αν υποθέσουμε ότι θα επιβληθούν όντως τέτοιοι δασμοί, πώς πιστεύετε ότι θα επηρεαστεί (αν επηρεαστεί) καθένα από τα ακόλουθα μεγέθη κατά το προσεχές 12μηνο;". Μέσα σταθμισμένα καθαρά ποσοστά που υπολογίστηκαν με στάθμιση των απαντήσεων ως εξής: "Θα αυξηθεί πολύ" (+1), "Θα αυξηθεί λίγο" (+0,5), "Θα μειωθεί λίγο" (-0,5), "Θα μειωθεί πολύ" (-1).

Οι καταναλωτές που εκτιμούν ότι οι δασμοί θα επηρεάσουν αυξητικά τον πληθωρισμό έχουν προσαρμόσει προς τα άνω τις προσδοκίες τους για τον πληθωρισμό. Τα στοιχεία δείχνουν ότι, για την ομάδα συμμετεχόντων που στην έρευνα του Ιουνίου 2025 εκτιμούν πληθωριστική επίδραση των δασμών, οι πληθωριστικές προσδοκίες επίσης αυξήθηκαν σε σύγκριση με τον Ιανουάριο του 2025, κατά περίπου 0,2 της ποσοστιαίας μονάδας για το επόμενο 12μηνο, 0,13 ποσ.

¹ Βλ. Baumann et al. (2025α) για λεπτομερή ανάλυση των πρόσφατων εξελίξεων όσον αφορά την εμπιστοσύνη των καταναλωτών και την αντίστοιχη συγκρατημένη αύξηση της κατανάλωσης.

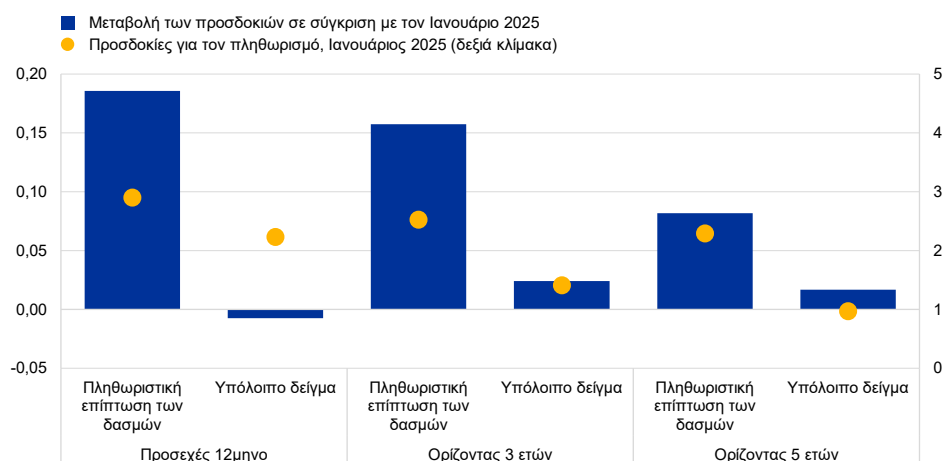
μον. σε ορίζοντα τριετίας και 0,06 ποσ. μον. σε ορίζοντα πενταετίας (Διάγραμμα Β, γράφημα α). Στην ίδια ομάδα συμμετεχόντων καταγράφεται μικρή αύξηση των μακροπρόθεσμων πληθωριστικών προσδοκιών, που υποδηλώνει ότι η εκτιμώμενη επίδραση των δασμών στον πληθωρισμό ενδέχεται να μην είναι εντελώς παροδική.

Διάγραμμα Β

Μεταβολές των προσδοκιών εξαιτίας των δασμών

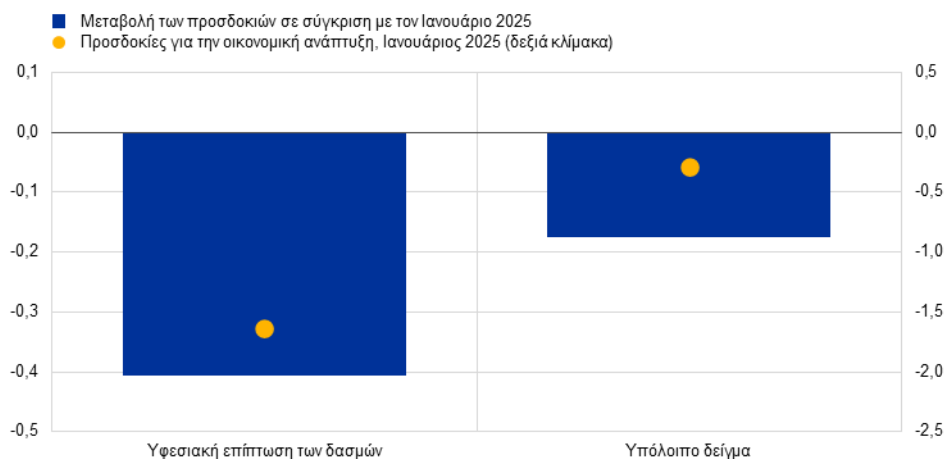
α) Προσδοκίες για τον πληθωρισμό

(αριστερή κλίμακα: ποσοστιαίες μονάδες, δεξιά κλίμακα: ποσοστά %)



β) Προσδοκίες για την οικονομική ανάπτυξη

(αριστερή κλίμακα: ποσοστιαίες μονάδες, δεξιά κλίμακα: ποσοστά %)



Πηγή: EKT (CES Ιουνίου 2025).

Σημειώσεις: Στοιχεία σταθμισμένα βάσει του πληθυσμού. Το γράφημα α) δείχνει τη διαφορά μεταξύ των προσδοκιών για τον πληθωρισμό στην έρευνα του Ιανουαρίου 2025 και του μέσου όρου των προσδοκιών για τον πληθωρισμό στις έρευνες του Απριλίου, του Μαΐου και του Ιουνίου του 2025 για τους συμμετέχοντες που εκτιμούν ότι οι δασμοί θα αυξήσουν τον πληθωρισμό και για όσους δεν εκτιμούν τέτοια επίδραση για τρεις ορίζοντες: 12 μηνών, 3 ετών και 5 ετών. Στο γράφημα β) παρουσιάζεται η διαφορά μεταξύ των προσδοκιών για την οικονομική ανάπτυξη τον Ιανουάριο του 2025 και του μέσου όρου των προσδοκιών για την οικονομική ανάπτυξη στις έρευνες του Απριλίου, του Μαΐου και του Ιουνίου του 2025 για τους συμμετέχοντες που εκτιμούν ότι οι δασμοί θα επιβραδύνουν την οικονομική ανάπτυξη και για όσους δεν εκτιμούν τέτοια επίδραση.

Ομοίως, οι ανησυχίες για την οικονομική ανάπτυξη έχουν αυξηθεί μεταξύ εκείνων που εκτιμούν υφιστάμενη επίδραση των δασμών. Οι καταναλωτές έχουν αναθεωρήσει προς τα κάτω τις προσδοκίες τους για την οικονομική ανάπτυξη το επόμενο 12μηνο κατά 0,4 ποσ. μον. σε σχέση με τον Ιανουάριο του 2025, έναντι αναθεώρησης μόνο κατά 0,2 ποσ. μον. για τους υπόλοιπους συμμετέχοντες

(Διάγραμμα Β, γράφημα β). Τα ευρήματα αυτά συνάδουν με το συμπέρασμα που προκύπτει από το Διάγραμμα Α, ότι δηλ. οι εμπορικές εντάσεις συμβάλλουν στη διαμόρφωση πιο απαισιόδοξων προσδοκιών μεταξύ των νοικοκυριών σχετικά με τις προοπτικές της οικονομίας.

Ανταποκρινόμενοι στις ανησυχίες που σχετίζονται με τους δασμούς, οι καταναλωτές μεταβάλλουν σημαντικά και με διάφορους τρόπους τις καταναλωτικές τους συνήθειες. Περίπου το 26% των συμμετεχόντων ανέφερε ότι σταμάτησε να αγοράζει προϊόντα των ΗΠΑ, ενώ περίπου το 16% δήλωσε ότι μείωσε τις συνολικές δαπάνες του (Διάγραμμα Γ, γράφημα α).² Αυτές οι αλλαγές στη συμπεριφορά ποικίλλουν μεταξύ των εισοδηματικών ομάδων: τα νοικοκυριά υψηλού εισοδήματος είναι πιθανότερο να σταματήσουν να αγοράζουν προϊόντα των ΗΠΑ, ενώ τα νοικοκυριά με χαμηλότερο εισόδημα τείνουν περισσότερο να μειώσουν τις συνολικές δαπάνες τους.

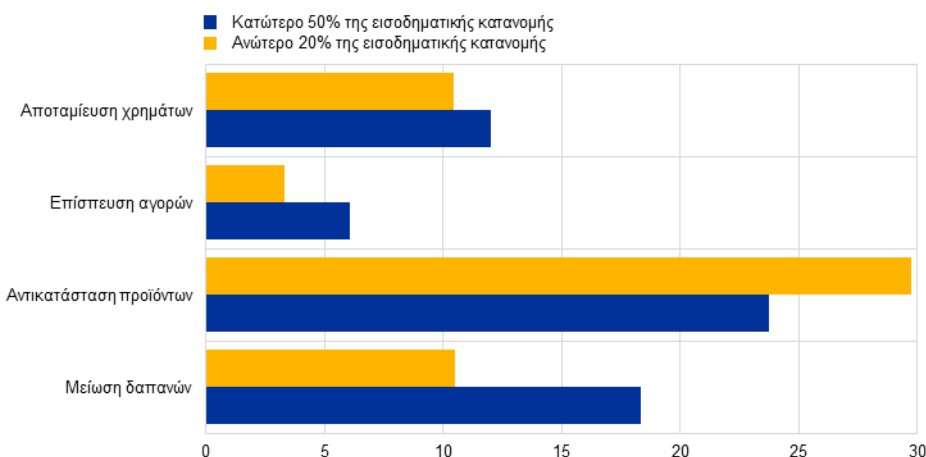
² Η αναφερόμενη απομάκρυνση από τα αμερικανικά προϊόντα σημειώθηκε παρά τη σημαντική υποτίμηση του δολαρίου ΗΠΑ.

Διάγραμμα Γ

Ενέργειες στις οποίες προέβησαν οι συμμετέχοντες στη CES μετά τις ανακοινώσεις των δασμών

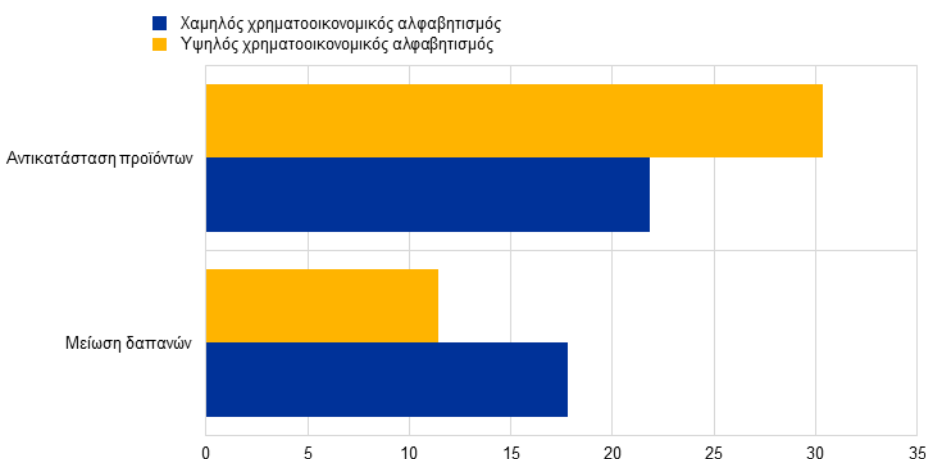
α) Ανά ύψος εισοδήματος

(ποσοστά συμμετεχόντων)



β) Ανά επίπεδο χρηματοοικονομικού αλφαριθμητισμού

(ποσοστά συμμετεχόντων)



Πηγή: EKT (CES Ιουνίου 2025).

Σημειώσεις: Στοιχεία σταθμισμένα βάσει του πληθυσμού. Ποσοστά συμμετεχόντων που δήλωσαν ότι προέβησαν στη συγκεκριμένη ενέργεια μετά την ανακοίνωση των ενδεχόμενων δασμών. Στο γράφημα α), τα ποσοστημόρια εισοδήματος προκύπτουν από το δηλωθέν εισόδημα του νοικοκυριού ανά κύμα της έρευνας και χώρα. Στο γράφημα β), ο χρηματοοικονομικός αλφαριθμητισμός βασίζεται στις βαθμολογίες που πέτυχαν οι συμμετέχοντες κοιλίς χρηματοοικονομικών γνώσεων στο πλαίσιο της CES σε κλίμακα 0 έως 4, όπου 4 = υψηλός χρηματοοικονομικός αλφαριθμητισμός και κάτω του 3 = χαμηλός.

Ο χρηματοοικονομικός αλφαριθμητισμός και οι προτιμήσεις για την απομάκρυνση από τα προϊόντα φαίνεται να παίζουν ρόλο στη διαμόρφωση αυτών των ενεργειών. Όπως επισημαίνουν οι Baumann et al. (2025β), πολλοί καταναλωτές σκόπευαν ήδη να απομακρυνθούν από τα προϊόντα των ΗΠΑ ακόμα και πριν από τις αναγγελίες δασμών της αμερικανικής κυβέρνησης τον Απρίλιο του 2025.³ Στην έρευνα του Ιουνίου 2025, οι καταναλωτές με υψηλότερο χρηματοοικονομικό αλφαριθμητισμό ήταν πιθανότερο να δηλώσουν απομάκρυνση από

³ Για την ομάδα των συμμετεχόντων που τον Μάρτιο του 2025 ανέφεραν τις προτιμήσεις τους ως τον κύριο λόγο δυνητικής υποκατάστασης αμερικανικών προϊόντων, οι απαντήσεις στην έρευνα του Ιουνίου 2025 δείχνουν ότι περίπου το 40% έχει πλέον κάνει πράξη αυτές τις προθέσεις του.

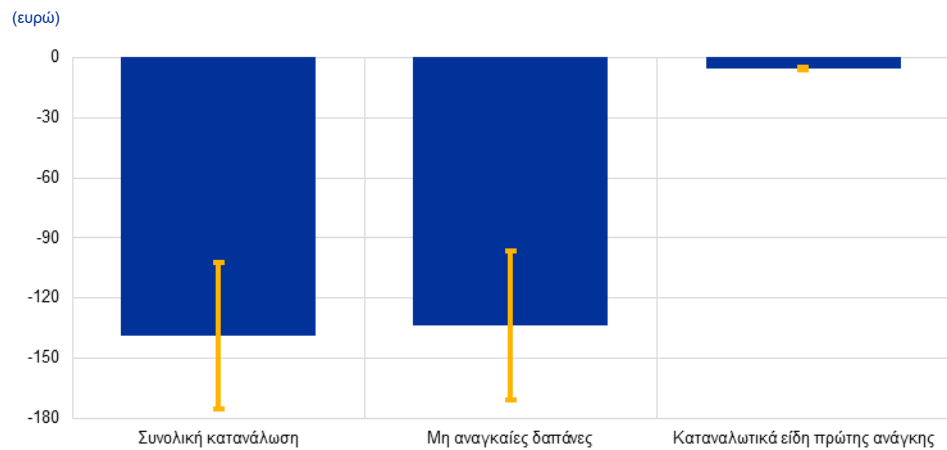
τα αμερικανικά προϊόντα, ενώ εκείνοι με χαμηλότερο χρηματοοικονομικό αλφαριθμητισμό ήταν πιθανότερο να αναφέρουν μείωση της συνολικής κατανάλωσής τους (Διάγραμμα Γ, γράφημα β).

Η μείωση των δαπανών προέρχεται από την περικοπή μη αναγκαίων

δαπανών. Οι καταναλωτές που ανέφεραν προσαρμογή της κατανάλωσής τους μετά τις ανακοινώσεις δασμών μείωσαν τις συνολικές ονομαστικές δαπάνες τους περισσότερο από ό,τι η ομάδα σύγκρισης, όπως εκτιμάται από τη διαφορά μεταξύ των δύο ομάδων και της κατανάλωσής τους τον Ιανουάριο και τον Απρίλιο του 2025. Όπως θα ήταν αναμενόμενο, αυτή η μείωση προήλθε αποκλειστικά από τις μη αναγκαίες δαπάνες, ενώ οι δαπάνες για καταναλωτικά είδη πρώτης ανάγκης παρέμειναν ως επί το πλείστον ανεπηρέαστες (Διάγραμμα Δ).

Διάγραμμα Δ

Εκτιμήσεις διαφορών στη μείωση της κατανάλωσης ως αντίδραση στις εμπορικές εντάσεις



Πηγή: EKT (CES Ιουνίου 2025).

Σημειώσεις: Στοιχεία σταθμισμένα βάσει του πληθυσμού. Διαφορά στη μεταβολή του επιπέδου κατανάλωσης μεταξύ Ιανουαρίου 2025 και Απριλίου 2025 για όσους δήλωσαν ότι μείωσαν τις δαπάνες τους μετά τις αναγγελίες δασμών και για εκείνους που δεν τις μείωσαν. Τα είδη πρώτης ανάγκης περιλαμβάνουν τρόφιμα, ποτά, δαπάνες στέγασης και υπηρεσιών κοινής ωφέλειας, ενώ κάθε άλλη κατανάλωση αφορά μη αναγκαίες δαπάνες. Οι κίτρινες γραμμές αντιπροσωπεύουν διαστήματα εμπιστοσύνης 90%.

Τα παραπάνω ευρήματα αναδεικνύουν τις ορατές επιπτώσεις των εμπορικών εντάσεων στη συμπεριφορά και τις οικονομικές προσδοκίες των Ευρωπαίων καταναλωτών.

Μεταβάλλοντας τις προσδοκίες για τον πληθωρισμό και την ανάπτυξη και προκαλώντας αλλαγές στην καταναλωτική συμπεριφορά, οι δασμοί έχουν προσθέσει ένα επίπεδο αβεβαιότητας που επηρεάζει τις αποφάσεις των επιμέρους νοικοκυριών, αλλά και πιθανώς τις ευρύτερες οικονομικές εξελίξεις.

Βιβλιογραφία

Baumann, A., Caprari, L., Dossche, M., Kocharkov, G. and Kouvavas, O. (2025α), “[Consumer confidence and household consumption decisions](#)”, *Economic Bulletin*, Issue 5, ECB.

Baumann, A., Caprari, L., Dossche, M., Kocharkov, G. and Kouvavas, O. (2025β), “[How European consumers respond to US tariffs](#)”, *VoxEU Column*, Centre for Economic Policy Research, 16 July.

Μεταποίηση έναντι υπηρεσιών: πώς η επίσπευση της δραστηριότητας και η αβεβαιότητα διαμόρφωσαν τις πρόσφατες εξελίξεις

Niccolò Battistini και Johannes Gareis

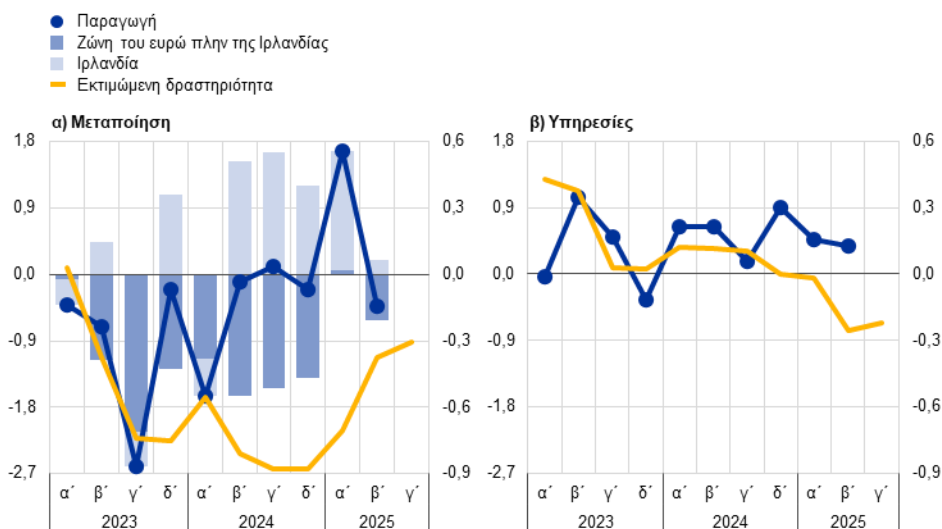
Η μεταποιητική δραστηριότητα επανήλθε σε θετικούς ρυθμούς μεταβολής στις αρχές του 2025, ενώ η δραστηριότητα στον τομέα των υπηρεσιών επιβραδύνθηκε, εξελίξεις που σηματοδοτούν αντιστροφή των προηγούμενων τάσεων στους δύο τομείς. Τα καταγεγραμμένα στοιχεία για την παραγωγή δείχνουν ότι η μεταποιητική δραστηριότητα συρρικνώθηκε σημαντικά το 2023 και το 2024. Ωστόσο, το α' τρίμηνο του 2025 η μεταποίηση ανέκαμψε, καθώς η συρρίκνωσή της στη ζώνη του ευρώ (εξαιρουμένης της Ιρλανδίας) ανακόπηκε απότομα, ενώ ο θετικός ρυθμός μεταβολής της στην Ιρλανδία επιταχύνθηκε (Διάγραμμα Α). Αντιθέτως, η δραστηριότητα στον τομέα των υπηρεσιών, η οποία ακολουθούσε ανοδική τάση τα δύο προηγούμενα έτη, έχασε μέρος της δυναμικής της. Τα στοιχεία από έρευνες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που καταγράφουν εκτιμήσεις των επιχειρήσεων επιβεβαιώνουν αυτή την αντιστροφή. Οι μεταποιητικές επιχειρήσεις ανέφεραν έντονη αύξηση της εκτιμώμενης δραστηριότητας, η οποία ωστόσο παρέμεινε κάτω από τον μακροχρόνιο μέσο όρο της. Αντίθετα, οι επιχειρήσεις του τομέα των υπηρεσιών ανέφεραν πτώση της εκτιμώμενης δραστηριότητας σε επίπεδο κάτω από την ιστορική κανονικότητα. Οι προηγηθείσες αποκλίνουσες εξελίξεις μεταξύ μεταποίησης και υπηρεσιών αντανάκλασαν την απότομη άνοδο του πληθωρισμού λόγω της ενέργειας και την επακόλουθη αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής, που επηρέασαν ιδιαίτερα αρνητικά τη μεταποίηση, ενώ οι υπηρεσίες υποστηρίχθηκαν από την ομαλοποίηση των καταναλωτικών προτύπων μετά την πανδημία.¹ Ενώ κάποιοι από αυτούς τους παράγοντες έχουν αντιστραφεί, έχουν προκύψει νέοι. Η πρόσκαιρη επίσπευση της δραστηριότητας εν αναμονή υψηλότερων δασμών των ΗΠΑ πιθανόν να στήριξε την ανάκαμψη του μεταποιητικού τομέα, ενώ η αυξανόμενη αβεβαιότητα σχετικά με την εμπορική πολιτική (και γενικότερα την οικονομική πολιτική) φαίνεται ότι επιβράδυνε τη συνολική δραστηριότητα. Το παρόν πλαίσιο εξετάζει την επίσπευση της δραστηριότητας και την αβεβαιότητα για την εμπορική πολιτική υπό το πρίσμα στοιχείων με λεπτομερή ανάλυση ανά τομέα και παρουσιάζει τις βραχυπρόθεσμες προοπτικές για τη δραστηριότητα στον τομέα της μεταποίησης και των υπηρεσιών.

¹ Για αξιολόγηση των επιδράσεων της προηγούμενης αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής στη δραστηριότητα του τομέα της μεταποίησης και των υπηρεσιών, βλ. Battistini and Gareis (2023).

Διάγραμμα Α

Παραγωγή και εκτιμώμενη δραστηριότητα στους τομείς της μεταποίησης και των υπηρεσιών

(αριστερό κλίμακα: τριμηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές και συμβολές σε ποσοστιαίες μονάδες, δεξιά κλίμακα: τυποποιημένη διαφορά ποσοστών θετικών-αρνητικών απαντήσεων)



Πηγές: Eurostat, Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η παραγωγή του τομέα των υπηρεσιών αφορά την επιχειρηματική οικονομία εκτός των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και των υπηρεσιών του δημόσιου τομέα. Η εκτιμώμενη (perceived) δραστηριότητα αφορά την αξιολόγηση, εκ μέρους των επιχειρήσεων, των μεταβολών της παραγωγής τους τρεις προηγούμενους μήνες για τη μεταποίηση και της ζήτησης τους τρεις τελευταίους μήνες για τις υπηρεσίες. Οι δείκτες ερευνών είναι τυποποιημένοι για την περίοδο από τον Ιανουάριο του 1999 μέχρι την πιο πρόσφατη παρατήρηση. Οι τριμηνιαίοι μέσοι όροι για τις πιο πρόσφατες παρατηρήσεις υπολογίζονται με βάση τις διαθέσιμες μηνιαίες παρατηρήσεις. Πιο πρόσφατες μηνιαίες παρατηρήσεις: Ιούνιος 2025 για τη μεταποιητική παραγωγή, Μάιος 2025 για την παραγωγή υπηρεσιών και Ιούλιος 2025 για τις έρευνες.

Η επίσπευση της δραστηριότητας εν αναμονή υψηλότερων δασμών των ΗΠΑ πιθανώς έδωσε πρόσκαιρη ώθηση στη μεταποιητική δραστηριότητα το α' τρίμηνο του 2025.

Σύμφωνα με έρευνες μεταξύ επιχειρήσεων, η επίσπευση της δραστηριότητας αντανάκλασε μια πρόσκαιρη αύξηση της ζήτησης αγαθών της ζώνης του ευρώ εκ μέρους των ΗΠΑ εν όψει των αυξήσεων των δασμών που είχαν προγραμματιστεί για τον Απρίλιο (Melemenidis et al. 2025). Αυτό το συμπέρασμα συνάδει με τον χρόνο εκδήλωσης και το μέγεθος των διακυμάνσεων της μεταποιητικής παραγωγής. Μετά από δύο έτη μείωσης, η μεταποιητική παραγωγή αυξήθηκε κατακόρυφα το α' τρίμηνο, κυρίως ως αποτέλεσμα της έντονης αύξησης του Μαρτίου, όταν καταγράφηκε η μέγιστη τιμή, πριν υποχωρήσει στη συνέχεια κατά την περίοδο Απριλίου-Ιουνίου. Πρόσκαιρες επιδράσεις της επίσπευσης της δραστηριότητας είναι επίσης εμφανείς αν συγκριθεί η έκθεση των διαφόρων τομέων στις εξαγωγές προς τις ΗΠΑ με τη δυναμική του προϊόντος τους (Διάγραμμα Β). Η παραγωγή σε τομείς με υψηλότερη εξαγωγική έκθεση στις ΗΠΑ κατέγραψε μεγαλύτερη αύξηση τον Μάρτιο (Διάγραμμα Β, γράφημα α) και εντονότερη μείωση μεταξύ Απριλίου και Ιουνίου (Διάγραμμα Β, γράφημα β). Αυτή η δυναμική αποτυπώνεται με μεγαλύτερη σαφήνεια στη φαρμακευτική βιομηχανία, δεδομένης της υψηλής εξαγωγικής της έκθεσης στις ΗΠΑ. Η παραγωγή στον τομέα αυτόν αυξήθηκε κατά σχεδόν 9% τον Μάρτιο σε σύγκριση με τον Φεβρουάριο, ενώ το β' τρίμηνο υποχώρησε με παρόμοιο ρυθμό κατά μέσο όρο. Μεταξύ των χωρών, οι εξελίξεις αυτές αντανάκλασαν σε μεγάλο βαθμό την υψηλή μεταβλητότητα της

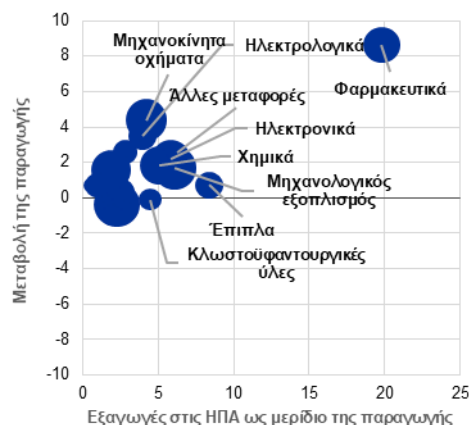
φαρμακευτικής παραγωγής στη Γερμανία, την Ολλανδία και, πιθανότατα, την Ιρλανδία.²

Διάγραμμα Β

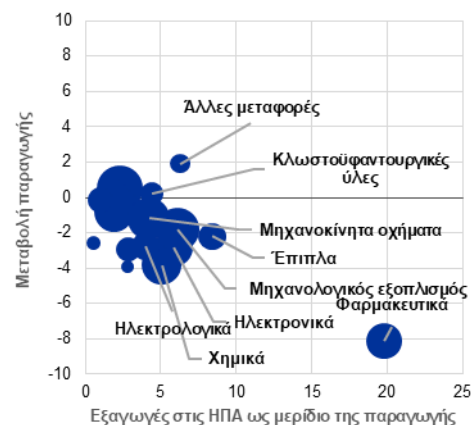
Παραγωγή του μεταποιητικού τομέα και έκθεση στις εξαγωγές προς τις ΗΠΑ

(ποσοστιαίες μεταβολές μεταξύ των περιόδων)

α) Μάρτιος έναντι Φεβρουαρίου



β) Μέσος όρος Απριλίου-Ιουνίου έναντι Μαρτίου



Πηγές: Eurostat, Ευρωπαϊκή Επιτροπή και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Το μέγεθος των κουκκίδων αντανάκλα το μερίδιο κάθε τομέα στη συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία. Οι τομείς που αναγράφονται είναι εκείνοι που εξαγουν στις ΗΠΑ πάνω από 3% της παραγωγής τους. Τα δεδομένα εισροών-εκροών ανά τομέα βασίζονται στους πίνακες FIGARO για το 2022. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Ιούνιος 2025.

Ενώ η μεταποιητική δραστηριότητα ενισχύθηκε πρόσκαιρα από την επίσπευση της δραστηριότητας, η αυξανόμενη αβεβαιότητα για την εμπορική πολιτική ενδέχεται να συνέβαλε στην πρόσφατη εξασθένηση της δυναμικής του τομέα των υπηρεσιών. Μετά την ανακοίνωση των δασμών από την κυβέρνηση των ΗΠΑ στις 2 Απριλίου, η αβεβαιότητα για την εμπορική πολιτική έφθασε σε ιστορικώς υψηλά επίπεδα, πολύ υψηλότερα από εκείνα που είχαν παρατηρηθεί σε προηγούμενα επεισόδια εμπορικών εντάσεων, όπως η εμπορική διαμάχη μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας κατά την πρώτη θητεία του Προέδρου Τραμπ (Διάγραμμα Γ).³ Τα εμπειρικά στοιχεία δείχνουν ότι η αβεβαιότητα για την εμπορική πολιτική επιβαρύνει δυσανάλογα τις επιχειρηματικές επενδύσεις (Caldara et al. 2020, Andersson et al. 2024) και τη δραστηριότητα στους συναφείς τομείς (De Santis and Zimic 2019). Το εύρημα αυτό ενισχύεται από αναλυτικά και επίκαιρα δεδομένα ερευνών σε διάφορους τομείς. Στη διάρκεια της πρώτης θητείας Τραμπ, η εκτιμώμενη

² Η φαρμακευτική παραγωγή στη Γερμανία και την Ολλανδία αυξήθηκε κατά περίπου 19% και 17% μεταξύ Φεβρουαρίου και Μαρτίου και μειώθηκε κατά περίπου 15% και 26% αντίστοιχα κατά μέσο όρο το β' τρίμηνο σε σύγκριση με τον Μάρτιο. Αν και δεν υπάρχουν διαθέσιμα επίσημα στοιχεία για την παραγωγή της ιρλανδικής φαρμακευτικής βιομηχανίας, η παραγωγή της Ιρλανδίας στον "τομέα των καινοτόμων προϊόντων" (modern sector) (συμπεριλαμβανομένων των φαρμακευτικών) καθώς και οι εξαγωγές φαρμακευτικών προϊόντων προς τις ΗΠΑ αυξήθηκαν κατακόρυφα τον Μάρτιο και στη συνέχεια μειώθηκαν το β' τρίμηνο, γεγονός που μπορεί να υποδηλώνει αντίστοιχη εξέλιξη της παραγωγής.

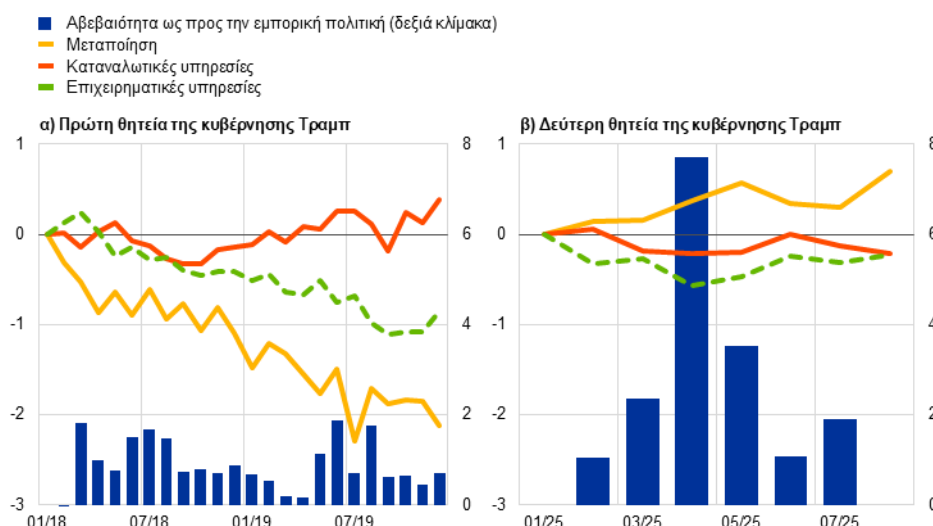
³ Η αβεβαιότητα για την εμπορική πολιτική στο παρόν πλαίσιο μετρείται με βάση τον δείκτη που ανέπτυξαν οι Caldara et al. (2020) και ο οποίος κατασκευάζεται με βάση τη συχνότητα αναφορών σε όρους σχετικούς με την εμπορική πολιτική και την αβεβαιότητα σε σημαντικές εφημερίδες των ΗΠΑ. Για μια πρώιμη αξιολόγηση της σημασίας της αβεβαιότητας για την εμπορική πολιτική σε σύγκριση με άλλους δείκτες αβεβαιότητας στη διάρκεια της πρώτης θητείας Τραμπ, βλ. Azqueta-Gavaldón et al. (2019).

δραστηριότητα των επιχειρήσεων του τομέα της μεταποίησης και του τομέα των επιχειρηματικών υπηρεσιών μειώθηκε – καθώς και οι δύο τομείς συνδέονται στενά με τις επιχειρηματικές επενδύσεις – ενώ παρέμεινε ανθεκτική μεταξύ των επιχειρήσεων παροχής καταναλωτικών υπηρεσιών (Διάγραμμα Γ, γράφημα α).⁴ Ομοίως, στην παρούσα συγκυρία, η αυξημένη αβεβαιότητα για την εμπορική πολιτική πιθανώς επηρέασε περισσότερο τη μεταποίηση και τις επιχειρηματικές υπηρεσίες παρά τις καταναλωτικές υπηρεσίες. Ωστόσο, στην περίπτωση της μεταποίησης, αυτή η αρνητική επίδραση αντισταθμίζεται μέχρι στιγμής σε μεγάλο βαθμό από τις θετικές επιδράσεις της επίστευσης της δραστηριότητας, οι οποίες έδωσαν πρόσκαιρα ώθηση στην παραγωγή (Διάγραμμα Γ, γράφημα β).

Διάγραμμα Γ

Αβεβαιότητα για την εμπορική πολιτική και εκτιμώμενη δραστηριότητα στον τομέα της μεταποίησης και των υπηρεσιών

(αριστερή κλίμακα: σωρευτικές μεταβολές της τυποποιημένης διαφοράς ποσοστών θετικών-αρνητικών απαντήσεων, δεξιά κλίμακα: σωρευτική μεταβολή τυποποιημένου δείκτη)



Πηγές: Eurostat, Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Caldara et al. (2020) και υπολογισμοί της ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Η εκτιμώμενη (perceived) δραστηριότητα αφορά την αξιολόγηση, εκ μέρους των επιχειρήσεων, των μεταβολών της παραγωγής τους τρεις προηγούμενους μήνες για τη μεταποίηση και της ζήτησης τους τρεις τελευταίους μήνες για τις υπηρεσίες. Οι καταναλωτικές υπηρεσίες περιλαμβάνουν καταλύματα και εστίαση, καθώς και ταξιδιωτικά πρακτορεία, ραδιοτηλεοπτικές και ταχυδρομικές δραστηριότητες. Οι επιχειρηματικές υπηρεσίες περιλαμβάνουν τις υπόλοιπες επαγγελματικές δραστηριότητες, την αποθήκευση, τις εκδόσεις (κυρίως λογισμικό) και την επισκευή ηλεκτρονικών υπολογιστών. Για τον δείκτη αβεβαιότητας σχετικά με την εμπορική πολιτική, βλ. Caldara et al. (2020). Οι σωρευτικές μεταβολές υπολογίζονται από τον Ιανουάριο του 2018 στο γράφημα α) και από τον Ιανουάριο του 2025 στο γράφημα β). Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Ιούλιος 2025.

Οι προοπτικές για τη μεταποίηση και τις υπηρεσίες διαμορφώνονται από διάφορους παράγοντες, χωρίς να υπάρχουν ακόμη σαφείς ενδείξεις για το ποιος από αυτούς θα επικρατήσει. Στοιχεία από έρευνες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής δείχνουν ότι η δραστηριότητα μειώθηκε κάπως στις καταναλωτικές υπηρεσίες, ενώ ανέκαμψε ελαφρά στις επιχειρηματικές υπηρεσίες κατά το γ' τρίμηνο μέχρι σήμερα, καθώς έχει υποχωρήσει η αβεβαιότητα για την εμπορική πολιτική (Διάγραμμα Γ, γράφημα β). Επιπλέον, η μεταποιητική δραστηριότητα κατέγραψε

⁴ Η αυξανόμενη αβεβαιότητα για την εμπορική πολιτική κατά την πρώτη θητεία Τραμπ εκτιμάται ότι είναι μόνο ένας από τους παράγοντες που συνέβαλαν στη μείωση της εκτιμώμενης δραστηριότητας στους τομείς της μεταποίησης και των επιχειρηματικών υπηρεσιών. Η εξέλιξη αυτή μπορεί επίσης να επηρεάστηκε και από άλλους παράγοντες, όπως οι δυσχέρειες που αντιμετώπισε η αυτοκινητοβιομηχανία λόγω της εισαγωγής νέων προτύπων για τις εκπομπές καυσαερίων, η χρηματοπιστωτική αναταραχή στις αναδυόμενες αγορές και το Brexit (Gunnella and Quaglietti 2019).

περαιτέρω αύξηση, υπερβαίνοντας το επίπεδο στο οποίο βρισκόταν στις αρχές του έτους. Όσον αφορά τους κινδύνους που δημιουργεί η αβεβαιότητα, αν η αβεβαιότητα για την εμπορική πολιτική παραμείνει υψηλή με βάση τα ιστορικά δεδομένα, οι αρνητικές επιπτώσεις της ενδεχομένως θα συνεχίσουν να επηρεάζουν δυσμενώς τις υπηρεσίες και να εκδηλωθούν και στη μεταποίηση καθώς θα εξαλείφεται η επίδραση της επίσπευσης της δραστηριότητας. Ωστόσο, η εμπορική συμφωνία μεταξύ της ΕΕ και των ΗΠΑ θα μπορούσε να οδηγήσει σε ταχεία μείωση της αβεβαιότητας αυτής, μετριάζοντας ορισμένες από τις δυσμενείς επιπτώσεις της. Πέρα από τους κινδύνους που συνδέονται με την αβεβαιότητα, οι προοπτικές ενδέχεται να επηρεαστούν και από άλλους παράγοντες. Δυσμενείς παράγοντες είναι η ανατίμηση του ευρώ και οι επιπτώσεις των υψηλότερων δασμών, ενώ οι επιδράσεις από τη χαλάρωση της νομισματικής πολιτικής που εκδηλώνονται με χρονική υστέρηση και η πιθανή θετική συμβολή των αυξημένων δαπανών για την άμυνα και τις υποδομές αποτελούν αντίρροπους ευνοϊκούς παράγοντες.

Βιβλιογραφία

- Andersson, M., Bobasu, A. and De Santis, R.A. (2024), “[Ποιες είναι οι οικονομικές ενδείξεις που παρέχουν οι δείκτες αβεβαιότητας;](#)”, *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 8, ΕΚΤ.
- Azqueta-Gavaldón, A., Hirschbühl, D., Onorante, L. and Saiz, L. (2019), “[Sources of economic policy uncertainty in the euro area: a machine learning approach](#)”, *Economic Bulletin*, Issue 5, ECB.
- Battistini, N. and Gareis, J. (2023), “[Η νομισματική πολιτική και η πρόσφατη επιβράδυνση στον τομέα της μεταποίησης και των υπηρεσιών](#)”, *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 8, ΕΚΤ.
- Caldara, D., Iacoviello, M., Molligo, P., Prestipino, A. and Raffo, A. (2020), “The economic effects of trade policy uncertainty”, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 109, January, 38-59.
- De Santis, R.A. and Zimic, S. (2019), “[Πώς τα κέρδη διαμορφώνουν τις εγχώριες πιέσεις επί των τιμών στη ζώνη του ευρώ;](#)”, *Οικονομικό Δελτίο*, Τεύχος 6, ΕΚΤ.
- Gunnella, V. and Quaglietti, L. (2019), “[The economic implications of rising protectionism: a euro area and global perspective](#)”, *Economic Bulletin*, Issue 3, ECB.
- Melemenidis, A., Morris, R. and Roma, M. (2025), “[Main findings from the ECB's recent contacts with non-financial companies](#)”, *Economic Bulletin*, Issue 5, ECB.

Είναι διατεθειμένοι οι εργαζόμενοι να δεχθούν μείωση του μισθού τους με αντάλλαγμα την ευελιξία της εξ αποστάσεως εργασίας;

António Dias da Silva και Marco Weissler

Από την πανδημία και μετά η τηλεργασία έγινε πιο διαδεδομένη στη ζώνη του ευρώ.¹ Σύμφωνα με τη Eurostat, μεταξύ 2019 και 2024 το ποσοστό των μισθωτών ηλικίας 20-64 ετών που εργαζόταν από το σπίτι τουλάχιστον μερικές φορές διπλασιάστηκε από 11,7% σε 22,4%.² Ακόμη πιο διαδεδομένη φαίνεται να είναι η τηλεργασία μεταξύ των συμμετεχόντων με βάση τις απαντήσεις στην Έρευνα Προσδοκιών των Καταναλωτών της ΕΚΤ (Consumer Expectations Survey – CES). Συγκεκριμένα, τον Μάιο του 2024 το 33,6% των μισθωτών δήλωσε ότι τηλεργάζεται τουλάχιστον δύο ημέρες την εβδομάδα. Η απόκλιση αυτή θα μπορούσε να αποδοθεί σε μεθοδολογικές διαφορές και, δεδομένου ότι η CES διεξάγεται διαδικτυακά, σε δυνητικές διαφορές ως προς τη δειγματοληψία. Η CES δείχνει επίσης ότι αυτό το εξ αποστάσεως εργασιακό μοντέλο έχει παγιωθεί, καθώς το ανωτέρω ποσοστό παρέμεινε σχετικά σταθερό μεταξύ 2024 και 2025. Συχνά οι επιχειρήσεις προσφέρουν μη μισθολογικά πλεονεκτήματα – όπως η δυνατότητα τηλεργασίας – εναλλακτικά αντί αύξησης μισθού. Σχετικές ερευνητικές μελέτες σε διεθνές επίπεδο βρίσκουν συχνά ότι οι μισθωτοί θα ήταν διατεθειμένοι να παραιτηθούν από ένα μέρος των αποδοχών τους με αντάλλαγμα τη δυνατότητα να εργάζονται από το σπίτι (Aksoy et al. 2022, Nagler et al. 2024 και Cullen et al. 2025). Το παρόν πλαίσιο εξετάζει πόση αξία αποδίδουν οι μισθωτοί της ζώνης του ευρώ στη δυνατότητα να εργάζονται από το σπίτι.

Σύμφωνα με την CES, ένα υβριδικό εργασιακό μοντέλο παραμένει η πιο διαδεδομένη και προτιμώμενη επιλογή μεταξύ των μισθωτών που τηλεργάζονται. Το 2025 το 55,7% των εργαζομένων δεν παρείχε καθόλου τηλεργασία, το 11,9% εργαζόταν από το σπίτι περίπου μία ημέρα την εβδομάδα, το 21,9% από δύο έως τέσσερις ημέρες την εβδομάδα (“υβριδική εργασία”) και το 10,6% πέντε ή περισσότερες ημέρες την εβδομάδα (Διάγραμμα Α).³ Συγκρίνοντας τα υφιστάμενα μοντέλα τηλεργασίας των μισθωτών με τα επιθυμητά, διαπιστώνουμε κάποιες σημαντικές διαφορές, με τη μεγαλύτερη να παρατηρείται στην περίπτωση των μισθωτών που εργάζονται από το σπίτι μία ημέρα την εβδομάδα και ακολουθούν εκείνοι που δεν εργάζονται ποτέ από το σπίτι και, τέλος, εκείνοι που τηλεργάζονται εξ ολοκλήρου. Συνολικά, το υβριδικό μοντέλο εργασίας φαίνεται ότι αποτελεί την προτιμώμενη επιλογή τηλεργασίας: οι περισσότεροι από τους

¹ Στο παρόν πλαίσιο οι όροι “εργασία από το σπίτι” και “τηλεργασία” χρησιμοποιούνται ως εναλλακτικοί για την εργασία εκτός γραφείου ή άλλου παραδοσιακού χώρου εργασίας, είτε στην κατοικία του μισθωτού ή και σε άλλο χώρο της επιλογής του.

² Τα ποσοστά αυτά αφορούν εργαζομένους 20-64 ετών που δεν είναι αυτοαπασχολούμενοι. Επιπλέον, το ποσοστό των μισθωτών που εργάζονται από το σπίτι είναι σήμερα υψηλότερο από ό,τι το 2019, αλλά χαμηλότερο σε σχέση με το 2021 και το 2022, ενώ παρόμοια είναι και τα στοιχεία για τις ΗΠΑ (Bick et al. 2025). Για μια ανάλυση των εξελίξεων στην τηλεργασία στη ζώνη του ευρώ κατά τη διάρκεια της πανδημίας, βλ. Dias da Silva et al. (2023).

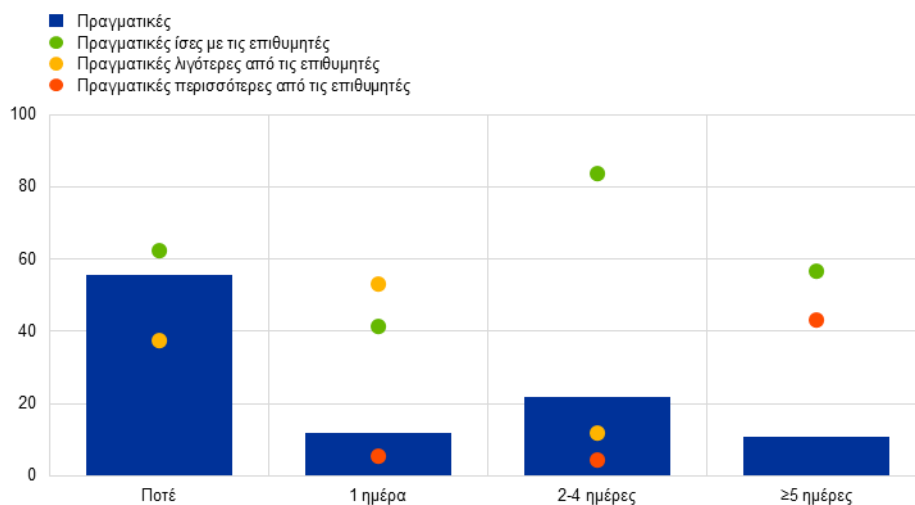
³ Τα σύνολα υποκρύπτουν σημαντικές διαφορές μεταξύ επαγγελματιών ανάλογα με το πόσο εφικτή είναι η τηλεργασία, όπως έχουν δείξει οι Dias da Silva et al. (2023).

υβριδικούς εργαζομένους (84%) δηλώνουν ικανοποιημένοι με την τρέχουσα κατάστασή τους. Είναι ενδιαφέρον να σημειωθεί ότι το 43% των μισθωτών που τηλεργάζονται εξ ολοκλήρου θα προτιμούσαν να εργάζονται λιγότερες μέρες εξ αποστάσεως. Αυτό υποδηλώνει ότι η τηλεργασία μπορεί να υπαγορεύεται περισσότερο από λόγους ανάγκης ή τις απαιτήσεις του εργοδότη παρά από την προτίμηση του εργαζομένου.⁴

Διάγραμμα Α

Πραγματικές και επιθυμητές ημέρες τηλεργασίας την εβδομάδα

(ράβδοι: ποσοστό μισθωτών, κουκκίδες: ποσοστό μισθωτών σε κάθε ράβδο)



Πηγή: Έρευνα Προσδοκιών των Καταναλωτών της ΕΚΤ (CES).

Σημειώσεις: Αποτελέσματα της ενότητας που αφορά την αγορά εργασίας και ενσωματώνεται μια φορά τον χρόνο στην CES. Η ενότητα ολοκληρώθηκε τον Μάιο του 2025 και καλύπτει τους μισθωτούς ηλικίας 20-64 ετών. Τα αποτελέσματα βασίζονται στις εξής ερωτήσεις: "Πόσες μέρες τείνατε να εργάζεστε από το σπίτι σε μια συνηθισμένη εβδομάδα τους τρεις τελευταίους μήνες;" και "Σε ένα χρόνο από τώρα, πόσο συχνά στη διάρκεια μιας συνηθισμένης εβδομάδας θα θέλατε να εργάζεστε από το σπίτι;".

Οι μισθωτοί δεν είναι διατεθειμένοι να στερηθούν μεγάλο μέρος του μισθού τους με αντάλλαγμα το υβριδικό εργασιακό μοντέλο, παρόλο που υψηλό ποσοστό δηλώνει ικανοποιημένο με τις τρέχουσες διευθετήσεις για εργασία από το σπίτι. Τον Μάιο του 2025 ζητήθηκε από τους συμμετέχοντες στην έρευνα CES να απαντήσουν, στην υποθετική περίπτωση που ο εργοδότης τους δεν επιτρέπει την τηλεργασία, τι ύψους μείωση μισθού θα ήταν διατεθειμένοι να δεχθούν (ως ποσοστό του τρέχοντος μισθού τους) με αντάλλαγμα τη δυνατότητα να εργάζονται από το σπίτι δύο ή τρεις ημέρες την εβδομάδα. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι οι μισθωτοί κατά 70% δεν θα ήταν διατεθειμένοι να δεχθούν μείωση μισθού για να εργάζονται από το σπίτι. Ωστόσο, το 13% των μισθωτών θα δεχόταν μείωση μισθού 1% έως 5% και το 8% θα δεχόταν μείωση από 6% έως 10% (Διάγραμμα Β, γράφημα α).

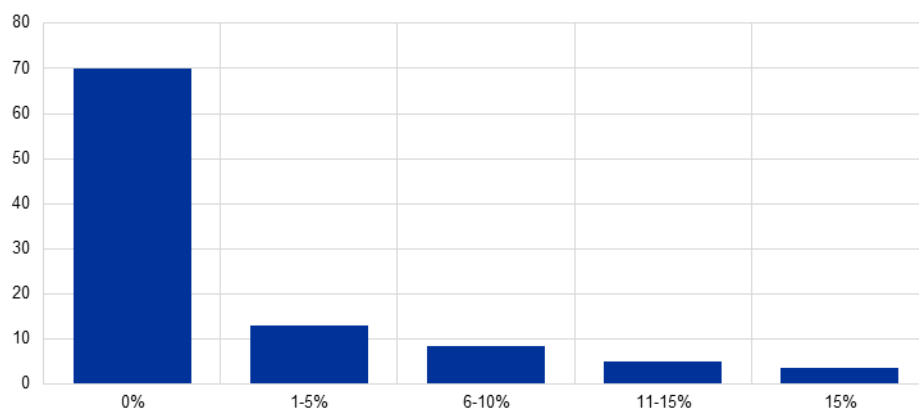
⁴ Μόνο οι μισοί από τους μισθωτούς που είχαν δηλώσει τον Μάιο του 2024 ότι εργάζονται αμιγώς εξ αποστάσεως διατηρούσαν το ίδιο εργασιακό μοντέλο τον Μάιο του 2025, έναντι 74% για όσους εφαρμόζαν το υβριδικό μοντέλο και 88% για όσους τηλεργάζονταν σπάνια ή ποτέ. Αυτό δείχνει ότι η εργασία αμιγώς εξ αποστάσεως δεν είναι ένα σχήμα που τείνει να διατηρείται.

Διάγραμμα Β

Προθυμία αποδοχής μείωσης μισθού με αντάλλαγμα το υβριδικό εργασιακό μοντέλο

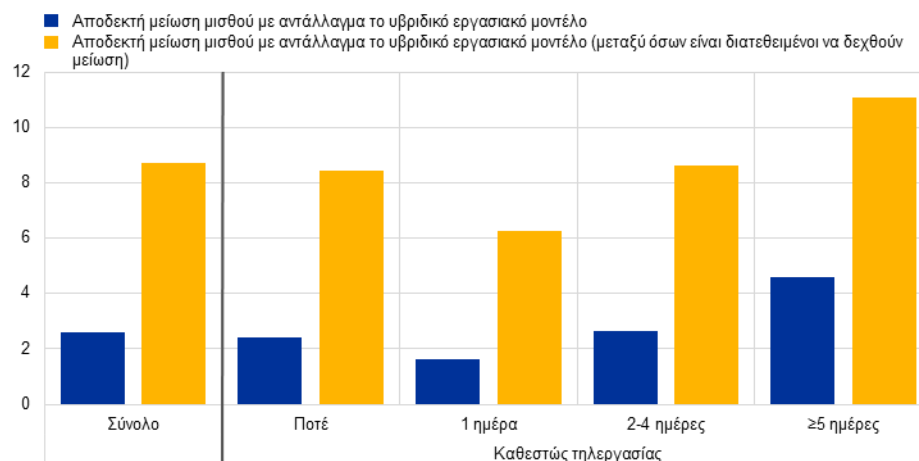
α) Ποσοστό μισθωτών διατεθειμένων να δεχθούν μείωση μισθού

(άξονας x: ποσοστό του σημερινού μισθού, άξονας y: ποσοστό μισθωτών)



β) Μέση αποδεκτή μείωση μισθού με αντάλλαγμα το υβριδικό εργασιακό μοντέλο

(ποσοστό του σημερινού μισθού)



Πηγή: Έρευνα Προσδοκιών των Καταναλωτών της ΕΚΤ (CES).

Σημειώσεις: Αποτελέσματα της ενότητας που αφορά την αγορά εργασίας και ενσωματώνεται μια φορά τον χρόνο στην CES. Η ενότητα ολοκληρώθηκε τον Μάιο του 2025 και καλύπτει τους μισθωτούς ηλικίας 20-64 ετών. Τα αποτελέσματα του γραφήματος β) βασίζονται στην εξής ερώτηση: "Ας υποθέσουμε ότι ο εργοδότης σας δεν επιτρέπει στους υπαλλήλους του να τηλεργάζονται. Στην υποθετική αυτή περίπτωση, τι ύψους μείωση μισθού θα ήσασταν διατεθειμένοι να δεχθείτε (ως ποσοστό του σημερινού μισθού σας) με αντάλλαγμα τη δυνατότητα να εργάζεστε από το σπίτι δύο ή τρεις ημέρες την εβδομάδα;". Από τα αποτελέσματα εξαιρούνται οι εργαζόμενοι με αντικείμενο εργασίας που δεν μπορεί να εκτελεστεί εξ αποστάσεως.

Η μέση μείωση μισθού που θα δέχονταν οι μισθωτοί προκειμένου να εργάζονται δύο ή τρεις φορές την εβδομάδα από το σπίτι είναι 2,6%. Το ποσοστό αυτό είναι σημαντικά χαμηλότερο από άλλες εκτιμήσεις εμπειρικών μελετών. Οι Barrero et al. (2021) εκτιμούν ότι οι εργαζόμενοι στις ΗΠΑ θα δέχονταν μείωση 7% του μισθού τους προκειμένου να εργάζονται από το σπίτι δύο ή τρεις φορές την εβδομάδα. Οι Nagler et al. (2024) εκτιμούν ότι οι Γερμανοί εργαζόμενοι είναι διατεθειμένοι να παραιτηθούν από το 7,7% των αποδοχών τους προκειμένου να εργάζονται εξ ολοκλήρου από απόσταση και το 5,4% για να τηλεργάζονται δύο ημέρες την εβδομάδα. Οι Cullen et al. (2025) επικεντρώνονται στον τεχνολογικό τομέα στις ΗΠΑ, στον οποίο εκτιμούν ότι οι εργαζόμενοι είναι διατεθειμένοι να στερηθούν το 25% της συνολικής αμοιβής τους για μια θέση εργασίας εξ αποστάσεως αντί μιας θέσης εργασίας μόνο με φυσική παρουσία.

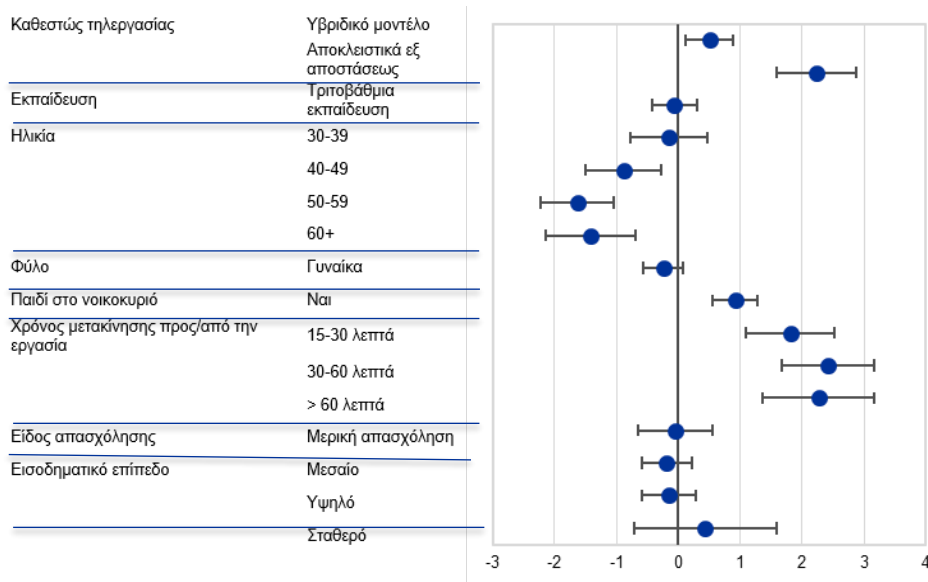
Διαπιστώνουμε μεγάλες διαφοροποιήσεις στην προθυμία αποδοχής μείωσης μισθού ανάλογα με τη συχνότητα των ημερών τηλεργασίας. Οι μισθωτοί που σήμερα εργάζονται συχνότερα από το σπίτι τείνουν να είναι διατεθειμένοι να δεχθούν μεγαλύτερη μείωση μισθού προκειμένου να διατηρήσουν αυτή την εργασιακή διευθέτηση (Διάγραμμα Β, γράφημα β). Οι μισθωτοί που τηλεργάζονται εξ ολοκλήρου είναι διατεθειμένοι να δεχθούν μείωση μισθού 4,6%. Αντίθετα, όσοι τηλεργάζονται μία ημέρα την εβδομάδα θα δέχονταν μείωση μισθού μόνο 1,6%. Μεταξύ αυτών που είναι διατεθειμένοι να δεχθούν περικοπή μισθού, η μέση αποδεκτή μείωση είναι πολύ υψηλότερη (8,7%). Αυτό υποδηλώνει ότι ενώ οι περισσότεροι μισθωτοί δεν είναι ιδιαίτερα διατεθειμένοι να αμείβονται λιγότερο προκειμένου να εργάζονται από το σπίτι, για ορισμένους η τηλεργασία είναι ένα πολύτιμο μη μισθολογικό πλεονέκτημα.

Τα ατομικά χαρακτηριστικά και τα χαρακτηριστικά της θέσης απασχόλησης επηρεάζουν την αξία που αποδίδουν οι μισθωτοί στη δυνατότητα να εργάζονται από το σπίτι (Διάγραμμα Γ). Οι νεότεροι εργαζόμενοι τείνουν να αποδίδουν μεγαλύτερη αξία στην τηλεργασία από ό,τι οι μεγαλύτερης ηλικίας. Οι μισθωτοί με παιδιά στο νοικοκυριό τείνουν να θεωρούν πολύτιμη την τηλεργασία (βλ. π.χ. Aksoy et al. 2025), όπως και όσοι δαπανούν περισσότερο χρόνο στις μετακινήσεις τους προς και από την εργασία. Αντίθετα, το εισόδημα, το εκπαιδευτικό επίπεδο και το φύλο φαίνεται να έχουν μικρή επίδραση.

Διάγραμμα Γ

Προθυμία αποδοχής μείωσης μισθού: αποτελέσματα παλινδρόμησης για τα ατομικά χαρακτηριστικά και τα χαρακτηριστικά της θέσης εργασίας

(ποσοστό του σημερινού μισθού)



Πηγές: Έρευνα Προσδοκιών των Καταναλωτών (CES) της ΕΚΤ και υπολογισμοί των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ.
 Σημειώσεις: Αποτελέσματα της ενότητας που αφορά την αγορά εργασίας και ενσωματώνεται μια φορά τον χρόνο στην CES. Η ενότητα ολοκληρώθηκε τον Μάιο του 2025 και καλύπτει τους μισθωτούς ηλικίας 20-64 ετών. Συντελεστές και διαστήματα εμπιστοσύνης 95% από γραμμική παλινδρόμηση με τυπικά σφάλματα ανθεκτικά στην ετερογένεια. Έχουν παραλειφθεί τα δεδομένα αναφοράς "Ποτέ" και "Μία ημέρα την εβδομάδα" (για το καθεστώς τηλεργασίας), "20-29" (για την ηλικία), "0-15 λεπτά" (για τη διάρκεια της μετακίνησης προς/από την εργασία) και "Χαμηλό" (για το ύψος του εισοδήματος). Οι εισοδηματικές ομάδες ορίζονται ως τριτημόρια των ωριαίων αμοιβών χωρίς τις ακραίες τιμές τον Απρίλιο του 2025. Από τα αποτελέσματα εξαιρούνται οι εργαζόμενοι με αντικείμενο εργασίας που δεν μπορεί να εκτελεστεί εξ αποστάσεως. Διευκρινιστικό παράδειγμα: οι εργαζόμενοι με υβριδικό μοντέλο εργασίας (2-4 ημέρες τηλεργασίας την εβδομάδα) είναι κατά μέσο όρο διατεθειμένοι να δεχθούν μείωση μισθού κατά 0,5 της ποσοστιαίας μονάδας μεγαλύτερη σε σύγκριση με τους εργαζομένους που τηλεργάζονται σπάνια ή ποτέ. Υπάρχει πιθανότητα 95% η αληθινή τιμή αυτής της εκτίμησης να κυμαίνεται μεταξύ 0,1 και 0,9 της ποσοστιαίας μονάδας, δηλ. είναι πιθανό να είναι μεγαλύτερη από μηδέν.

Πολλοί άλλοι παράγοντες μπορεί να επηρεάσουν αυτά τα αποτελέσματα. Η τηλεργασία έχει και μειονεκτήματα, όπως κοινωνική απομόνωση, λιγότερες ευκαιρίες επαφής με τους συναδέλφους και προβλήματα "ορατότητας" στη δουλειά. Έτσι εξηγείται ίσως για ποιο λόγο πολλοί μισθωτοί δεν είναι διατεθειμένοι να δεχθούν μείωση μισθού με αντάλλαγμα τη δυνατότητα υβριδικής εργασίας. Ωστόσο, ορισμένοι μισθωτοί – ιδίως όσοι έχουν παιδιά ή δαπανούν πολύ χρόνο στη μετακίνηση προς και από την εργασία – θεωρούν πολύτιμη την εργασία από το σπίτι, διότι μπορεί να τους βοηθήσει να εξισορροπήσουν καλύτερα την επαγγελματική και την προσωπική τους ζωή. Χάρη στην τηλεργασία, εργαζόμενοι που αντιμετωπίζουν ιδιαίτερες εξωτερικές συνθήκες έχουν τη δυνατότητα να συμμετέχουν στην αγορά εργασίας ή να δεχθούν θέσεις εργασίας που διαφορετικά θα τους ήταν απρόσιτες, π.χ. λόγω μείωσης του κόστους μετακίνησης ή διευκόλυνσης του ρόλου τους ως φροντιστών. Συνεπώς, η ευελιξία της τηλεργασίας μπορεί να συμβάλει στην προσέλκυση και διατήρηση εργαζομένων, ιδίως υπό συνθήκες στενότητας στην αγορά εργασίας, όταν σπανίζουν οι ειδικευμένοι εργαζόμενοι.

Βιβλιογραφία

- Aksoy, C. G., Barrero, J. M., Bloom, N., Davis, S. J., Dolls, M. and Zarate, P. (2022), “Working from Home Around the World”, *Brookings Papers on Economic Activity*, The Brookings Institution, 281-330.
- Aksoy, C. G., Barrero, J. M., Bloom, N., Davis, S. J. Dolls, M. and Zarate, P. (2025), “Working from Home in 2025: Five Key Facts”, Stanford Institute for Economic Policy Research, Stanford University, 14 April.
- Barrero, J. M., Bloom, N. and Davis, S. J. (2021), “Why Working from Home Will Stick”, *NBER Working Paper*, No 28731, April.
- Bick, A., Blandin, A., Caplan, A. and Caplan, T. (2025), “The work from home divide: Insights from six US surveys”, *VoxEU column*, 4 March.
- Cullen, Z., Pakzad-Hurson, B. and Perez-Truglia, R. (2025), “Home Sweet Home: How Much Do Employees Value Remote Work?” *AEA Papers and Proceedings*, Vol. 115, 276-281, May.
- Dias da Silva, A., Georgarakos, D. and Weissler, M. (2023), “[How people want to work – preferences for remote work after the pandemic](#)”, *Economic Bulletin*, Issue 1, ECB.
- Nagler, M., Rincke, J. and Winkler, E. (2024), “Working from home, commuting, and gender”, *Journal of Population Economics*, Vol. 37, Art. No 58, 8 June, 1-23.

Ilias Aarab, Marta Bañbura, Elena Bobeica και Emma Leguay

Η προσοχή που αφιερώνουν οι πολίτες στον πληθωρισμό μπορεί να επηρεάσει τις πληθωριστικές προσδοκίες, τη μετακύλιση διαταράξεων στον πληθωρισμό και τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής. Συγκεκριμένα, ο βαθμός στον οποίο τους απασχολεί ο πληθωρισμός καθορίζει τη διαμόρφωση των προσδοκιών για τον πληθωρισμό, οι οποίες διαδραματίζουν κεντρικό ρόλο στη δυναμική των τιμών και των μισθών. Η προσοχή που δίνεται στον πληθωρισμό διαφέρει διαχρονικά.¹ Όταν είναι μεγάλη, οι προσδοκίες παρουσιάζουν μεγαλύτερη ευαισθησία στις εξελίξεις, οδηγώντας δυνητικά σε ισχυρότερη και ταχύτερη μετακύλιση στις τιμές και τους μισθούς. Οι σχετικές μελέτες δείχνουν επίσης ότι ο βαθμός ανταπόκρισης στη νομισματική πολιτική ενδέχεται να διαφέρει μεταξύ εκείνων που παρακολουθούν τις εξελίξεις στον πληθωρισμό και όσων δεν τις παρακολουθούν. Ως εκ τούτου, ο βαθμός στον οποίο τους απασχολεί ο πληθωρισμός δύναται να επηρεάσει την αποτελεσματικότητα της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής (Pfäuti 2024, Song and Stern 2024).

Η προσοχή που δίνεται στον πληθωρισμό προσεγγίζεται από την προβολή που λαμβάνει το θέμα στις ειδήσεις. Οι έρευνες μπορούν να παράσχουν έναν άμεσο δείκτη μέτρησης της παρακολούθησης του πληθωρισμού μέσω εξειδικευμένων ερωτημάτων, αλλά η ειδησεογραφική κάλυψη προσφέρει έναν έμμεσο εναλλακτικό δείκτη, αντανakλώντας την πληροφόρηση που είναι διαθέσιμη στις οικονομικές μονάδες.² Έχει διαπιστωθεί ότι η κάλυψη από τα μέσα ενημέρωσης διαμορφώνει τις αντιλήψεις και τις προσδοκίες των καταναλωτών, καθώς τα νοικοκυριά βασίζονται στα μέσα για να ενημερώνονται σχετικά με τις εξελίξεις των τιμών.³ Επιπλέον, τα ειδησεογραφικά δεδομένα διατίθενται έγκαιρα και με υψηλή συχνότητα.

Το παρόν πλαίσιο παρουσιάζει έναν λεξικογραφικό δείκτη της προβολής του πληθωρισμού, που αξιοποιεί ένα ευρύ σύνολο άρθρων σε εφημερίδες γενικού περιεχομένου από τις τέσσερις μεγαλύτερες χώρες της ζώνης του ευρώ. Για να μετρήσουμε την προβολή του πληθωρισμού εντός της ευρωζώνης, ακολουθούμε τη μεθοδολογία που προτείνουν οι Baker et al. (2016) με σκοπό την εξαγωγή ενός δείκτη αβεβαιότητας για την οικονομική πολιτική. Υπολογίζουμε την αναλογία των άρθρων εφημερίδων που περιέχουν μία ή περισσότερες λέξεις-κλειδιά συναφείς με

¹ Τα άτομα συχνά δεν συγκεντρώνουν ή δεν επεξεργάζονται το σύνολο της διαθέσιμης πληροφόρησης για να λάβουν μια απόφαση, είτε λόγω γνωστικών περιορισμών είτε λόγω κόστους. Στη δεύτερη περίπτωση, τείνουν να προκρίνουν τις ενδείξεις που παρουσιάζουν τη μεγαλύτερη συνάφεια (Handel and Schwartzstein 2018, Coibion et al. 2018). Ο μηχανισμός αυτός, γνωστός ως "ορθολογική αμέλεια" (rational inattention) (βλ. Maćkowiak et al. 2023), μπορεί να επηρεάσει τις προσδοκίες, με σημαντικές προεκτάσεις για τη δυναμική της οικονομίας.

² Άλλες μελέτες εξέτασαν διαφορετικές πηγές δεδομένων όπως το Twitter, το Google Trends ή η τηλεοπτική κάλυψη, τόσο για τις ΗΠΑ όσο και για τις ευρωπαϊκές χώρες, και κατέληξαν σε παρόμοια αποτελέσματα με αυτά που παρουσιάζονται στο παρόν πλαίσιο (βλ. π.χ. Buelens 2023, Korenok et al. 2022).

³ Βλ. ενδεικτικά Larsen et al. (2021), Nimark and Pitschner (2019) και Arndt (2024).

τον πληθωρισμό.⁴ Χρησιμοποιούμε άρθρα που δημοσιεύθηκαν στις πρωτότυπες γλώσσες τους σε γαλλικές, γερμανικές, ιταλικές και ισπανικές εφημερίδες.⁵ Πηγή των άρθρων είναι η ειδησεογραφική βάση δεδομένων Factiva του Dow Jones. Μετά από διάφορα στάδια προκαταρκτικής επεξεργασίας (preprocessing) και καθαρισμού των δεδομένων (cleaning), το σύνολο δεδομένων που προκύπτει περιέχει περισσότερα από τρία εκατομμύρια άρθρα, εκ των οποίων δημοσιεύονται 10.000 κατά μέσο όρο κάθε μήνα.⁶ Για κάθε γλώσσα κατασκευάζουμε ένα σύνολο από λέξεις-κλειδιά που σχετίζονται με τον πληθωρισμό (το “λεξικό”) και υπολογίζουμε το ημερήσιο ποσοστό των άρθρων που περιέχουν τουλάχιστον μία από αυτές τις λέξεις-κλειδιά προς το σύνολο των άρθρων κάθε εφημερίδας. Η ημερήσια χρονολογική σειρά για κάθε εφημερίδα προσαρμόζεται ώστε να έχει τυπική απόκλιση ίση με τη μονάδα κατά την περίοδο 1997-2011. Στη συνέχεια, υπολογίζουμε τον μέσο όρο αυτών των τυποποιημένων ποσοστών από όλες τις εφημερίδες του δείγματος για να προκύψει η ενοποιημένη ημερήσια χρονολογική σειρά. Τέλος, η ενοποιημένη χρονολογική σειρά κανονικοποιείται ώστε να έχει μέση τιμή 100 για την ίδια περίοδο 1997-2011.⁷ Επομένως, αν η τιμή του δείκτη είναι 500, αυτό σημαίνει ότι η προβολή του πληθωρισμού είναι πενταπλάσια της αντίστοιχης μέσης προβολής για το διάστημα 1997-2011. Ο δείκτης εμφανίζει έντονη συσχέτιση (0,85) με τον πληθωρισμό καθ’ όλη τη διάρκεια της διαθέσιμης περιόδου του δείγματος.

⁴ Εκτός από τον ίδιο τον όρο “πληθωρισμός”, χρησιμοποιούμε επίσης διάφορους συναφείς όρους και εκφράσεις, όπως μεταξύ άλλων συνώνυμα της αύξησης τιμών, της δυναμικής των τιμών και των πιέσεων επί των τιμών ή εξελίξεις στην αγοραστική δύναμη και στην αξία του νομίσματος, καθώς και τους γραμματικούς τύπους αυτών στην κάθε γλώσσα.

⁵ Γαλλία: *Le Monde, Les Echos, Le Figaro*. Γερμανία: *Der Tagesspiegel, Die Welt, Die Süddeutsche Zeitung*. Ιταλία: *Il Corriere della Sera, Il Sole 24 Ore, La Repubblica, La Stampa*. Ισπανία: *El Mundo, El País, Expansión, La Vanguardia*.

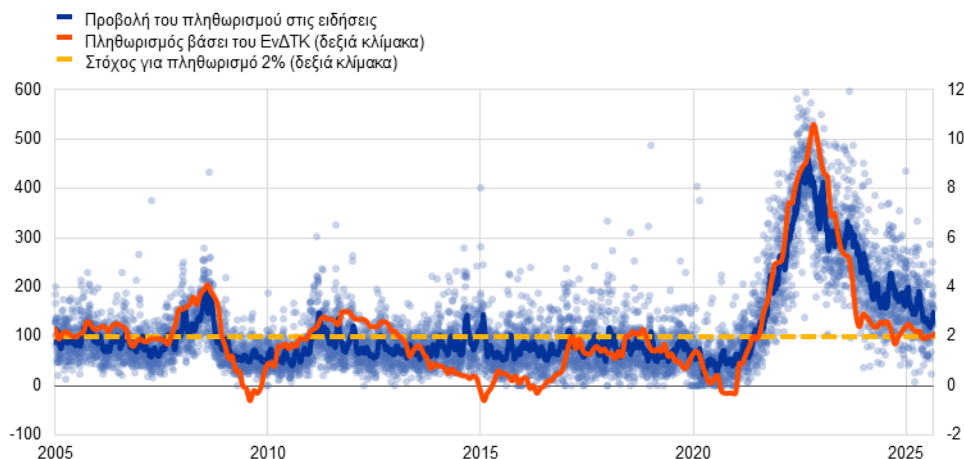
⁶ Η μεθοδολογία αυτή προϋποθέτει κειμενικά δεδομένα υψηλής ποιότητας. Για τον σκοπό αυτό, ακολουθούμε διάφορα βήματα προκαταρκτικής επεξεργασίας για να αποκλείσουμε τα έγγραφα αβέβαιης συνάφειας και να απαλείψουμε άλλα τεχνικά ελαττώματα των δεδομένων που είναι πιθανόν να αλλοιώσουν τις ενδείξεις. Ενδεικτικά, στα έγγραφα αβέβαιης συνάφειας περιλαμβάνονται τα υπερβολικά σύντομα ή υπερβολικά μακροσκελή έγγραφα, τα έγγραφα που αναφέρουν ότι αποτελούν αναδημοσίευση ή έγγραφα ο κωδικός προσδιορισμού θέματος των οποίων δεν συγκαταλέγεται στον κατάλογο των κατηγοριών οικονομικής θεματολογίας.

⁷ Η μεθοδολογία μας διαφέρει από αυτή των Baker et al. (2016) με δύο τρόπους. Πρώτον, ο δείκτης μας καταρτίζεται σε ημερήσια και όχι σε μηνιαία συχνότητα. Η προσέγγιση αυτή επιλέχθηκε καθώς υπάρχουν επαρκή διαθέσιμα στοιχεία και σκοπός μας είναι να αποτυπώσουμε ειδήσεις υψηλής συχνότητας, γεγονός που παρέχει πολύτιμη πληροφόρηση πριν από τη δημοσίευση των μηνιαίων στοιχείων του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ). Δεύτερον, για τα βήματα της τυποποίησης και της κανονικοποίησης, χρησιμοποιούμε την περίοδο 1997-2011 αντί για την περίοδο 1985-2009 που χρησιμοποιούν οι Baker et al. (2016). Η προσαρμογή αυτή συμπεριλαμβάνει την κρίση δημόσιου χρέους, η οποία έχει εξαιρετική σημασία για τις ευρωπαϊκές χώρες.

Διάγραμμα Α

Προβολή του πληθωρισμού στις ειδήσεις και πληθωρισμός βάσει του ΕνΔΤΚ

(αριστερή κλίμακα: δείκτης σχετικού αριθμού άρθρων, δεξιά κλίμακα: ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Dow Jones Factiva, Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η προβολή του πληθωρισμού στις ειδήσεις υπολογίζεται με βάση τον μέσο όρο του ημερήσιου δείκτη για κυλιόμενο διάστημα 28 ημερών. Ο ημερήσιος δείκτης απεικονίζεται με γαλάζιες κουκκίδες. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Αύγουστος 2025.

Αν και η προβολή του πληθωρισμού στις ειδήσεις έχει υποχωρήσει σε σχέση με το επίπεδο κορύφωσής της το 2022, παραμένει υψηλότερη από τα επίπεδα που παρατηρούνταν πριν από την απότομη άνοδο του πληθωρισμού (Διάγραμμα Α).

Καθώς οι ρυθμοί πληθωρισμού αυξάνονταν ραγδαία εντός και εκτός της ζώνης του ευρώ και οι ανατιμήσεις διάβρωναν την αγοραστική δύναμη, τα ειδησεογραφικά άρθρα επικεντρώνονταν ολοένα περισσότερο στη δυναμική του πληθωρισμού. Αυτή η αυξημένη προβολή του πληθωρισμού κατά την περίοδο έξαρσής του αναδεικνύει την επιρροή του ευρύτερου οικονομικού περιβάλλοντος στα πρότυπα προβολής, όπως τεκμηριώνεται σε πλήθος μελετών.⁸ Παρόλο που εδώ και λίγο καιρό ο πληθωρισμός βρίσκεται πλέον κοντά στον μεσοπρόθεσμο στόχο της ΕΚΤ (2%), η δημοσιότητα που λαμβάνει ο πληθωρισμός στα μέσα ενημέρωσης εξακολουθεί να είναι σχετικά μεγάλη.⁹ Η επιμονή αυτή ενδέχεται να αντανakλά τις πιο παρατεταμένες επιδράσεις του σοβαρότερου πληθωριστικού επεισοδίου που βίωσε η ζώνη του ευρώ στην πρόσφατη ιστορία της. Η ανάμνηση του υψηλού πληθωρισμού είναι ακόμη νωπή στη συνείδηση του κόσμου, τα επίπεδα τιμών είναι αυξημένα σε σύγκριση με την περίοδο πριν από την έξαρση του πληθωρισμού και η αγοραστική δύναμη ανακάμπτει πολύ αργά (Bates et al. 2025).

Η συνεχιζόμενη προβολή του πληθωρισμού στις ειδήσεις συνέπεσε με την αίσθηση του κόσμου ότι η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού ήταν βραδύτερη από ό,τι πραγματικά ήταν. Σύμφωνα με την Έρευνα Προσδοκιών των Καταναλωτών (Consumer Expectations Survey) της ΕΚΤ, οι αντιλήψεις των καταναλωτών για τον πληθωρισμό σημείωσαν κατακόρυφη άνοδο ως αντίδραση στον αυξανόμενο πληθωρισμό, αλλά η υποχώρησή τους ήταν πιο σταδιακή όταν ο καταγραφόμενος πληθωρισμός άρχισε να αποκλιμακώνεται (Διάγραμμα Β). Αυτή η βραδύτερη προσαρμογή είναι πιθανόν να συνέβαλε στην επιμονή των προσδοκιών

⁸ Bracha and Tang (2025), Coibion and Gorodnichenko (2025) και Weber et al. (2025).

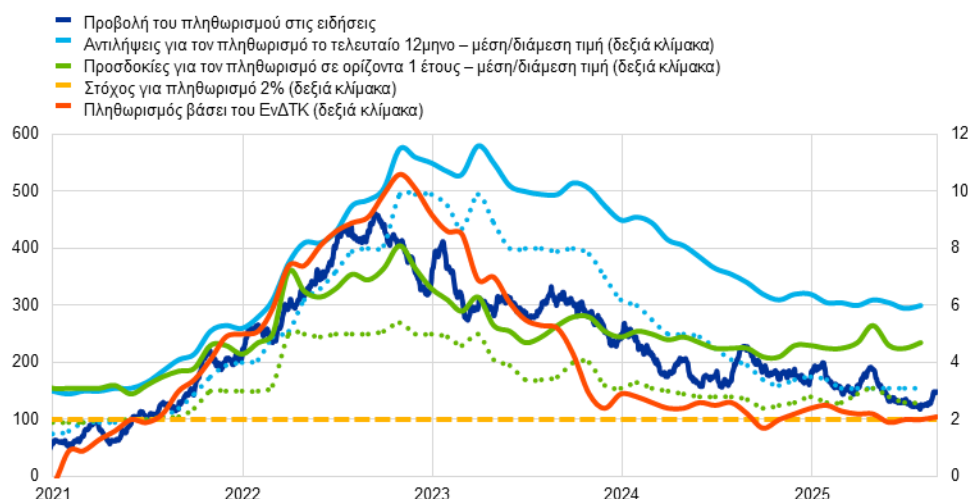
⁹ Παρόμοια τάση παρατηρείται και στις ΗΠΑ, με βάση έναν διαφορετικό δείκτη προβολής του πληθωρισμού (Pfäuti 2025).

για αυξημένο πληθωρισμό, ιδίως σε ορίζοντα ενός έτους, με δεδομένη την ισχυρή σχέση μεταξύ των δύο μεταβλητών. Το επίπεδο της προβολής του πληθωρισμού στις ειδήσεις συσχετίζεται στενά με τις αντιλήψεις των καταναλωτών για τον πληθωρισμό το προηγούμενο διάστημα και με τις βραχυπρόθεσμες προσδοκίες τους, τόσο στη διάρκεια της ανόδου του πληθωρισμού όσο και κατά τη συνακόλουθη αποκλιμάκωσή του. Όπως και η προβολή του πληθωρισμού στις ειδήσεις, έτσι και οι αντιλήψεις και οι προσδοκίες παρέμειναν κάπως αυξημένες έναντι των επιπέδων τους πριν από την έξαρσή του, παρόλο που ο καταγραφόμενος πληθωρισμός υποχώρησε ταχύτερα.

Διάγραμμα Β

Προβολή του πληθωρισμού στις ειδήσεις και αντιλήψεις και προσδοκίες για τον πληθωρισμό κατά την πρόσφατη περίοδο υψηλού πληθωρισμού

(αριστερή κλίμακα: δείκτης σχετικού αριθμού άρθρων, δεξιά κλίμακα: ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Dow Jones Factiva, Έρευνα Προσδοκιών των Καταναλωτών, Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η προβολή του πληθωρισμού στις ειδήσεις υπολογίζεται με βάση τον μέσο όρο του ημερήσιου δείκτη για κυλιόμενο διάστημα 28 ημερών. Οι αντιλήψεις και οι προσδοκίες για τον πληθωρισμό απεικονίζουν τον μέσο και τον διάμεσο ρυθμό πληθωρισμού, οι οποίοι αναφέρονται στις απαντήσεις της έρευνας, με συμπαγή και διακεκομμένη γραμμή αντίστοιχα. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Αύγουστος 2025 για την προβολή του πληθωρισμού στις ειδήσεις και τον πληθωρισμό βάσει του ΕνΔΤΚ και Ιούλιος 2025 για τις αντιλήψεις για τον πληθωρισμό το τελευταίο 12μηνο και τις προσδοκίες για τον πληθωρισμό σε ορίζοντα 1 έτους.

Η προβολή του πληθωρισμού γενικά έχει μετριαστεί ελαφρώς εφέτος, αλλά ενώ εξομαλύνθηκε όσον αφορά την ενεργειακή συνιστώσα, παραμένει αυξημένη όσον αφορά τα είδη διατροφής. Στο τέλος Αυγούστου η προβολή του πληθωρισμού ήταν χαμηλότερη από ό,τι στην αρχή του έτους. Μια πρόσκαιρη έξαρση στην κάλυψη του πληθωρισμού από τα μέσα ενημέρωσης σημειώθηκε στις αρχές Απριλίου, συμπίπτοντας με την ανακοίνωση επιβολής δασμών από τις ΗΠΑ στις 2 του μηνός, αλλά μετριάστηκε με την εξασθένηση των εντάσεων που σχετίζονται με τους δασμούς. Μια προσεκτικότερη ματιά στην ενέργεια και τα είδη διατροφής – τις δύο συνιστώσες που διαδραμάτισαν κεντρικό ρόλο στην αρχική απότομη άνοδο του πληθωρισμού και επηρέασαν έντονα τις προσδοκίες – αποκαλύπτει κοινές, αλλά και αποκλίνουσες τάσεις. Την περίοδο της πληθωριστικής έξαρσης, και οι δύο συνιστώσες του πληθωρισμού απασχόλησαν την επικαιρότητα πολύ περισσότερο από ό,τι ο γενικός πληθωρισμός. Συγκεκριμένα, σε σχέση με τον ιστορικό μέσο όρο τους, η προβολή του πληθωρισμού της ενέργειας αυξήθηκε έως και επτά φορές, ενώ η προβολή του πληθωρισμού των ειδών διατροφής έως και

ένδεκα φορές. Συγκριτικά, οι ειδήσεις για τον γενικό πληθωρισμό παρουσίασαν σχεδόν πενταπλάσια αύξηση. Η προβολή του πληθωρισμού της ενέργειας έχει σε μεγάλο βαθμό επανέλθει στα επίπεδα που παρατηρούνταν πριν από την πληθωριστική έξαρση, ενώ ο πληθωρισμός των ειδών διατροφής συνεχίζει να λαμβάνει αρκετά μεγάλη δημοσιότητα.¹⁰ Αυτή η εικόνα συνάδει με το γεγονός ο πληθωρισμός των ειδών διατροφής παρέμενε αυξημένος στο 3,2% τον Αύγουστο του 2025 έναντι του ίδιου μήνα το 2024 και ότι οι τιμές των ειδών διατροφής γενικότερα εξακολουθούν να είναι σημαντικά υψηλότερες από τα προ της πανδημίας επίπεδα.

Συνολικά, η προβολή του πληθωρισμού στα μέσα ενημέρωσης έχει μειωθεί, γεγονός που υπογραμμίζει τη σημασία που έχει το ευρύτερο οικονομικό περιβάλλον στη διαμόρφωση της ειδησεογραφίας. Ωστόσο, παραμένει πάνω από τα επίπεδα που παρατηρούνταν πριν από την έξαρση του πληθωρισμού. Το γεγονός αυτό είναι πιθανόν να αντανakλά τους ρυθμούς πληθωρισμού για ορισμένες κατηγορίες ειδών, όπως τα είδη διατροφής, οι οποίοι παραμένουν υψηλότεροι σε σύγκριση με τα επίπεδα προ της πανδημίας, καθώς και τις πιο παρατεταμένες επιδράσεις του σοβαρότερου πληθωριστικού επεισοδίου κατά την πρόσφατη ιστορία της ζώνης του ευρώ στη συλλογική μνήμη των Ευρωπαίων. Αυτή η συνεχιζόμενη προβολή ενδέχεται να επηρεάσει τον τρόπο με τον οποίο οι μελλοντικές διαταράξεις θα μεταδίδονται στην οικονομία (Salle et al. 2023, Pfäuti 2025).

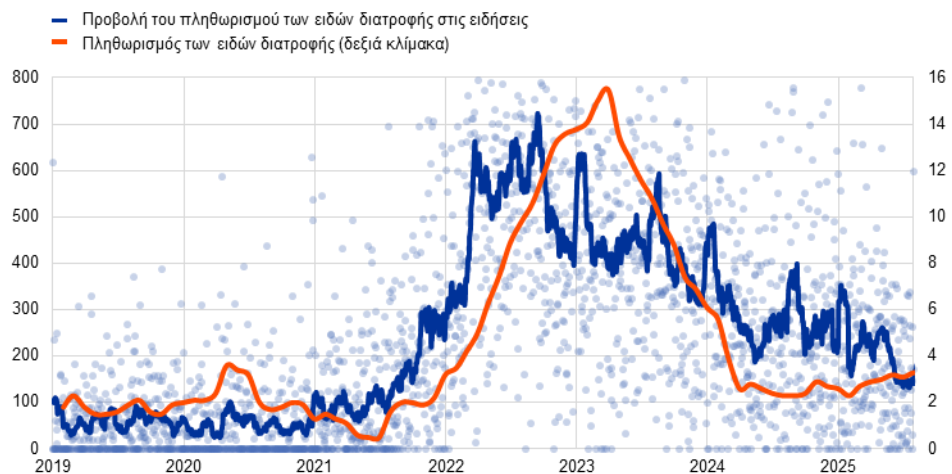
¹⁰ Για την ανάλυση των συνιστωσών του πληθωρισμού, αξιοποιούμε τη μεθοδολογία των Baker et al. (2016) ακολουθώντας μια ιεραρχική προσέγγιση σήμανσης δεδομένων (hierarchical labelling) και προσθέτοντας ένα επίπεδο στον μηχανισμό αντιστοίχισης με λέξεις-κλειδιά. Συγκεκριμένα, από το σύνολο των σχετικών με τον πληθωρισμό άρθρων, εντοπίζουμε όσα περιέχουν μία ή περισσότερες λέξεις-κλειδιά που έχουν γενικότερη συνάφεια με τη συνιστώσα. Έπειτα, υπολογίζουμε την αναλογία αυτών των άρθρων στον συνολικό αριθμό δημοσιευμένων άρθρων, αντί να περιορίζουμε τους υπολογισμούς μόνο στο υποσύνολο των σχετικών με τον πληθωρισμό άρθρων. Χρησιμοποιούνται τα ίδια βήματα τυποποίησης και κανονικοποίησης που εφαρμόστηκαν και για τον δείκτη προβολής του γενικού πληθωρισμού. Εστιάζοντας στα άρθρα που φέρουν σήμανση “πληθωρισμός” και εφαρμόζοντας μεγάλα λεξικά που αφορούν ειδικά τα τρόφιμα και την ενέργεια, μεγιστοποιούμε την ανάκληση (recall) χωρίς να χάνεται η ακρίβεια.

Διάγραμμα Γ

Προβολή των συνιστωσών του πληθωρισμού στις ειδήσεις

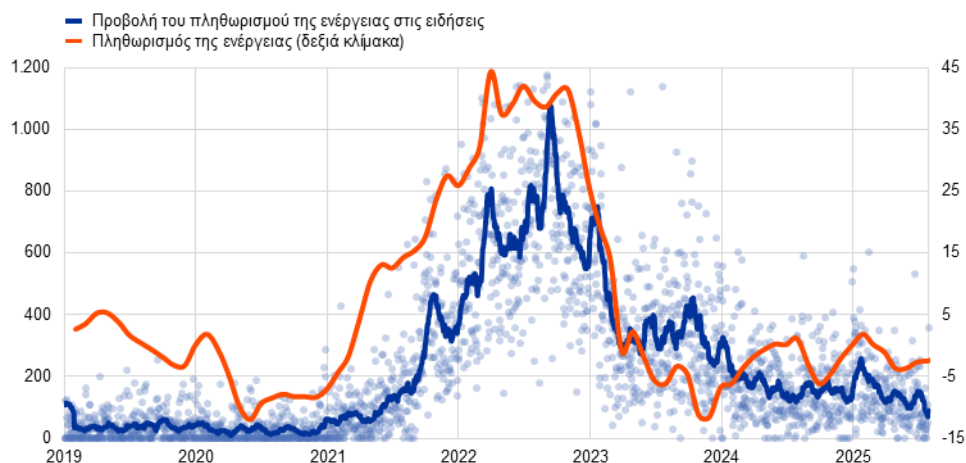
α) Προβολή του πληθωρισμού των ειδών διατροφής

(αριστερή κλίμακα: δείκτης σχετικού αριθμού άρθρων, δεξιά κλίμακα: ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



β) Προβολή του πληθωρισμού της ενέργειας

(αριστερή κλίμακα: δείκτης σχετικού αριθμού άρθρων, δεξιά κλίμακα: ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)



Πηγές: Dow Jones Factiva, Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

Σημειώσεις: Η προβολή του πληθωρισμού των ειδών διατροφής και η προβολή του πληθωρισμού της ενέργειας στις ειδήσεις υπολογίζονται με βάση τους μέσους όρους των ημερήσιων δεικτών για κυλιόμενο διάστημα 28 ημερών. Οι ημερήσιοι δείκτες απεικονίζονται με γαλάζιες κουκκίδες και κανονικοποιούνται ώστε να έχουν μέση τιμή 100 την περίοδο 1997-2011. Αν η τιμή του δείκτη προβολής του πληθωρισμού των ειδών διατροφής είναι 700, αυτό σημαίνει ότι η προβολή της συγκεκριμένης συνιστώσας στις ειδήσεις είναι επτά φορές μεγαλύτερη από την αντίστοιχη μέση προβολή για το διάστημα 1997-2011. Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: Αύγουστος 2025.

Βιβλιογραφία

Arndt, S. (2024), “[Different Newspapers – Different Inflation Perceptions](#)”, *Working Papers*, Heidelberg University, June.

Baker, S.R., Bloom, N. and Davis, S.J. (2016), “[Measuring Economic Policy Uncertainty](#)”, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 131, No 4, November, 1593-1636.

- Bates, C., Bodnár, K., Botelho, V. and Rousseau, F. (2025), “[Real wage catch-up in the euro area](#)”, *Economic Bulletin*, ECB, Issue 5.
- Bracha, A. and Tang, J. (2025), “[Inflation Levels and \(In\)Attention](#)”, *The Review of Economic Studies*, Vol. 92, No 3, May, 1564-1594.
- Buelens, C. (2023), “[Googling “Inflation”: What does Internet Search Behaviour Reveal about Household \(In\)attention to Inflation and Monetary Policy?](#)”, *Discussion Papers*, No 183, European Commission, March.
- Coibion, O. and Gorodnichenko, Y. (2025), “[Inflation, Expectations and Monetary Policy: What Have We Learned and to What End?](#)”, *Discussion Paper Series*, IZA Institute of Labor Economics, No 17919, May.
- Coibion, O., Gorodnichenko, Y. and Kumar, S. (2018), “[How Do Firms Form Their Expectations? New Survey Evidence](#)”, *American Economic Review*, Vol. 108, No 9, September, 2671-2713.
- Handel, B. and Schwartzstein, J. (2018), “[Frictions or Mental Gaps: What's Behind the Information We \(Don't\) Use and When Do We Care?](#)”, *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 32, No 1, 155-178.
- Korenok, O., Munro, D. and Chen, J. (2022), “[Inflation and attention thresholds](#)”, Discussion Paper No 1175, Global Labor Organization.
- Larsen, V.H., Thorsrud, L.A. and Zhulanova, J. (2021), “[News-driven inflation expectations and information rigidities](#)”, *Journal of Monetary Economics*, Vol. 117, 507-520.
- Maćkowiak, B., Matějka, F. and Wiederholt, M. (2023), “[Rational Inattention: A Review](#)”, *Journal of Economic Literature*, Vol. 61, No 1, March, 226-273.
- Nimark, K.P. and Pitschner, S. (2019), “[News media and delegated information choice](#)”, *Journal of Economic Theory*, Vol. 181, May, 160-196.
- Pfäuti, O. (2025), “[The Inflation Attention Threshold and Inflation Surges](#)”, Papers 2308.09480, arXiv.org, revised 2025.
- Pfäuti, O. (2024), “[Inflation—Who Cares? Monetary Policy in Times of Low Attention](#)”, *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 57, No 5.
- Salle, I., Gorodnichenko, Y. and Coibion, O. (2023), “[Lifetime Memories of Inflation: Evidence from Surveys and the Lab](#)”, *NBER Working Papers*, No 31996, December.
- Song, W. and Stern, S. (2024), “[Firm Inattention and the Efficacy of Monetary Policy: A Text-Based Approach](#)”, *The Review of Economic Studies*, Vol. 92, No 5, October, 3438-3469.
- Weber, M., Candia, B., Afrouzi, H., Ropele, T., Lluberas, R., Frache, S., Meyer, B., Kumar, S., Gorodnichenko, Y., Georgarakos, D., Coibion, O., Kenny, G. and Ponce,

J. (2025), “[Tell Me Something I Don't Already Know: Learning in Low- and High-Inflation Settings](#)”, *Econometrica*, Vol. 93, No 1, January, 229-264.

Συνθήκες ρευστότητας και πράξεις νομισματικής πολιτικής από 23 Απριλίου έως 29 Ιουλίου 2025

Samuel Bieber και Vladimir Tsonchev

Το παρόν πλαίσιο περιγράφει τις συνθήκες ρευστότητας και τις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος κατά την τρίτη και τέταρτη περίοδο τήρησης ελάχιστων αποθεματικών του 2025. Αυτές οι δύο περίοδοι τήρησης διήρκεσαν από τις 23 Απριλίου έως τις 29 Ιουλίου 2025 (η “εξεταζόμενη περίοδος”).

Η μέση υπερβάλλουσα ρευστότητα στο τραπεζικό σύστημα της ζώνης του ευρώ συνέχισε να υποχωρεί. Η χορήγηση ρευστότητας μειώθηκε, λόγω και της συρρίκνωσης των χαρτοφυλακίων τίτλων του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού (APP) και του έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (PEPP) από το Ευρωσύστημα μετά τον τερματισμό των επανεπενδύσεων του APP στις αρχές Ιουλίου 2023 και του PEPP στο τέλος Δεκεμβρίου 2024. Η μείωση αυτή της ρευστότητας αντισταθμίστηκε εν μέρει από τη συνεχιζόμενη υποχώρηση στην απορρόφηση ρευστότητας μέσω των καθαρών αυτόνομων παραγόντων.

Ανάγκες ρευστότητας

Οι μέσες ημερήσιες ανάγκες ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος, οι οποίες ορίζονται ως το άθροισμα των καθαρών αυτόνομων παραγόντων και των υποχρεωτικών αποθεματικών, μειώθηκαν κατά 36 δισεκ. ευρώ σε 1.318 δισεκ. ευρώ την εξεταζόμενη περίοδο. Η μείωση αυτή αντανakλούσε το γεγονός ότι οι αυτόνομοι παράγοντες απορρόφησης ρευστότητας αυξήθηκαν λιγότερο από ό,τι οι αυτόνομοι παράγοντες χορήγησης ρευστότητας (Πίνακας Α). Τα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά παρέμειναν αμετάβλητα στα 167 δισεκ. ευρώ και συνεπώς δεν είχαν επίδραση στις συνολικές ανάγκες ρευστότητας.

Οι αυτόνομοι παράγοντες απορρόφησης ρευστότητας αυξήθηκαν κατά 60 δισεκ. ευρώ την εξεταζόμενη περίοδο, κυρίως λόγω της ανόδου που κατέγραψε η κατηγορία “λοιποί αυτόνομοι παράγοντες”. Κατά μέσο όρο, οι καθαροί λοιποί αυτόνομοι παράγοντες αυξήθηκαν κατά 52 δισεκ. ευρώ. Αυτό οφειλόταν πρωτίστως στην αύξηση κατά περίπου 70 δισεκ. ευρώ στους λογαριασμούς αναπροσαρμογής λόγω των υψηλότερων τιμών του χρυσού (βλ. παρακάτω την παράγραφο για τους αυτόνομους παράγοντες χορήγησης ρευστότητας), η οποία αντισταθμίστηκε εν μέρει από τη μείωση στην κατηγορία του παθητικού “κεφάλαιο και αποθεματικά” του Ευρωσυστήματος μετά τις ζημιές που καταγράφηκαν το 2024. Οι καταθέσεις του Δημοσίου υποχώρησαν ελαφρά κατά 5 δισεκ. ευρώ και διαμορφώθηκαν σε 104 δισεκ. ευρώ. Η μείωση που παρατηρείται σε αυτή την κατηγορία συνολικά από το 2022 και εξής αντανakά τις μεταβολές του επιτοκίου των καταθέσεων του Δημοσίου στο Ευρωσύστημα, οι οποίες κατέστησαν οικονομικά ελκυστικότερη την τοποθέτηση κεφαλαίων στην αγορά, καθώς και την

ομαλοποίηση των ταμειακών αποθεμάτων ασφαλείας που διακρατούν τα εθνικά υπουργεία οικονομικών. Σε συνέπεια με το σύνηθες εποχικό πρότυπο, η μέση αξία των τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία αυξήθηκε κατά 14 δισεκ. ευρώ την εξεταζόμενη περίοδο και διαμορφώθηκε σε 1.583 δισεκ. ευρώ.

Οι αυτόνομοι παράγοντες χορήγησης ρευστότητας αυξήθηκαν κατά 97 δισεκ. ευρώ, πρωτίστως λόγω της αύξησης κατά 74 δισεκ. ευρώ των καθαρών απαιτήσεων έναντι του εξωτερικού. Η αύξηση αυτή στις καθαρές απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού οφειλόταν κυρίως στις υψηλότερες τιμές του χρυσού. Οι καθαρές απαιτήσεις σε ευρώ αυξήθηκαν κατά 23 δισεκ. ευρώ την εξεταζόμενη περίοδο.

Πίνακας Α
Συνθήκες ρευστότητας του Ευρωσυστήματος

Υποχρεώσεις
(μέσοι όροι, δισεκ. ευρώ)

	Τρέχουσα εξεταζόμενη περίοδος: 23 Απριλίου-29 Ιουλίου 2025						Προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδος: 5 Φεβρουαρίου-22 Απριλίου 2025	
	Τρίτη και τέταρτη περίοδος τήρησης		Τρίτη περίοδος τήρησης: 23 Απριλίου-10 Ιουνίου 2025		Τέταρτη περίοδος τήρησης: 11 Ιουνίου-29 Ιουλίου 2025		Πρώτη και δεύτερη περίοδος τήρησης	
Αυτόνομοι παράγοντες απορρόφησης ρευστότητας	2.861	(+60)	2.877	(+52)	2.845	(-33)	2.801	(+61)
Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία	1.583	(+14)	1.579	(+7)	1.587	(+8)	1.569	(-0)
Καταθέσεις Δημοσίου	104	(-5)	104	(+4)	103	(-1)	109	(-2)
Λοιποί αυτόνομοι παράγοντες (καθαροί) ¹⁾	1.174	(+52)	1.194	(+41)	1.154	(-40)	1.122	(+63)
Τρεχούμενοι λογαριασμοί πέραν των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών	5	(-0)	6	(+0)	5	(-1)	5	(-0)
Υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά ²⁾	167	(+0)	167	(+1)	167	(-0)	167	(+3)
Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	2.705	(-120)	2.740	(-67)	2.671	(-69)	2.825	(-92)
Πράξεις εξομάλυνσης των βραχυχρόνιων διακυμάνσεων για απορρόφηση ρευστότητας	0	(+0)	0	(+0)	0	(+0)	0	(+0)

Πηγή: ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Όλα τα μεγέθη του πίνακα έχουν στρογγυλοποιηθεί στο πλησιέστερο 1 δισεκ. ευρώ. Εντός παρενθέσεως, η μεταβολή σε σχέση με την προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδο ή περίοδο τήρησης.
1) Υπολογίζονται ως το άθροισμα των λογαριασμών αναπροσαρμογής, των λοιπών απαιτήσεων και υποχρεώσεων των κατοίκων της ζώνης του ευρώ, του κεφαλαίου και των αποθεματικών.
2) Υπόμνηση η οποία δεν εμφανίζεται στον ισολογισμό του Ευρωσυστήματος και για τον λόγο αυτό δεν θα πρέπει να συμπεριληφθεί στον υπολογισμό των συνολικών υποχρεώσεων.

Απαιτήσεις

(μέσοι όροι, δισεκ. ευρώ)

	Τρέχουσα εξεταζόμενη περίοδος: 23 Απριλίου-29 Ιουλίου 2025						Προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδος: 5 Φεβρουαρίου-22 Απριλίου 2025	
	Τρίτη και τέταρτη περίοδος τήρησης		Τρίτη περίοδος τήρησης: 23 Απριλίου-10 Ιουνίου 2025		Τέταρτη περίοδος τήρησης: 11 Ιουνίου-29 Ιουλίου 2025		Πρώτη και δεύτερη περίοδος τήρησης	
Αυτόνομοι παράγοντες χορήγησης ρευστότητας	1.710	(+97)	1.722	(+65)	1.699	(-23)	1.613	(+133)
Καθαρές απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού	1.330	(+74)	1.345	(+58)	1.315	(-29)	1.256	(+85)
Καθαρές απαιτήσεις σε ευρώ	380	(+23)	377	(+6)	384	(+6)	357	(+48)
Μέσα νομισματικής πολιτικής	4.029	(-156)	4.068	(-78)	3.989	(-80)	4.185	(-162)
Πράξεις ανοικτής αγοράς	4.029	(-156)	4.068	(-78)	3.989	(-80)	4.185	(-162)
Πιστοδοτικές πράξεις	23	(-2)	25	(+1)	21	(-4)	26	(-14)
- MRO	10	(+0)	11	(+1)	8	(-3)	9	(-1)
- LTRO διάρκειας 3 μηνών	13	(-3)	14	(-1)	13	(-1)	16	(+2)
- TLTRO III	0	(+0)	0	(+0)	0	(+0)	0	(-16)
Χαρτοφυλάκια οριστικών αγορών ¹⁾	4.005	(-154)	4.043	(-78)	3.968	(-76)	4.159	(-147)
Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης	0	(-0)	0	(+0)	0	(-0)	0	(+0)

Πηγή: ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Όλα τα μεγέθη του πίνακα έχουν στρογγυλοποιηθεί στο πλησιέστερο 1 δισεκ. ευρώ. Εντός παρενθέσεων, η μεταβολή σε σχέση με την προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδο ή περίοδο τήρησης. "MRO": πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης, "LTRO": πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, "TLTRO III": τρίτη σειρά στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης.
1) Λόγω του τερματισμού των καθαρών αγορών τίτλων, η επιμέρους ανάλυση των χαρτοφυλακίων οριστικών αγορών δεν παρουσιάζεται πλέον.

Άλλες πληροφορίες σχετικά με τη ρευστότητα

(μέσοι όροι, δισεκ. ευρώ)

	Τρέχουσα εξεταζόμενη περίοδος: 23 Απριλίου-29 Ιουλίου 2025						Προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδος: 5 Φεβρουαρίου-22 Απριλίου 2025	
	Τρίτη και τέταρτη περίοδος τήρησης		Τρίτη περίοδος τήρησης: 23 Απριλίου-10 Ιουνίου 2025		Τέταρτη περίοδος τήρησης: 11 Ιουνίου-29 Ιουλίου 2025		Πρώτη και δεύτερη περίοδος τήρησης	
Συνολικές ανάγκες ρευστότητας ¹⁾	1.318	(-36)	1.323	(-11)	1.313	(-10)	1.354	(-69)
Καθαροί αυτόνομοι παράγοντες ²⁾	1.151	(-37)	1.156	(-12)	1.146	(-9)	1.188	(-72)
Υπερβάλλουσα ρευστότητα ³⁾	2.711	(-120)	2.746	(-67)	2.676	(-70)	2.830	(-92)

Πηγή: ΕΚΤ.
Σημειώσεις: Όλα τα μεγέθη του πίνακα έχουν στρογγυλοποιηθεί στο πλησιέστερο 1 δισεκ. ευρώ. Εντός παρενθέσεων, η μεταβολή σε σχέση με την προηγούμενη εξεταζόμενη περίοδο ή περίοδο τήρησης.
1) Υπολογίζονται ως το άθροισμα των καθαρών αυτόνομων παραγόντων και των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών.
2) Υπολογίζονται ως η διαφορά μεταξύ των αυτόνομων παραγόντων ρευστότητας από την πλευρά των υποχρεώσεων και των αυτόνομων παραγόντων ρευστότητας από την πλευρά των απαιτήσεων. Για τους σκοπούς του πίνακα, τα "τακτοποιητέα στοιχεία" προστίθενται και αυτά στους καθαρούς αυτόνομους παράγοντες.
3) Υπολογίζεται ως το άθροισμα των τρεχούμενων λογαριασμών πέραν των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών και της προσφυγής στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων μείον την προσφυγή στη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης.

Εξελίξεις στα επιτόκια

(μέσοι όροι, ποσοστά % και ποσοστιαίες μονάδες)

	Τρέχουσα εξαεζόμενη περίοδος: 23 Απριλίου-29 Ιουλίου 2025				Προηγούμενη εξαεζόμενη περίοδος: 5 Φεβρουαρίου-22 Απριλίου 2025			
	Τρίτη περίοδος τήρησης: 23 Απριλίου- 10 Ιουνίου 2025		Τέταρτη περίοδος τήρησης: 11 Ιουνίου- 29 Ιουλίου 2025		Πρώτη περίοδος τήρησης: 5 Φεβρουαρίου- 11 Μαρτίου 2025		Δεύτερη περίοδος τήρησης: 12 Μαρτίου- 22 Απριλίου 2025	
MRO	2,40	(-0,25)	2,15	(-0,25)	2,90	(-0,25)	2,65	(-0,25)
Διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης	2,65	(-0,25)	2,40	(-0,25)	3,15	(-0,25)	2,90	(-0,25)
Διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων	2,25	(-0,25)	2,00	(-0,25)	2,75	(-0,25)	2,50	(-0,25)
€STR	2,17	(-0,25)	1,92	(-0,25)	2,67	(-0,25)	2,42	(-0,25)
RepoFunds Rate Euro	2,25	(-0,24)	2,00	(-0,24)	2,73	(-0,23)	2,49	(-0,25)

Πηγές: EKT, CME Group και Bloomberg Finance L.P.

Σημειώσεις: Εντός παρενθέσεως, η μεταβολή σε ποσοστιαίες μονάδες σε σχέση με την προηγούμενη εξαεζόμενη περίοδο ή περίοδο τήρησης. "MRO": πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης και "€STR": βραχυπρόθεσμο επιτόκιο του ευρώ.

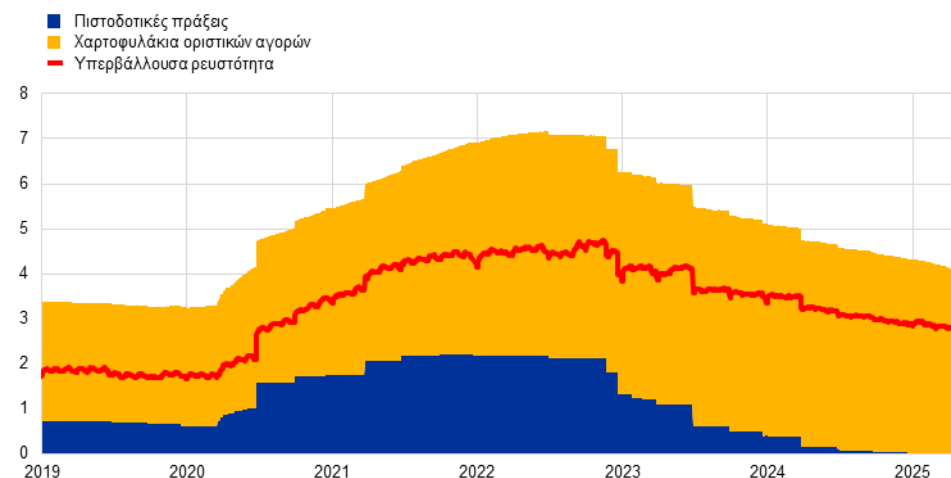
Χορήγηση ρευστότητας μέσω των εργαλείων νομισματικής πολιτικής

Το μέσο ύψος της ρευστότητας που χορηγήθηκε μέσω των εργαλείων νομισματικής πολιτικής μειώθηκε κατά 156 δισεκ. ευρώ και διαμορφώθηκε σε 4.029 δισεκ. ευρώ την εξαεζόμενη περίοδο (Διάγραμμα Α). Η υποχώρηση στην παροχή ρευστότητας οφειλόταν πρωτίστως στη μείωση του μεγέθους των χαρτοφυλακίων οριστικών συναλλαγών του Ευρωσυστήματος και, σε μικρότερο βαθμό, των πιστοδοτικών πράξεων.

Διάγραμμα Α

Μεταβολές στην ημερήσια ρευστότητα που χορηγήθηκε μέσω των πράξεων ανοικτής αγοράς και στην υπερβάλλουσα ρευστότητα

(τρισεκ. ευρώ)



Πηγή: EKT.

Σημείωση: Πιο πρόσφατες παρατηρήσεις: 29 Ιουλίου 2025.

Το μέσο ύψος της ρευστότητας που χορηγήθηκε μέσω χρήματος που διακρατείται στα χαρτοφυλάκια οριστικών αγορών μειώθηκε κατά 154 δισεκ. ευρώ και διαμορφώθηκε σε 4.005 δισεκ. ευρώ την εξεταζόμενη περίοδο. Η μείωση αυτή οφειλόταν στη συνεχιζόμενη λήξη τίτλων που διακρατούνταν στο πλαίσιο του APP και του PEPP ελλείψει επανεπενδύσεων.¹

Το μέσο ύψος της ρευστότητας που χορηγήθηκε μέσω πιστοδοτικών πράξεων μειώθηκε κατά 2 δισεκ. ευρώ και διαμορφώθηκε σε 23 δισεκ. ευρώ την εξεταζόμενη περίοδο. Το μέσο υφιστάμενο υπόλοιπο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης (MRO) ήταν σταθερό την εξεταζόμενη περίοδο και διαμορφώθηκε σε 10 δισεκ. ευρώ, ενώ το υφιστάμενο υπόλοιπο των πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (LTRO) διάρκειας τριών μηνών μειώθηκε κατά 3 δισεκ. ευρώ σε 13 δισεκ. ευρώ. Η μειούμενη συμμετοχή των τραπεζών σε αυτές τις τακτικές πράξεις αντανάκλα τις συνολικά άνετες θέσεις ρευστότητάς τους, καθώς και τη διαθεσιμότητα εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης με ελκυστικά επιτόκια αγοράς και διάρκειες.

Υπερβάλλουσα ρευστότητα

Η μέση υπερβάλλουσα ρευστότητα μειώθηκε κατά 120 δισεκ. ευρώ και έφθασε τα 2.711 δισεκ. ευρώ κατά την εξεταζόμενη περίοδο (Διάγραμμα Α). Η υπερβάλλουσα ρευστότητα αποτελεί το άθροισμα των αποθεματικών των τραπεζών πέραν των υποχρεωτικών ελάχιστων αποθεματικών και της προσφυγής στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων μείον την προσφυγή στη διευκόλυνση οριακής χρηματοδότησης. Αντανάκλα τη διαφορά μεταξύ της συνολικής ρευστότητας που χορηγείται στο τραπεζικό σύστημα μέσω των εργαλείων νομισματικής πολιτικής και των αναγκών των τραπεζών σε ρευστότητα προκειμένου να καλύπτουν τα υποχρεωτικά ελάχιστα αποθεματικά τους. Αφού κορυφώθηκε σε 4.748 δισεκ. ευρώ τον Νοέμβριο του 2022, η υπερβάλλουσα ρευστότητα έκτοτε μειώνεται σταθερά.

Εξελίξεις στα επιτόκια

Κατά τη συνεδρίασή του στις 5 Ιουνίου 2025 το Διοικητικό Συμβούλιο αποφάσισε δύο φορές να μειώσει τα τρία βασικά επιτόκια της ΕΚΤ – συμπεριλαμβανομένου του επιτοκίου της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, μέσω του οποίου δίνει την κατεύθυνση της νομισματικής πολιτικής – κατά 25 μονάδες βάσης. Ως αποτέλεσμα, τα επιτόκια της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων, των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης (MRO) και της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης υποχώρησαν σε 2%, 2,15% και 2,4% αντίστοιχα.

Η εξέλιξη του μέσου βραχυπρόθεσμου επιτοκίου του ευρώ (€STR) αντανακλούσε κατά την εξεταζόμενη περίοδο τις μειώσεις των επιτοκίων

¹ Οι τίτλοι που διακρατούνται στα χαρτοφυλάκια οριστικών αγορών αναγνωρίζονται στο αναπόσβεστο κόστος και προσαρμόζονται στο τέλος κάθε τριμήνου, γεγονός που έχει οριακή επίδραση στις μεταβολές στα χαρτοφυλάκια οριστικών αγορών.

πολιτικής της ΕΚΤ, διατηρώντας ταυτόχρονα μια αρνητική διαφορά από το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων. Κατά μέσο όρο, το €STR κυμαινόταν 7,9 μονάδες βάσης κάτω από το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου, έναντι 8,4 μονάδων βάσης κατά μέσο όρο την πρώτη και δεύτερη περίοδο τήρησης του 2025. Η μετακύλιση των μεταβολών των επιτοκίων πολιτικής στα επιτόκια της αγοράς χρήματος χωρίς παροχή ασφάλειας υπήρξε πλήρης και άμεση.

Η μετακύλιση των μεταβολών των επιτοκίων πολιτικής στα επιτόκια των συμφωνιών επαναγοράς υπήρξε επίσης ομαλή και άμεση. Το μέσο επιτόκιο των συμφωνιών επαναγοράς στη ζώνη του ευρώ, όπως μετρείται από τον δείκτη RepoFunds Rate Euro Index, παρέμεινε πιο κοντά στο επιτόκιο διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων από ό,τι στο €STR. Κατά μέσο όρο, το επιτόκιο των συμφωνιών επαναγοράς ήταν ίσο με το επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων κατά την εξεταζόμενη περίοδο, ενώ ήταν 1,3 μονάδα βάσης χαμηλότερο στην πρώτη και δεύτερη περίοδο τήρησης του 2025. Η συνεχιζόμενη σταδιακή μείωση της διαφοράς μεταξύ των επιτοκίων των συμφωνιών επαναγοράς και του επιτοκίου αποδοχής καταθέσεων αντανάκλα την αυξανόμενη διαθεσιμότητα αποδεκτών εξασφαλίσεων λόγω των υψηλότερων καθαρών εκδόσεων από κράτη και της μείωσης του υπολοίπου των τίτλων που διακρατούνται στα χαρτοφυλάκια APP και PEPP του Ευρωσυστήματος.

Στατιστικά στοιχεία

Περιεχόμενα

1 Εξωτερικό περιβάλλον	S 2
2 Οικονομική δραστηριότητα	S 3
3 Τιμές και κόστος	S 9
4 Εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές	S 13
5 Συνθήκες χρηματοδότησης και πιστωτικές εξελίξεις	S 18
6 Δημοσιονομικές εξελίξεις	S 23

Περισσότερες πληροφορίες

Τα στοιχεία που δημοσιεύει η ΕΚΤ είναι προσβάσιμα από την πύλη ECB Data Portal:	https://data.ecb.europa.eu/
Αναλυτικοί πίνακες είναι διαθέσιμοι στην ενότητα "Publications" του ECB Data Portal:	https://data.ecb.europa.eu/publications
Μεθοδολογικοί ορισμοί, καθώς και Γενικές σημειώσεις και Τεχνικές σημειώσεις για τους πίνακες στατιστικής, δημοσιεύονται στην ενότητα "Methodology" του ECB Data Portal:	https://data.ecb.europa.eu/methodology
Επεξήγηση όρων και συντομογραφιών δημοσιεύεται στο στατιστικό γλωσσάριο της ΕΚΤ:	http://www.ecb.europa.eu/home/glossary/html/glossa.en.html

Στους πίνακες εμφανίζονται τα εξής σύμβολα:

-	δεν υπάρχουν/δεν εφαρμόζονται στοιχεία
.	τα στοιχεία δεν είναι ακόμη διαθέσιμα
...	στοιχεία μηδενικά ή αμελητέα
(π)	προσωρινά στοιχεία
ε.δ.	με εποχική διόρθωση
χ.ε.δ.	χωρίς εποχική διόρθωση

1 Εξωτερικό περιβάλλον

1.1 Κυριότεροι εμπορικοί εταίροι, ΑΕΠ και ΔΤΚ

	ΑΕΠ ¹⁾ (ποσοστιαίες μεταβολές έναντι της προηγούμενης περιόδου)						ΔΤΚ (ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές)				
	G20	ΗΠΑ	Ηνωμένο Βασίλειο	Ιαπωνία	Κίνα	Υπόμνηση: ζώνη του ευρώ	ΗΠΑ	Ηνωμένο Βασίλειο (ΕνΔΤΚ)	Ιαπωνία	Κίνα	Υπόμνηση: ζώνη του ευρώ ²⁾ (ΕνΔΤΚ)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2022	3,5	2,5	4,8	1,0	3,1	3,6	8,0	9,1	2,5	2,0	8,4
2023	3,5	2,9	0,4	1,2	5,4	0,4	4,1	7,4	3,3	0,2	5,4
2024	3,2	2,9	1,1	0,1	5,0	0,9	2,9	2,5	2,7	0,2	2,4
2024 γ' τρ.	0,9	0,8	0,0	0,6	1,3	0,4	2,6	2,0	2,8	0,5	2,2
2024 δ' τρ.	0,9	0,6	0,1	0,5	1,6	0,4	2,7	2,5	2,9	0,2	2,2
2025 α' τρ.	0,8	-0,1	0,7	0,1	1,2	0,6	2,7	2,8	3,8	-0,1	2,3
2025 β' τρ.	.	0,8	0,3	0,5	1,1	0,1	2,4	3,5	3,5	0,0	2,0
2025 Μάρτ.	-	-	-	-	-	-	2,4	2,6	3,6	-0,1	2,2
2025 Απρ.	-	-	-	-	-	-	2,3	3,5	3,6	-0,1	2,2
2025 Μάιος	-	-	-	-	-	-	2,4	3,4	3,5	-0,1	1,9
2025 Ιούν.	-	-	-	-	-	-	2,7	3,6	3,3	0,1	2,0
2025 Ιούλ.	-	-	-	-	-	-	2,7	3,8	3,1	0,0	2,0
2025 Αύγ.	-	-	-	-	-	-	.	.	.	.	2,1

Πηγές: Eurostat (στήλες 6, 11), ΤΔΔ (στήλες 7, 8, 9, 10), ΟΟΣΑ (στήλες 1, 2, 3, 4, 5).

1) Τριμηνιαία στοιχεία με εποχική διόρθωση, ετήσια στοιχεία χωρίς εποχική διόρθωση.

2) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

1.2 Κυριότεροι εμπορικοί εταίροι, Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών και παγκόσμιο εμπόριο

	Έρευνες των Υπευθύνων Προμηθειών (δείκτες διάχυσης, ε.δ.)									Εισαγωγές εμπορευμάτων ¹⁾		
	Σύνθετος Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών						Παγκόσμιος Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών ²⁾			Παγκό-σμιο σύνολο	Προηγ-μένες οικο-νομίες	Αναδυό-μενες οικονομίες της αγοράς
	Παγκό-σμιο σύνολο ²⁾	ΗΠΑ	Ηνωμένο Βασίλειο	Ιαπωνία	Κίνα	Υπόμνηση: ζώνη του ευρώ	Μεταποίηση	Υπηρεσίες	Νέες παραγγελίες εξαγωγών			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2022	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,1	4,6	1,7
2023	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,5	-3,7	4,5
2024	52,9	53,7	52,5	51,3	52,1	50,1	50,7	53,1	49,0	4,2	3,6	4,8
2024 γ' τρ.	52,9	54,3	53,1	52,5	50,9	50,3	49,8	53,4	48,4	1,3	1,6	1,1
2024 δ' τρ.	53,0	54,8	50,9	50,1	51,8	49,3	49,9	53,3	48,4	0,9	1,1	0,8
2025 α' τρ.	52,0	52,6	50,8	50,6	51,5	50,4	50,9	52,1	49,7	3,2	8,5	-1,6
2025 β' τρ.	51,4	52,2	50,3	51,0	50,6	50,4	50,3	51,6	48,2	-1,4	-5,6	2,8
2025 Μάρτ.	52,3	53,5	51,5	48,9	51,8	50,9	50,4	52,6	50,1	3,2	8,5	-1,6
2025 Απρ.	50,9	50,6	48,5	51,2	51,1	50,4	50,5	50,9	47,3	2,2	4,2	0,3
2025 Μάιος	51,5	53,0	50,3	50,2	49,6	50,2	49,0	52,1	48,0	1,3	0,5	2,0
2025 Ιούν.	51,9	52,9	52,0	51,5	51,3	50,6	51,3	51,8	49,2	-1,4	-5,6	2,8
2025 Ιούλ.	53,0	55,1	51,5	51,6	50,8	50,9	49,7	53,5	48,2	.	.	.
2025 Αύγ.	53,4	54,6	53,5	52,0	51,9	51,0	51,7	53,4	48,7	.	.	.

Πηγές: S&P Global Market Intelligence (στήλες 1-9), CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis και υπολογισμοί της ΕΚΤ (στήλες 10-12).

1) Το παγκόσμιο σύνολο και το σύνολο των προηγμένων οικονομιών δεν περιλαμβάνουν τη ζώνη του ευρώ. Τα ετήσια και τριμηνιαία στοιχεία είναι ποσοστιαίες μεταβολές έναντι της προηγούμενης περιόδου και τα μηνιαία στοιχεία έναντι των προηγούμενων 3 μηνών. Όλα τα στοιχεία είναι με εποχική διόρθωση.

2) Χωρίς τη ζώνη του ευρώ.

2 Οικονομική δραστηριότητα

2.1 ΑΕΠ και συνιστώσες της δαπάνης

(τριμηνιαία στοιχεία με εποχική διόρθωση, ετήσια στοιχεία χωρίς εποχική διόρθωση)

	ΑΕΠ											
	Σύνολο	Εγχώρια ζήτηση								Εξωτερικό ισοζύγιο ¹⁾		
		Σύνολο	Ιδιωτική κατανά- λωση	Δημόσια κατανά- λωση	Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου				Μεταβολές αποθεμά- των ²⁾	Σύνολο	Εξαγω- γές ¹⁾	Εισαγω- γές ¹⁾
					Σύνολο	Σύνολο κατασκευών	Σύνολο μη- χανολογικού εξοπλισμού	Προϊόντα διανοητικής ιδιοκτησίας				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Τρέχουσες τιμές (δισεκ. ευρώ)												
2022	13.757,8	13.480,3	7.253,3	2.942,0	3.015,4	1.555,9	870,4	582,9	269,6	-277,5	7.430,4	7.152,9
2023	14.637,7	14.113,6	7.742,5	3.096,3	3.192,6	1.631,7	925,2	629,1	82,1	-524,1	7.386,9	6.862,8
2024	15.200,2	14.523,9	8.022,4	3.261,9	3.187,8	1.638,8	919,4	623,1	51,7	-676,3	7.488,7	6.812,4
2024 γ´ τρ.	3.813,5	3.655,9	2.013,8	822,2	799,0	407,8	228,9	160,7	20,8	-157,6	1.869,7	1.712,1
2024 δ´ τρ.	3.859,0	3.695,5	2.030,1	831,7	810,1	414,0	231,5	163,0	23,6	-163,5	1.884,3	1.720,8
2025 α´ τρ.	3.896,5	3.735,6	2.053,4	836,4	831,5	419,3	231,0	179,4	14,3	-160,9	1.929,0	1.768,1
2025 β´ τρ.	3.929,3	3.765,1	2.065,7	846,6	821,7	419,2	233,3	167,4	31,1	-164,2	1.911,6	1.747,4
ως ποσοστό του ΑΕΠ												
2024	100,0	95,6	52,8	21,5	21,0	10,8	6,0	4,1	0,3	-4,4	-	-
Αλυσωτοί δείκτες όγκου (τιμές προηγούμενου έτους)												
τριμηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές												
2024 γ´ τρ.	0,4	1,3	0,5	0,7	1,6	-0,5	-1,9	13,6	-	-	-1,4	0,3
2024 δ´ τρ.	0,4	0,3	0,5	0,5	0,6	0,8	0,7	-0,1	-	-	0,1	-0,1
2025 α´ τρ.	0,6	0,5	0,3	-0,1	2,7	0,5	0,2	11,8	-	-	2,2	2,2
2025 β´ τρ.	0,1	0,4	0,1	0,5	-1,8	-0,2	0,8	-8,6	-	-	-0,5	0,0
ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές												
2022	3,6	3,9	5,3	1,3	1,9	-0,3	3,9	4,7	-	-	7,6	8,6
2023	0,4	0,0	0,4	1,5	1,7	0,2	2,1	5,2	-	-	-1,1	-1,9
2024	0,9	0,5	1,2	2,3	-2,0	-1,4	-1,9	-3,7	-	-	0,4	-0,4
2024 γ´ τρ.	0,9	1,1	1,3	2,6	-1,8	-2,0	-3,6	1,4	-	-	0,9	1,2
2024 δ´ τρ.	1,3	1,4	1,8	2,4	-2,2	-0,6	-0,9	-7,7	-	-	0,4	0,6
2025 α´ τρ.	1,6	2,2	1,4	2,1	2,3	0,4	-0,5	11,2	-	-	2,4	3,8
2025 β´ τρ.	1,5	2,6	1,4	1,7	3,0	0,6	-0,4	15,9	-	-	0,3	2,4
συμβολές στις τριμηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές του ΑΕΠ, ποσοστιαίες μονάδες												
2024 γ´ τρ.	0,4	1,3	0,3	0,2	0,3	-0,1	-0,1	0,5	0,5	-0,9	-	-
2024 δ´ τρ.	0,4	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,1	-	-
2025 α´ τρ.	0,6	0,5	0,1	0,0	0,6	0,1	0,0	0,5	-0,2	0,1	-	-
2025 β´ τρ.	0,1	0,3	0,1	0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,4	0,5	-0,2	-	-
συμβολές στις ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές του ΑΕΠ, ποσοστιαίες μονάδες												
2022	3,6	3,8	2,7	0,3	0,4	0,0	0,2	0,2	0,4	-0,1	-	-
2023	0,4	0,0	0,2	0,3	0,4	0,0	0,1	0,2	-0,9	0,4	-	-
2024	0,9	0,5	0,6	0,5	-0,4	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	0,4	-	-
2024 γ´ τρ.	0,9	1,0	0,7	0,6	-0,4	-0,2	-0,2	0,1	0,2	-0,1	-	-
2024 δ´ τρ.	1,3	1,4	0,9	0,5	-0,5	-0,1	-0,1	-0,4	0,4	-0,1	-	-
2025 α´ τρ.	1,6	2,1	0,7	0,5	0,5	0,0	0,0	0,5	0,4	-0,5	-	-
2025 β´ τρ.	1,5	2,4	0,7	0,4	0,6	0,1	0,0	0,6	0,7	-0,9	-	-

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Οι εξαγωγές/εισαγωγές καλύπτουν αγαθά και υπηρεσίες και συμπεριλαμβάνουν τις εμπορικές συναλλαγές μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ.

2) Συμπεριλαμβάνεται η κτήση μείον διάθεση τιμαλφών.

2 Οικονομική δραστηριότητα

2.2 Προστιθέμενη αξία κατά οικονομική δραστηριότητα

(τριμηνιαία στοιχεία με εποχική διόρθωση, ετήσια στοιχεία χωρίς εποχική διόρθωση)

	Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία (βασικές τιμές)											Φόροι μείον επιδο- τήσεις προϊό- ντων
	Σύνολο	Γεωργία, δασοκο- μία και αλιεία	Μεταποίηση, ενέργεια και υπηρεσίες κοινής ωφέλειας	Κατα- σκευές	Εμπόριο, μεταφορές, υπηρεσίες παροχής καταλύματος και εστίασης	Ενημέ- ρωση και επικοινωνία	Χρηματο- πιστωτικές και ασφα- λιστικές δραστηρι- ότητες	Δρα- στηρι- ότητες σχετικές με ακίνητη περιου- σία	Επαγγελ- ματικές, επιχειρη- ματικές και υποστη- ρικτικές υπηρεσίες	Δημόσια δι- οίκηση, παι- δεία, υγεία και κοινωνική μέριμνα	Τέχνες, ψυχαγω- γία και λοιπές υπηρεσίες	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Τρέχουσες τιμές (δισεκ. ευρώ)												
2022	12.365,3	217,1	2.413,5	647,7	2.368,2	638,1	546,6	1.340,6	1.490,9	2.320,9	381,7	1.392,4
2023	13.240,0	222,5	2.594,9	705,9	2.472,6	694,7	608,0	1.467,1	1.604,7	2.456,7	412,9	1.397,6
2024	13.684,1	230,2	2.550,5	726,5	2.559,2	731,3	641,3	1.542,0	1.677,8	2.593,4	431,9	1.516,1
2024 γ' τρ.	3.430,6	57,8	635,0	181,3	640,2	184,1	161,1	387,3	421,9	652,7	109,1	382,9
2024 δ' τρ.	3.472,6	58,9	653,7	182,7	645,8	186,4	162,1	387,9	424,9	660,9	109,3	386,4
2025 α' τρ.	3.500,2	59,8	659,3	185,5	649,4	187,9	163,5	389,8	427,4	667,5	110,2	396,2
2025 β' τρ.	3.533,5	61,6	661,8	187,6	656,2	190,3	164,9	392,6	432,7	674,0	111,9	395,8
ως ποσοστό της προστιθέμενης αξίας												
2024	100,0	1,7	18,6	5,3	18,7	5,3	4,7	11,3	12,3	19,0	3,2	-
Αλυσωτοί δείκτες όγκου (τιμές προηγούμενου έτους)												
τριμηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές												
2024 γ' τρ.	0,3	-0,2	0,5	-0,7	0,0	1,3	0,1	0,2	0,2	0,3	1,5	1,5
2024 δ' τρ.	0,3	0,8	0,3	0,2	0,4	1,1	-0,3	0,3	-0,1	0,5	-1,1	1,6
2025 α' τρ.	0,6	2,0	2,0	0,7	0,3	0,6	0,3	0,3	0,3	0,3	-0,1	-0,3
2025 β' τρ.	0,1	-1,7	0,2	-0,6	0,3	0,7	-0,3	0,2	0,4	0,0	0,4	-0,1
ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές												
2022	4,0	-0,9	0,4	-0,3	9,0	6,3	-1,8	2,6	5,9	2,8	16,9	0,8
2023	0,6	-2,7	-1,6	0,9	0,1	6,6	-1,9	1,8	1,7	0,9	3,8	-1,8
2024	0,9	-0,9	-0,8	-1,0	0,8	2,9	1,7	1,8	1,8	1,4	1,4	0,7
2024 γ' τρ.	1,0	-1,0	0,2	-1,4	0,6	2,6	1,5	2,0	1,7	1,5	1,5	0,1
2024 δ' τρ.	0,9	-0,3	-0,6	-1,1	1,0	2,7	1,8	1,8	0,9	1,6	1,6	5,2
2025 α' τρ.	1,5	0,9	3,0	-0,3	0,8	3,2	-0,2	1,0	1,0	1,6	0,9	2,8
2025 β' τρ.	1,4	0,9	3,0	-0,4	1,0	3,7	-0,2	1,0	0,8	1,1	0,7	2,7
συμβολές στις τριμηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές της προστιθέμενης αξίας, ποσοστιαίες μονάδες												
2024 γ' τρ.	0,3	0,0	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-
2024 δ' τρ.	0,3	0,0	0,1	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	-
2025 α' τρ.	0,6	0,0	0,4	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-
2025 β' τρ.	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	-
συμβολές στις ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές της προστιθέμενης αξίας, ποσοστιαίες μονάδες												
2022	4,0	0,0	0,1	0,0	1,6	0,3	-0,1	0,3	0,7	0,6	0,5	-
2023	0,6	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,3	-0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	-
2024	0,9	0,0	-0,2	-0,1	0,2	0,2	0,1	0,2	0,2	0,3	0,0	-
2024 γ' τρ.	1,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3	0,0	-
2024 δ' τρ.	0,9	0,0	-0,1	-0,1	0,2	0,1	0,1	0,2	0,1	0,3	0,0	-
2025 α' τρ.	1,5	0,0	0,6	0,0	0,2	0,2	0,0	0,1	0,1	0,3	0,0	-
2025 β' τρ.	1,4	0,0	0,6	0,0	0,2	0,2	0,0	0,1	0,1	0,2	0,0	-

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

2 Οικονομική δραστηριότητα

2.3 Απασχόληση¹⁾

(τριμηνιαία στοιχεία με εποχική διόρθωση, ετήσια στοιχεία χωρίς εποχική διόρθωση)

	Σύνολο	Κατά εργασιακό καθεστώς		Κατά οικονομική δραστηριότητα									
		Μισθωτοί	Αυτοαπασχολούμενοι	Γεωργία, δασοκομία και αλιεία	Μεταποίηση, ενέργεια και υπηρεσίες κοινής ωφέλειας	Κατασκευές	Εμπόριο, μεταφορές, υπηρεσίες παροχής καταλύματος και εστίασης	Ενημέρωση και επικοινωνία	Χρηματοπιστωτικές και ασφαλιστικές δραστηριότητες	Δραστηριότητες σχετικές με ακίνητη περιουσία	Επαγγελματικές, επιχειρηματικές και υποστηρικτικές υπηρεσίες	Δημόσια διοίκηση, παιδεία, υγεία και κοινωνική μέριμνα	Τέχνες, ψυχαγωγία και λοιπές υπηρεσίες
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Αριθμός απασχολούμενων													
ως ποσοστό του συνολικού αριθμού απασχολούμενων													
2022	100,0	86,0	14,0	2,9	14,2	6,4	24,2	3,3	2,3	1,1	14,2	24,9	6,5
2023	100,0	86,1	13,9	2,8	14,1	6,4	24,3	3,4	2,3	1,1	14,2	24,9	6,6
2024	100,0	86,2	13,8	2,8	14,0	6,4	24,3	3,4	2,3	1,0	14,2	25,0	6,5
ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές													
2022	2,3	2,5	1,4	-0,7	1,2	3,5	3,1	5,8	0,1	3,5	3,8	1,5	1,1
2023	1,4	1,5	0,7	-2,4	0,8	1,3	2,0	3,6	0,4	2,0	1,7	1,3	1,6
2024	1,0	1,0	0,8	0,0	0,2	1,1	1,0	2,0	0,8	-0,6	0,7	1,6	0,6
2024 γ' τρ.	1,0	1,0	1,1	0,3	0,3	0,7	1,0	1,7	1,0	-1,4	1,1	1,7	0,9
2024 δ' τρ.	0,8	0,9	0,3	-1,1	0,0	0,8	1,1	1,3	1,0	0,1	0,1	1,5	0,2
2025 α' τρ.	0,7	0,9	-0,2	-1,6	-0,2	0,8	0,7	1,0	1,4	3,1	0,6	1,4	1,0
2025 β' τρ.	0,6	0,7	0,2	-2,7	-0,3	0,9	0,8	0,6	1,2	3,3	0,8	1,2	0,2
Πραγματικές ώρες εργασίας													
ως ποσοστό των συνολικών ωρών εργασίας													
2022	100,0	81,8	18,2	3,8	14,7	7,4	25,0	3,5	2,4	1,1	14,2	22,0	5,9
2023	100,0	82,0	18,0	3,7	14,6	7,3	25,1	3,6	2,4	1,1	14,2	22,1	5,9
2024	100,0	82,0	18,0	3,6	14,5	7,3	25,1	3,7	2,4	1,1	14,3	22,2	5,9
ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές													
2022	3,7	3,8	3,1	-1,3	1,3	4,3	7,3	6,2	-0,6	5,8	4,6	1,1	4,8
2023	1,4	1,7	0,3	-2,1	0,7	0,9	1,8	3,5	0,5	2,0	1,8	1,7	2,3
2024	1,1	1,1	0,7	-0,5	0,3	1,1	1,0	2,2	0,6	-0,9	1,2	1,6	1,1
2024 γ' τρ.	0,5	0,6	0,1	-0,8	-0,2	0,1	0,6	1,3	0,6	-2,1	0,9	1,0	0,7
2024 δ' τρ.	0,9	1,1	0,1	-1,0	0,0	0,9	1,1	1,5	0,2	0,7	0,8	1,7	1,1
2025 α' τρ.	0,4	0,7	-1,0	-2,1	-0,6	0,5	0,2	0,8	1,1	2,3	0,4	1,3	1,6
2025 β' τρ.	0,4	0,6	-0,7	-2,5	-0,7	1,1	0,3	0,4	1,3	2,5	0,6	0,9	1,1
Πραγματικές ώρες εργασίας ανά απασχολούμενο													
ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές													
2022	1,3	1,3	1,7	-0,7	0,1	0,8	4,1	0,3	-0,7	2,2	0,8	-0,4	3,7
2023	0,0	0,2	-0,4	0,3	-0,1	-0,4	-0,2	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,3	0,7
2024	0,1	0,1	-0,1	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,3	-0,2	-0,4	0,5	0,0	0,5
2024 γ' τρ.	-0,5	-0,4	-1,0	-1,0	-0,5	-0,6	-0,4	-0,3	-0,4	-0,6	-0,2	-0,7	-0,2
2024 δ' τρ.	0,2	0,3	-0,2	0,1	0,0	0,1	0,0	0,2	-0,8	0,6	0,7	0,2	0,9
2025 α' τρ.	-0,3	-0,1	-0,8	-0,5	-0,4	-0,3	-0,5	-0,1	-0,3	-0,8	-0,2	-0,1	0,6
2025 β' τρ.	-0,3	-0,1	-0,9	0,2	-0,3	0,2	-0,5	-0,2	0,1	-0,7	-0,2	-0,3	0,8

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία για την απασχόληση βασίζονται στο ESA 2010.

2 Οικονομική δραστηριότητα

2.4 Εργατικό δυναμικό, ανεργία και κενές θέσεις εργασίας

(με εποχική διόρθωση, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Εργατικό δυναμι- κό, εκα- τομμύρια άτομα	Υποαπα- σχόληση, % του εργατικού δυναμικού	Ανεργία ¹⁾											Ποσοστό κενών θέσεων εργασίας ³⁾	
			Σύνολο		Μακρο- χρόνια ανεργία, % του εργατικού δυναμι- κού ²⁾	Κατά ηλικία				Κατά φύλο					
						Ενήλικες		Νέοι		Ανδρες		Γυναίκες			
			Εκατομ- μύρια άτομα	% του εργα- τικού δυναμι- κού		Εκατομ- μύρια άτομα	% του εργα- τικού δυναμι- κού	Εκατομ- μύρια άτομα	% του εργα- τικού δυναμι- κού	Εκατομ- μύρια άτομα	% του εργα- τικού δυναμι- κού	Εκατομ- μύρια άτομα	% του εργα- τικού δυναμι- κού		% των συ- νολικών θέσεων εργασίας
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
% του συνόλου το 2020			100,0			80,1		19,9		51,3		48,7			
2022	167,404	3,1	11,369	6,8	2,7	9,124	6,0	2,245	14,6	5,718	6,4	5,652	7,2	3,2	
2023	169,703	2,9	11,166	6,6	2,4	8,875	5,8	2,292	14,5	5,644	6,3	5,522	6,9	3,1	
2024	171,292	2,8	10,918	6,4	2,1	8,596	5,5	2,322	14,6	5,591	6,1	5,328	6,6	2,6	
2024	γ' τρ.	171,427	2,8	10,858	6,3	1,9	8,489	5,5	2,368	14,9	5,640	6,2	5,218	6,5	2,5
	δ' τρ.	171,649	2,8	10,633	6,2	2,0	8,359	5,4	2,274	14,4	5,466	6,0	5,167	6,4	2,5
2025	α' τρ.	172,691	2,8	10,973	6,4	2,1	8,620	5,5	2,354	14,8	5,602	6,1	5,371	6,6	2,4
	β' τρ.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	2,3
2025	Φεβρ.	-	-	10,886	6,3	-	8,553	5,5	2,334	14,7	5,542	6,1	5,344	6,6	-
	Μάρτ.	-	-	11,039	6,4	-	8,681	5,5	2,358	14,8	5,682	6,2	5,357	6,6	-
	Απρ.	-	-	10,918	6,3	-	8,626	5,5	2,292	14,4	5,616	6,1	5,302	6,5	-
	Μάιος	-	-	11,011	6,4	-	8,691	5,5	2,320	14,5	5,714	6,2	5,297	6,5	-
	Ιούν.	-	-	10,975	6,3	-	8,684	5,5	2,291	14,3	5,693	6,2	5,282	6,5	-
	Ιούλ.	-	-	10,805	6,2	-	8,578	5,5	2,227	13,9	5,614	6,1	5,191	6,4	-

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Όπου δεν έχουν δημοσιευθεί ακόμη τριμηνιαία και ετήσια στοιχεία από την Έρευνα Εργατικού Δυναμικού, αυτά υπολογίζονται ως απλοί μέσο όροι των μηνιαίων στοιχείων.

Απολύτως συνεχείς σειρές για τη ζώνη του ευρώ και την ΕΕ δημοσιεύθηκαν για πρώτη φορά τον Φεβρουάριο του 2022 μετά την εφαρμογή του Κανονισμού-Πλαισίου για τις Ολοκληρωμένες Ευρωπαϊκές Κοινωνικές Στατιστικές το 2021. Για λεπτομέρειες αναφορικά με τη διόρθωση των ασυνεχειών, βλ. Eurostat (2024), EU labour force survey – correction for breaks in time series, Statistics Explained (ως είχε στις 13 Σεπτεμβρίου 2024).

2) Χωρίς εποχική διόρθωση.

3) Το ποσοστό κενών θέσεων εργασίας ισούται με το πηλίκο του αριθμού των κενών θέσεων εργασίας προς τον συνολικό αριθμό θέσεων εργασίας (άθροισμα κατεληγμένων και κενών), εκφραζόμενο ως ποσοστό. Τα δεδομένα είναι χωρίς εποχική διόρθωση και καλύπτουν τη βιομηχανία, τις κατασκευές και τις υπηρεσίες (εξαιρουμένων των νοικοκυριών ως εργοδωτών και των ετερόδικων οργανισμών και φορέων).

2.5 Βραχυχρόνιοι δείκτες επιχειρηματικής δραστηριότητας

	Βιομηχανική παραγωγή						Παραγω- γή τομέα κατα- σκευών	Λιανικές πωλήσεις				Παραγω- γή τομέα υπη- ρεσιών ¹⁾	Νέες κυκλοφορίες Ι.Χ. επιβατικών αυτοκινήτων
	Σύνολο (εκτός των κατασκευών)		Κύριες ομάδες βιομηχανικών κλάδων					Σύνολο	Είδη διατρο- φής- ποτά- καπνός	Προϊόντα πλην ειδών διατροφής	Καύσιμα		
	Σύνολο	Μεταποίηση	Ενδιά- μεσα αγαθά	Κεφα- λαιακά αγαθά	Καταναλω- τικά αγαθά	Ενέρ- γεια							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
% του συνόλου το 2021	100,0	88,7	32,4	33,2	22,5	11,9	100,0	100,0	38,1	54,4	7,5	100,0	100,0
ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές													
2022	1,8	2,5	-1,3	3,7	5,9	-3,4	2,1	1,1	-2,7	3,5	4,5	10,0	-4,3
2023	-1,7	-1,2	-6,2	3,1	-1,0	-5,0	2,0	-1,9	-2,6	-1,0	-1,7	2,3	14,6
2024	-3,0	-3,3	-3,9	-5,0	0,0	-0,1	-1,0	1,2	0,5	1,7	0,7	1,6	-0,1
2024	γ' τρ.	-1,7	-2,0	-3,7	-3,9	2,6	1,1	-2,2	2,1	0,8	2,9	2,4	0,8
	δ' τρ.	-1,5	-1,8	-2,4	-4,0	2,6	0,3	-0,1	2,2	1,0	3,0	0,9	2,0
2025	α' τρ.	1,5	1,4	-1,0	-1,6	9,2	0,6	-0,4	2,0	1,3	2,7	1,5	2,0
	β' τρ.	1,2	1,2	-1,5	-0,1	6,3	1,7	3,3	2,7	1,9	3,3	3,7	1,9
2025	Φεβρ.	0,9	0,3	-2,4	-2,2	7,5	2,2	-0,4	2,0	1,7	2,2	2,0	0,9
	Μάρτ.	3,7	3,9	0,7	0,4	14,0	1,8	-1,2	2,1	0,8	3,0	2,2	2,7
	Απρ.	0,2	0,6	-0,9	-0,7	4,1	-1,7	4,7	2,7	2,6	2,7	4,5	0,9
	Μάιος	3,1	3,2	-1,7	2,8	10,1	2,3	3,6	2,0	0,7	2,8	2,7	2,0
	Ιούν.	0,2	-0,2	-1,8	-2,1	4,5	4,6	1,7	3,5	2,4	4,4	4,0	2,9
	Ιούλ.	.	.	.	.	.	.	2,2	0,9	3,1	2,3	.	6,1
μηνιαίες ποσοστιαίες μεταβολές (ε.δ.)													
2025	Φεβρ.	1,2	1,2	0,3	1,0	1,7	1,1	-1,2	0,2	0,2	0,2	0,5	-0,1
	Μάρτ.	2,2	2,0	1,4	2,3	2,1	-0,4	0,0	0,4	0,0	0,5	0,8	0,9
	Απρ.	-2,5	-2,1	-0,9	-1,2	-4,3	-2,9	4,5	0,4	0,8	0,2	1,3	-0,3
	Μάιος	1,1	0,7	-1,7	0,9	6,8	3,6	-2,1	-0,3	-0,4	-0,1	-1,0	0,3
	Ιούν.	-1,3	-1,6	-0,2	-2,2	-4,3	2,9	-0,8	0,6	0,6	0,6	0,8	-0,1
	Ιούλ.	.	.	.	.	.	.	-0,5	-1,1	0,2	-1,7	.	5,0

Πηγές: Eurostat, υπολογισμοί της ΕΚΤ και European Automobile Manufacturers Association (στήλη 13).

1) Εξαιρούνται το εμπόριο και οι χρηματοοικονομικές υπηρεσίες.

2 Οικονομική δραστηριότητα

2.6 Έρευνες γνώμης

(με εποχική διόρθωση)

	Έρευνες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σε επιχειρήσεις και καταναλωτές (διαφορά ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)								Έρευνες Υπευθύνων Προμηθειών (δείκτες διάχυσης)			
	Δείκτης οικονομικού κλίματος (μακρο-χρόνιος μέσος όρος= 100)	Μεταποιητική βιομηχανία		Δείκτης εμπιστοσύνης καταναλωτών	Δείκτης εμπιστοσύνης στις κατασκευές	Δείκτης εμπιστοσύνης στο λιανικό εμπόριο	Κλάδοι υπηρεσιών		Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI) για τη μεταποίηση	Μεταποιητική παραγωγή	Επιχειρηματική δραστηριότητα για τις υπηρεσίες	Σύνθετος δείκτης παραγωγής
		Δείκτης εμπιστοσύνης στη βιομηχανία	Βαθμός χρησιμοποίησης παραγωγικού δυναμικού (%)				Δείκτης εμπιστοσύνης στις υπηρεσίες	Βαθμός χρησιμοποίησης παραγωγικού δυναμικού (%)				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1999-21	94,7	-5,1	33,8	-14,4	-6,1	-7,9	-9,1	-	-	-	-	-
2022	102,3	5,0	82,4	-21,9	5,2	-3,6	9,3	89,9	-	-	-	-
2023	96,2	-6,1	80,7	-17,4	-1,3	-4,2	6,7	90,4	-	-	-	-
2024	95,7	-11,0	78,4	-14,0	-4,5	-6,9	6,3	90,1	45,9	46,2	51,5	50,1
2024 δ' τρ.	95,2	-12,7	77,4	-13,4	-3,8	-5,7	5,7	90,4	45,4	45,1	50,9	49,3
2025 α' τρ.	95,5	-11,4	77,3	-14,1	-3,3	-5,8	4,5	90,3	47,6	48,8	51,0	50,4
β' τρ.	94,3	-11,1	77,5	-15,7	-3,4	-7,8	2,3	89,8	49,3	51,3	50,1	50,4
γ' τρ.	.	.	77,8	.	.	.	.	89,9	-	-	-	-
2025 Μάρτ.	95,2	-10,7	.	-14,5	-3,6	-6,9	2,5	.	48,6	50,5	51,0	50,9
Απρ.	93,9	-11,0	77,5	-16,6	-3,9	-8,8	1,9	89,8	49,0	51,5	50,1	50,4
Μάιος	94,9	-10,3	.	-15,1	-3,4	-7,1	1,9	.	49,4	51,5	49,7	50,2
Ιούν.	94,1	-11,8	.	-15,3	-2,9	-7,6	3,0	.	49,5	50,8	50,5	50,6
Ιούλ.	95,7	-10,5	77,8	-14,7	-3,1	-6,6	4,1	89,9	49,8	50,6	51,0	50,9
Αύγ.	95,2	-10,3	.	-15,5	-3,5	-6,5	3,6	.	50,7	52,5	50,5	51,0

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Γενική Διεύθυνση Οικονομικών και Χρηματοδοτικών Υποθέσεων) (στήλες 1-8) και S&P Global Market Intelligence (στήλες 9-12).

2.7 Συνοπτικοί λογαριασμοί νοικοκυριών και μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων

(τρέχουσες τιμές, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά, χωρίς εποχική διόρθωση)

	Νοικοκυριά							Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις					
	Ποσοστό ακαθάριστης αποταμίευσης	Λόγος χρέους	Πραγματικό ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημα	Χρηματοοικονομικές επενδύσεις	Ακαθάριστες μη χρηματοοικονομικές επενδύσεις	Καθαρή θέση ²⁾	Οικιστικός πλούτος	Ποσοστό κέρδους ³⁾	Ποσοστό ακαθάριστης αποταμίευσης	Λόγος χρέους ⁴⁾	Χρηματοοικονομικές επενδύσεις	Ακαθάριστες μη χρηματοοικονομικές επενδύσεις	Χρηματοδότηση
	% προσαρμοσμένου ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος ¹⁾	Ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές					% ακαθάριστης προστιθέμενης αξίας	% του ΑΕΠ	Ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2022	13,5	91,0	0,5	2,2	12,5	2,1	7,7	37,8	4,9	72,9	4,9	9,4	3,4
2023	14,2	85,0	1,3	2,0	2,6	3,8	1,2	36,4	5,1	68,9	1,6	2,7	0,8
2024	15,3	82,0	2,4	2,4	-2,2	4,4	3,1	34,0	2,9	67,3	1,8	-2,8	0,9
2024 β' τρ.	14,9	83,2	2,1	2,3	-2,2	3,7	2,0	34,9	3,8	68,2	1,8	-8,1	0,9
γ' τρ.	15,2	82,5	2,5	2,4	-1,4	5,5	2,5	34,3	3,5	67,7	2,0	2,1	1,0
δ' τρ.	15,3	82,0	2,3	2,4	-1,6	4,4	3,1	34,0	2,9	67,3	1,8	2,3	0,9
2025 α' τρ.	15,2	81,7	0,7	2,5	1,1	4,2	4,3	34,1	2,7	67,0	2,0	4,6	1,3

Πηγές: ΕΚΤ και Eurostat.

1) Με βάση τα σωρευτικά αθροίσματα τεσσάρων τριμήνων της αποταμίευσης, του χρέους και του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος (προσαρμοσμένου για τη μεταβολή των συνταξιοδοτικών δικαιωμάτων).

2) Χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού (μείον αντίστοιχες υποχρεώσεις) και μη χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού. Τα μη χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού αποτελούνται κυρίως από τον οικιστικό πλούτο (κατοικίες και οικόπεδα). Περιλαμβάνουν επίσης μη χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού επιχειρήσεων χωρίς νομική προσωπικότητα που ταξινομούνται εντός του τομέα των νοικοκυριών.

3) Το ποσοστό κέρδους είναι το πηλίκο του ακαθάριστου επιχειρηματικού εισοδήματος (που ισοδυναμεί περίπου με τις ταμειακές ροές) προς την ακαθάριστη προστιθέμενη αξία.

4) Ενοποιημένες υποχρεώσεις από δάνεια και εκδοθέντα χρεόγραφα.

2 Οικονομική δραστηριότητα

2.8 Ισοζύγιο πληρωμών της ζώνης του ευρώ – ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και ισοζύγιο κεφαλαίων (δισεκ. ευρώ, με εποχική διόρθωση εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά, συναλλαγές)

		Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών										Ισοζύγιο κεφαλαίων ¹⁾		
		Σύνολο			Αγαθά		Υπηρεσίες		Πρωτογενή εισοδήματα		Δευτερογενή εισοδήματα			
		Εισπράξεις	Πληρωμές	Έλλειμμα(-) Πλεόνασμα(+)	Εισπράξεις	Πληρωμές	Εισπράξεις	Πληρωμές	Εισπράξεις	Πληρωμές	Εισπράξεις	Πληρωμές	Εισπράξεις	Πληρωμές
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2024	γ´ τρ.	1.468,7	1.385,4	83,3	701,1	619,3	376,1	342,2	341,8	331,2	49,8	92,9	20,7	16,1
	δ´ τρ.	1.480,8	1.406,5	74,3	704,4	621,9	383,7	339,1	344,6	342,1	48,1	103,4	34,6	22,5
2025	α´ τρ.	1.549,7	1.474,9	74,7	759,8	643,4	394,0	364,7	346,1	377,8	49,8	89,1	31,9	26,5
	β´ τρ.	1.476,5	1.390,3	86,2	712,2	625,4	387,6	351,5	329,5	318,0	47,1	95,3	18,0	12,5
2025	Ιαν.	509,0	486,6	22,4	246,4	206,4	129,4	120,7	117,4	129,4	15,7	30,2	12,8	12,0
	Φεβρ.	516,0	496,1	19,8	250,0	217,2	133,8	122,5	116,0	128,9	16,2	27,6	7,7	6,5
	Μάρτ.	524,7	492,2	32,5	263,4	219,8	130,8	121,5	112,6	119,5	17,9	31,4	11,4	8,1
	Απρ.	490,1	471,5	18,6	239,0	207,9	126,8	120,1	108,3	111,4	16,0	32,1	5,6	3,7
	Μάιος	496,4	464,7	31,8	237,9	204,8	129,8	116,1	113,0	112,4	15,8	31,3	5,7	3,8
	Ιούν.	489,9	454,1	35,8	235,2	212,7	131,1	115,3	108,2	94,2	15,4	32,0	6,7	5,0
Σωρευτικές συναλλαγές 12 μηνών														
2025	Ιούν.	5.975,7	5.657,2	318,5	2.877,5	2.510,0	1.541,4	1.397,4	1.362,0	1.369,0	194,8	380,7	105,2	77,7
Σωρευτικές συναλλαγές 12 μηνών ως ποσοστό του ΑΕΠ														
2025	Ιούν.	38,6	36,5	2,1	18,6	16,2	9,9	9,0	8,8	8,8	1,3	2,5	0,7	0,5

1) Το ισοζύγιο κεφαλαίων δεν είναι εποχικά διορθωμένο.

2.9 Εξωτερικό εμπόριο αγαθών της ζώνης του ευρώ¹⁾, αξίες και όγκοι κατά ομάδα προϊόντων²⁾ (με εποχική διόρθωση, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

		Σύνολο (χ.ε.δ.)		Εξαγωγές (f.o.b.)					Εισαγωγές (c.i.f.)					
		Εξαγω- γές	Εισαγω- γές	Σύνολο			Υπόμνηση: Μεταποίηση	Σύνολο				Υπόμνηση: Μεταποίηση		Πετρέ- λαιο
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Αξίες (δισεκ. ευρώ, ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές για τις στήλες 1 και 2)														
2024	γ´ τρ.	2,2	0,3	711,5	339,1	137,6	219,3	590,7	675,8	380,7	112,6	165,6	491,3	75,0
	δ´ τρ.	1,1	2,1	714,6	335,8	139,5	224,6	593,0	682,9	380,8	111,9	171,2	493,2	70,1
2025	α´ τρ.	7,9	8,0	769,7	377,1	145,1	230,9	641,3	708,2	399,8	114,6	177,6	507,7	67,7
	β´ τρ.	0,0	1,9	724,1	.	.	.	600,6	691,1	.	.	.	501,1	.
2025	Ιαν.	3,0	8,2	245,6	117,8	47,0	76,4	202,6	232,7	131,3	37,3	58,0	166,5	23,8
	Φεβρ.	6,3	6,1	257,3	127,0	47,2	76,6	213,6	236,4	133,9	38,6	59,0	168,6	22,8
	Μάρτ.	14,0	9,7	266,9	132,3	50,9	77,9	225,2	239,2	134,6	38,7	60,6	172,6	21,1
	Απρ.	-1,1	0,0	244,6	114,0	46,3	77,8	204,0	230,0	128,7	38,4	57,9	167,3	20,9
	Μάιος	0,9	-0,7	242,7	115,4	45,7	76,0	202,5	227,0	125,4	37,8	58,1	165,0	19,5
	Ιούν.	0,4	6,8	236,8	.	.	.	194,1	234,0	.	.	.	168,8	.
Δείκτες όγκου (2000=100, ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές για τις στήλες 1 και 2)														
2024	β´ τρ.	-1,2	-4,3	95,6	89,7	92,3	108,4	95,5	98,6	95,0	96,9	105,0	98,4	133,1
	γ´ τρ.	-0,6	-1,1	94,5	88,9	91,0	106,0	94,7	98,8	94,8	99,4	105,5	99,8	129,8
	δ´ τρ.	-2,6	1,3	93,7	87,3	90,5	107,2	93,9	99,8	95,1	96,9	109,3	99,9	133,0
2025	α´ τρ.	0,6	2,1	98,0	93,3	94,2	108,2	98,6	100,4	95,9	97,6	110,4	100,7	129,1
2024	Δεκ.	-1,9	0,4	93,6	86,3	89,9	108,7	93,6	98,9	93,1	97,1	110,4	99,1	132,3
2025	Ιαν.	-3,1	2,4	95,5	88,9	92,7	108,7	95,6	99,3	95,2	94,6	108,9	99,1	127,6
	Φεβρ.	-1,5	-0,5	97,6	93,3	92,3	107,1	97,9	100,9	96,3	99,6	109,4	100,7	133,2
	Μάρτ.	6,0	4,5	100,8	97,7	97,6	108,8	102,4	101,0	96,3	98,6	112,8	102,4	126,6
	Απρ.	-5,4	-2,4	93,6	87,2	89,0	107,9	93,9	99,0	94,3	98,4	108,1	99,5	134,4
	Μάιος	-1,0	0,2	95,3	89,4	90,2	109,1	95,7	99,4	94,2	96,7	110,0	99,1	135,2

Πηγές: EKT και Eurostat.

1) Οι διαφορές μεταξύ του ισοζυγίου αγαθών που καταρτίζει η EKT (Πίνακας 2.8) και των εμπορικών συναλλαγών επί αγαθών που καταρτίζει η Eurostat (Πίνακας 2.9) οφείλονται κυρίως στους διαφορετικούς ορισμούς.

2) Ομάδες προϊόντων σύμφωνα με την ταξινόμηση σε Ευρείες Οικονομικές Κατηγορίες.

3 Τιμές και κόστος

3.1 Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή¹⁾

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Σύνολο					Σύνολο (ε.δ., ποσοστιαία μεταβολή έναντι της προηγούμενης περιόδου) ²⁾						Διοικητικά καθοριζόμενες τιμές	
	Δείκτης: 2015=100	Σύνολο		Αγαθά	Υπηρεσίες	Σύνολο	Επεξεργασμένα είδη διατροφής	Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	Μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά	Ενέργεια (χ.ε.δ.)	Υπηρεσίες	Σύνολο ΕνΔΤΚ χωρίς τις διοικητικά καθοριζόμενες τιμές	Διοικητικά καθοριζόμενες τιμές
		Σύνολο	Σύνολο πλην ειδών διατροφής και ενέργειας										
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
% του συνόλου το 2024	100,0	100,0	70,6	55,1	44,9	100,0	15,1	4,3	25,7	9,9	44,9	88,5	11,5
2022	116,8	8,4	3,9	11,9	3,5	-	-	-	-	-	-	8,5	7,8
2023	123,2	5,4	4,9	5,7	4,9	-	-	-	-	-	-	5,5	4,9
2024	126,1	2,4	2,8	1,1	4,0	-	-	-	-	-	-	2,3	3,3
2024 γ' τρ.	126,6	2,2	2,8	0,6	4,0	0,5	0,8	0,8	0,2	-1,4	0,9	1,9	4,0
2024 δ' τρ.	126,9	2,2	2,7	0,8	3,9	0,5	0,8	1,8	0,1	-0,6	0,7	2,0	4,3
2025 α' τρ.	127,3	2,3	2,6	1,2	3,7	0,8	0,5	0,6	0,2	2,9	0,8	2,2	3,7
2025 β' τρ.	128,9	2,0	2,4	0,8	3,5	0,2	0,5	1,4	0,1	-4,1	1,0	1,9	3,0
2025 Μάρτ.	128,0	2,2	2,4	1,1	3,5	0,1	0,2	0,7	0,0	-1,4	0,3	2,0	3,5
2025 Απρ.	128,8	2,2	2,7	0,7	4,0	0,1	0,0	0,6	0,0	-2,3	0,7	2,0	3,3
2025 Μάιος	128,7	1,9	2,3	0,8	3,2	-0,1	0,4	-0,1	0,1	-1,2	-0,1	1,8	3,0
2025 Ιούν.	129,1	2,0	2,3	0,9	3,3	0,3	0,2	0,5	0,1	0,2	0,4	1,9	2,8
2025 Ιούλ.	129,1	2,0	2,3	1,1	3,2	0,3	0,3	0,9	0,3	1,0	0,1	1,9	3,0
2025 Αύγ. ³⁾	129,3	2,1	2,3	.	3,1	0,2	0,2	0,3	0,0	-0,6	0,4	.	.

	Αγαθά						Υπηρεσίες					
	Είδη διατροφής (συμπεριλαμβάνονται αλκοολούχα ποτά και καπνός)			Βιομηχανικά αγαθά			Στέγαση		Μεταφορές	Επικοινωνία	Ψυχαγωγία και προσωπικές υπηρεσίες	Διάφορα
	Σύνολο	Επεξεργασμένα είδη διατροφής	Μη επεξεργασμένα είδη διατροφής	Σύνολο	Μη ενεργειακά βιομηχανικά αγαθά	Ενέργεια	Σύνολο	Ενοίκια				
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
% του συνόλου το 2024	19,5	15,1	4,3	35,6	25,7	9,9	9,6	5,6	7,4	2,2	16,4	9,3
2022	9,0	8,6	10,4	13,6	4,6	37,0	2,4	1,7	4,4	-0,2	6,1	2,1
2023	10,9	11,4	9,1	2,9	5,0	-2,0	3,6	2,7	5,2	0,2	6,9	4,0
2024	2,9	3,2	1,9	0,0	0,8	-2,2	3,3	2,9	4,2	-0,9	4,9	4,0
2024 γ' τρ.	2,3	2,7	1,2	-0,3	0,5	-2,7	3,3	3,0	4,5	-0,9	4,8	4,0
2024 δ' τρ.	2,7	2,8	2,3	-0,2	0,6	-2,2	3,3	3,0	5,0	-2,2	4,6	4,0
2025 α' τρ.	2,6	2,6	2,9	0,5	0,6	0,4	3,3	2,9	3,9	-1,9	4,2	4,1
2025 β' τρ.	3,1	2,7	4,6	-0,5	0,6	-3,2	3,3	3,0	4,4	-2,1	3,8	3,9
2025 Μάρτ.	2,9	2,6	4,2	0,2	0,6	-1,0	3,3	2,9	3,4	-1,7	3,8	4,2
2025 Απρ.	3,0	2,4	4,9	-0,6	0,6	-3,6	3,3	3,0	5,7	-1,9	4,4	4,0
2025 Μάιος	3,2	2,9	4,3	-0,5	0,6	-3,6	3,3	3,0	3,6	-2,6	3,4	3,9
2025 Ιούν.	3,1	2,6	4,6	-0,3	0,5	-2,6	3,3	3,0	4,0	-1,9	3,5	3,7
2025 Ιούλ.	3,3	2,7	5,4	-0,1	0,8	-2,4	3,2	2,9	4,1	-1,9	3,0	3,9
2025 Αύγ. ³⁾	3,2	2,6	5,5	.	0,8	-1,9	.	.	.	.	.	.

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

2) Από τον Μάιο του 2016 η ΕΚΤ δημοσιεύει βελτιωμένες εποχικά διορθωμένες σειρές του ΕνΔΤΚ για τη ζώνη του ευρώ, μετά από αναθεώρηση της μεθοδολογίας για την εποχική διόρθωση, όπως περιγράφεται στο Box 1, *Economic Bulletin*, Issue 3, ECB, 2016 (<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ecbu/eb201603.en.pdf>).

3) Προκαταρκτική εκτίμηση.

3 Τιμές και κόστος

3.2 Βιομηχανία, κατασκευές και τιμές ακινήτων

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Τιμές παραγωγού στη βιομηχανία πλην των κατασκευών ¹⁾										Κατασκευές ²⁾	Τιμές κατοικιών	Πειραματικός δείκτης τιμών επαγγελματικών ακινήτων ³⁾
	Σύνολο (δείκτης: 2021=100)	Σύνολο		Βιομηχανία πλην των κατασκευών και της ενέργειας						Ενέργεια			
		Σύνολο	Μεταποίηση	Σύνολο	Ενδιάμεσα αγαθά	Κεφαλαιακά αγαθά	Καταναλωτικά αγαθά						
							Σύνολο	Είδη διατροφής-ποτά-καπνός	Προϊόντα πλην ειδών διατροφής				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
% του συνόλου το 2021	100,0	100,0	77,8	72,3	30,9	19,3	22,2	15,7	6,5	27,7			
2022	132,7	32,7	17,0	13,8	19,8	7,1	12,2	16,6	6,8	81,1	11,9	7,3	0,4
2023	130,0	-2,1	1,9	3,7	-0,2	4,8	8,3	8,4	5,6	-13,3	6,9	-1,2	-8,2
2024	124,6	-4,2	-0,6	-0,1	-2,4	1,6	1,6	0,3	1,2	-12,3	2,2	2,0	-4,5
2024 γ' τρ.	124,4	-2,7	-0,6	0,4	-0,9	1,3	1,5	0,5	1,1	-8,9	1,8	2,8	-3,8
2024 δ' τρ.	126,2	-1,5	-0,2	0,9	-0,3	1,4	2,0	1,4	1,2	-6,0	1,0	4,1	-1,2
2025 α' τρ.	127,7	2,3	0,7	1,3	0,7	1,7	2,1	1,5	1,6	5,0	1,0	5,4	.
2025 β' τρ.	123,5	0,5	-0,1	1,0	0,2	1,7	2,2	1,9	1,4	-0,7	1,4	.	.
2025 Φεβρ.	128,6	3,1	0,8	1,4	0,9	1,7	2,1	1,5	1,5	7,8	-	-	-
2025 Μάρτ.	126,4	1,9	0,3	1,3	0,8	1,8	2,0	1,6	1,5	3,9	-	-	-
2025 Απρ.	123,6	0,7	-0,4	1,1	0,4	1,7	2,1	2,0	1,4	-0,5	-	-	-
2025 Μάιος	122,9	0,3	-0,1	1,1	0,2	1,7	2,2	2,0	1,4	-1,5	-	-	-
2025 Ιούν.	123,9	0,6	0,1	0,9	-0,1	1,7	2,4	1,9	1,5	0,0	-	-	-
2025 Ιούλ.	124,4	0,2	0,1	1,0	-0,3	1,8	2,3	1,9	1,6	-1,2	-	-	-

Πηγές: Eurostat, υπολογισμοί της ΕΚΤ και υπολογισμοί της ΕΚΤ με βάση στοιχεία από τη MSCI και εθνικές πηγές (στήλη 13).

1) Μόνο εγχώριες πωλήσεις.

2) Τιμές παραγωγού (output prices) οικιστικών ακινήτων.

3) Πειραματικά στοιχεία με βάση μη εναρμονισμένες πηγές (βλ. https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_statistics/governance_and_quality_framework/html/experimental-data.en.html για περισσότερες λεπτομέρειες).

3.3 Τιμές βασικών εμπορευμάτων και αποπληθωριστές του ΑΕΠ

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Αποπληθωριστές του ΑΕΠ								Τιμές πετρε- λαίου (ευρώ/ βαρέλι)	Τιμές μη ενεργειακών βασικών εμπορευμάτων (σε ευρώ)					
	Σύνολο (ε.δ., δείκτης: 2020= 100)	Σύνολο	Εγχώρια ζήτηση				Εξα- γωγές ¹⁾	Εισα- γωγές ¹⁾		Με στάθμιση ως προς τις εισαγωγές ²⁾			Με στάθμιση ως προς τη χρήση ²⁾		
			Σύνολο	Ιδιωτική κατανά- λωση	Δημόσια κατανά- λωση	Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου				Σύνολο	Τρόφι- μα	Μη διατρο- φικές πρώτες ύλες	Σύνολο	Τρόφι- μα	Μη δια- τροφικές πρώτες ύλες
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
% του συνόλου										100,0	45,5	54,6	100,0	50,4	49,6
2022	107,4	5,2	7,1	6,7	4,4	8,2	12,8	17,4	95,0	18,3	28,8	9,6	19,3	27,7	10,9
2023	113,8	6,0	4,7	6,3	3,7	4,1	0,6	-2,2	76,4	-12,8	-11,6	-14,0	-13,7	-12,5	-15,0
2024	117,2	3,0	2,4	2,4	3,0	1,9	0,9	-0,4	77,8	9,4	13,6	5,1	9,2	12,2	5,5
2024 γ´ τρ.	117,4	2,8	2,2	2,1	2,9	1,8	1,5	0,3	.	10,0	11,6	8,2	10,9	12,4	9,1
2024 δ´ τρ.	118,3	2,5	1,9	1,8	2,4	1,9	1,8	0,5	.	17,7	23,5	11,8	17,8	21,9	12,8
2025 α´ τρ.	118,8	2,3	2,2	2,1	2,8	1,8	2,2	1,9	.	20,0	28,2	11,4	19,2	24,8	12,2
2025 β´ τρ.	119,7	2,5	2,1	2,1	2,7	2,0	0,7	-0,2	.	-1,9	2,0	-6,2	-2,3	0,6	-6,0
2025 Μάρτ.	-	-	-	-	-	-	-	-	.	13,5	16,3	10,4	12,5	13,3	11,4
2025 Απρ.	-	-	-	-	-	-	-	-	.	-3,0	-0,7	-5,7	-2,8	-1,0	-5,2
2025 Μάιος	-	-	-	-	-	-	-	-	.	0,3	7,7	-7,3	-0,8	4,1	-6,7
2025 Ιούν.	-	-	-	-	-	-	-	-	.	-3,2	-0,9	-5,7	-3,3	-1,1	-6,0
2025 Ιούλ.	-	-	-	-	-	-	-	-	.	-3,7	-4,8	-2,5	-3,6	-3,9	-3,1
2025 Αύγ.	-	-	-	-	-	-	-	-	.	1,1	2,5	-0,3	-0,5	-0,1	-1,0

Πηγές: Eurostat, υπολογισμοί της ΕΚΤ και Bloomberg (στήλη 9).

1) Οι αποπληθωριστές εξαγωγών και εισαγωγών αφορούν αγαθά και υπηρεσίες και περιλαμβάνουν εμπορικές συναλλαγές μεταξύ των χωρών της ζώνης του ευρώ.

2) Με στάθμιση ως προς τις εισαγωγές: στάθμιση με βάση τη διάρθρωση των εισαγωγών (κατά μέσο όρο) την περίοδο 2009-2011. Με στάθμιση ως προς τη χρήση: στάθμιση με βάση τη διάρθρωση της εγχώριας ζήτησης (κατά μέσο όρο) την περίοδο 2009-2011.

3 Τιμές και κόστος

3.4 Έρευνες γνώμης σχετικά με τις τιμές (με εποχική διόρθωση)

	Έρευνες της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σε Επιχειρήσεις και Καταναλωτές (διαφορά ποσοστών θετικών και αρνητικών απαντήσεων)					Έρευνες Υπευθύνων Προμηθειών (δείκτες διάχυσης)			
	Προσδοκίες για τις τιμές πώλησης (τους επόμενους 3 μήνες)				Τάσεις τιμών καταναλωτή το προηγούμενο 12μηνο	Τιμές εισροών		Τιμές αγαθών και υπηρεσιών	
	Μεταποίηση	Λιανικό εμπόριο	Υπηρεσίες	Κατασκευές		Μεταποίηση	Υπηρεσίες	Μεταποίηση	Υπηρεσίες
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1999-21	24,6	19,0	7,5	13,3	25,0	-	-	-	-
2022	48,5	53,1	27,4	42,1	71,6	-	-	-	-
2023	9,1	28,8	19,6	14,8	74,5	-	-	-	-
2024	6,0	14,5	15,2	4,5	55,1	49,0	59,7	48,8	54,2
2024 γ' τρ.	6,6	13,5	13,7	2,9	50,4	52,0	57,9	50,1	53,0
2024 δ' τρ.	7,4	13,8	14,7	4,9	48,8	49,2	58,0	48,2	53,3
2025 α' τρ.	10,3	16,8	14,8	4,6	50,3	52,2	60,1	50,0	54,1
2025 β' τρ.	8,2	16,2	14,1	3,2	49,3	48,3	58,2	50,0	52,8
2025 Μάρτ.	11,0	16,6	13,6	3,0	49,5	52,4	58,7	50,4	53,6
2025 Απρ.	10,6	17,1	14,6	4,5	48,7	48,9	58,2	51,3	52,9
2025 Μάιος	8,0	15,2	14,2	2,9	50,2	47,8	58,3	49,2	52,6
2025 Ιούν.	5,9	16,3	13,6	2,0	49,1	48,1	58,1	49,5	53,1
2025 Ιούλ.	8,9	16,7	14,0	3,0	49,0	50,0	56,5	49,9	53,0
2025 Αύγ.	6,7	16,6	15,1	0,8	47,1	50,4	58,3	49,8	53,3

Πηγές: Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Γενική Διεύθυνση Οικονομικών και Χρηματοδοτικών Υποθέσεων) και S&P Global Market Intelligence.

3.5 Δείκτες κόστους εργασίας

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Σύνολο (δείκτης: 2020=100)	Σύνολο	Κατά συνιστώσα		Για επιλεγμένες οικονομικές δραστηριότητες		Υπόμνηση: δείκτης συμβατικών αποδοχών ¹⁾
			Μισθοί και ημερομίσθια	Εργοδοτικές εισφορές	Επιχειρηματική οικονομία	Κυρίως μη επιχειρηματική οικονομία	
	1	2	3	4	5	6	7
% του συνόλου το 2020	100,0	100,0	75,3	24,7	69,0	31,0	
2022	105,5	4,5	3,7	6,9	5,0	3,4	2,9
2023	110,5	4,7	4,5	5,3	5,1	4,0	4,4
2024	115,6	4,6	4,7	4,5	4,7	4,5	4,5
2024 γ' τρ.	111,9	4,7	4,5	5,2	4,8	4,3	5,4
2024 δ' τρ.	122,6	3,8	4,2	2,7	4,0	3,4	4,1
2025 α' τρ.	112,1	3,4	3,5	3,2	3,8	2,5	2,5
2025 β' τρ.	123,9	3,7	3,8	3,5	4,2	2,8	4,0

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Πειραματικά στοιχεία με βάση μη εναρμονισμένες πηγές (βλ. https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_statistics/governance_and_quality_framework/html/experimental-data.en.html για περισσότερες λεπτομέρειες).

3 Τιμές και κόστος

3.6 Μοναδιαίο κόστος εργασίας, αμοιβή εισροών εργασίας και παραγωγικότητα εργασίας

(ετήσιες ποσοστιαίες μεταβολές, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά, τριμηνιαία στοιχεία: με εποχική διάρθωση, ετήσια στοιχεία: χωρίς εποχική διάρθωση)

	Σύνολο (δείκτης: 2020= 100)	Σύνολο	Κατά οικονομική δραστηριότητα									
			Γεωργία, δασοκο- μία και αλιεία	Μεταποίηση, ενέργεια και υπηρεσίες κοινής ωφέ- λειας	Κατα- σκευές	Εμπόριο, μετα- φορές, υπηρεσίες παροχής καταλύ- ματος και εστίασης	Ενημέρωση και επικοι- νωνία	Χρηματοπι- στωτικές και ασφαλιστι- κές δραστη- ριότητες	Δραστηρι- ότητες σχετικές με ακίνητη περιουσία	Επαγγελ- ματικές, επιχειρη- ματικές και υποστη- ρικτικές υπηρεσίες	Δημόσια διοίκηση, παιδεία, υγεία και κοινωνική μέριμνα	Τέχνες, ψυχαγωγία και λοιπές υπηρεσίες
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Μοναδιαίο κόστος εργασίας												
2022	102,8	3,2	4,4	4,7	8,2	0,5	2,3	5,0	6,2	3,7	2,1	-6,4
2023	109,5	6,5	6,3	8,4	5,3	7,7	2,3	7,9	4,0	6,3	5,3	3,0
2024	114,6	4,7	5,1	5,6	6,2	4,7	3,3	3,8	1,1	3,8	4,8	4,2
2024 γ' τρ.	114,9	4,6	5,6	4,3	6,7	5,1	3,1	4,1	-0,1	4,1	4,8	3,8
2024 δ' τρ.	115,7	3,6	4,0	4,7	6,0	4,4	3,2	2,5	1,6	3,9	3,8	3,2
2025 α' τρ.	116,4	3,1	2,1	0,0	5,0	4,1	1,9	5,0	4,3	4,1	4,1	3,8
2025 β' τρ.	117,5	3,1	1,2	0,3	6,1	3,6	0,6	6,0	5,8	4,5	3,7	4,8
Αμοιβή ανά μισθωτό												
2022	109,1	4,5	4,2	3,9	4,2	6,2	2,8	3,0	5,3	5,8	3,5	8,3
2023	115,0	5,4	5,9	5,7	4,9	5,8	5,3	5,4	3,8	6,3	4,8	5,3
2024	120,2	4,5	4,2	4,5	4,0	4,5	4,2	4,7	3,6	4,9	4,6	5,1
2024 γ' τρ.	120,8	4,5	4,3	4,2	4,4	4,8	4,1	4,7	3,4	4,8	4,6	4,4
2024 δ' τρ.	122,0	4,2	4,8	4,0	4,0	4,3	4,6	3,3	3,3	4,7	4,0	4,7
2025 α' τρ.	123,2	4,0	4,6	3,2	3,9	4,3	4,1	3,4	2,2	4,5	4,2	3,8
2025 β' τρ.	124,4	3,9	4,9	3,6	4,7	3,7	3,7	4,5	3,5	4,5	3,6	5,3
Παραγωγικότητα εργασίας ανά απασχολούμενο												
2022	106,1	1,3	-0,2	-0,8	-3,7	5,7	0,4	-1,9	-0,9	2,0	1,3	15,7
2023	105,1	-1,0	-0,4	-2,4	-0,4	-1,8	2,9	-2,3	-0,2	0,0	-0,4	2,2
2024	104,9	-0,1	-0,9	-1,1	-2,0	-0,2	0,9	0,8	2,4	1,1	-0,2	0,8
2024 γ' τρ.	105,1	-0,1	-1,2	-0,1	-2,1	-0,3	0,9	0,6	3,5	0,7	-0,2	0,6
2024 δ' τρ.	105,3	0,5	0,8	-0,7	-1,9	-0,1	1,4	0,8	1,6	0,8	0,1	1,4
2025 α' τρ.	105,7	0,8	2,5	3,2	-1,1	0,2	2,2	-1,6	-2,0	0,4	0,2	0,0
2025 β' τρ.	105,8	0,8	3,7	3,3	-1,3	0,1	3,1	-1,4	-2,2	0,0	0,0	0,5
Αμοιβή ανά πραγματική ώρα εργασίας												
2022	103,5	3,2	5,5	3,9	3,9	1,9	2,6	3,6	3,7	4,5	3,9	4,9
2023	108,9	5,3	5,1	5,9	5,1	5,8	5,3	5,3	4,6	6,0	4,4	4,3
2024	113,7	4,4	3,8	4,4	4,1	4,4	3,9	4,7	3,8	4,3	4,5	4,7
2024 γ' τρ.	114,2	4,9	3,7	4,9	4,8	5,0	4,3	5,2	3,3	4,9	5,3	4,5
2024 δ' τρ.	114,9	3,9	3,4	3,9	4,1	3,8	4,4	3,8	3,8	4,0	3,7	4,3
2025 α' τρ.	116,3	4,1	4,7	3,6	4,2	4,4	4,0	3,6	2,7	4,7	4,3	3,2
2025 β' τρ.	117,4	4,0	4,1	3,9	4,1	3,8	3,7	4,4	4,1	4,8	4,0	4,5
Ωριαία παραγωγικότητα της εργασίας												
2022	100,2	0,0	0,4	-0,8	-4,5	1,5	0,1	-1,2	-3,0	1,2	1,7	11,6
2023	99,2	-1,0	-0,6	-2,3	0,0	-1,6	3,0	-2,5	-0,1	-0,1	-0,7	1,5
2024	99,0	-0,2	-0,4	-1,1	-2,1	-0,2	0,6	1,1	2,8	0,5	-0,3	0,3
2024 γ' τρ.	99,2	0,4	-0,2	0,4	-1,5	0,1	1,2	1,0	4,2	0,8	0,5	0,8
2024 δ' τρ.	99,1	0,3	0,8	-0,7	-2,0	-0,1	1,2	1,6	1,0	0,2	-0,1	0,5
2025 α' τρ.	99,8	1,1	3,0	3,6	-0,8	0,7	2,3	-1,3	-1,3	0,7	0,3	-0,6
2025 β' τρ.	99,8	1,1	3,5	3,7	-1,5	0,7	3,3	-1,5	-1,5	0,2	0,3	-0,4

Πηγές: Eurostat και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

4 Εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές

4.1 Επιτόκια της χρηματαγοράς

(% ετησίως, μέσοι όροι περιόδου)

	Ζώνη του ευρώ ¹⁾					ΗΠΑ	Ιαπωνία
	Βραχυπρόθεσμο επιτόκιο του ευρώ (€STR)	Καταθέσεις διάρκειας 1 μηνός (EURIBOR)	Καταθέσεις διάρκειας 3 μηνών (EURIBOR)	Καταθέσεις διάρκειας 6 μηνών (EURIBOR)	Καταθέσεις διάρκειας 12 μηνών (EURIBOR)	Εξασφαλισμένο επιτόκιο χρηματοδότησης μίας ημέρας (SOFR)	Μέσο επιτόκιο μίας ημέρας για το Τόκυο (TONAR)
	1	2	3	4	5	6	7
2022	-0,01	0,09	0,35	0,68	1,10	1,63	-0,03
2023	3,21	3,25	3,43	3,69	3,86	5,00	-0,04
2024	3,64	3,56	3,57	3,48	3,27	5,15	0,12
2025 Μάρτ.	2,50	2,40	2,44	2,39	2,40	4,33	0,48
Απρ.	2,34	2,24	2,25	2,20	2,14	4,35	0,48
Μάιος	2,17	2,10	2,09	2,12	2,08	4,31	0,48
Ιούν.	2,01	1,93	1,98	2,05	2,08	4,32	0,48
Ιούλ.	1,92	1,89	1,99	2,06	2,08	4,34	0,48
Αύγ.	1,92	1,89	2,02	2,08	2,11	4,34	0,48

Πηγές: LSEG και υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

4.2 Καμπύλες αποδόσεων

(τέλος περιόδου, επιτόκια: % ετησίως, διαφορές αποδόσεων: ποσοστιαίες μονάδες)

	Επιτόκια spot					Διαφορές αποδόσεων			Στιγμιαία προθεσμιακά επιτόκια			
	Ζώνη του ευρώ ¹⁾					Ζώνη του ευρώ ^{1), 2)}	ΗΠΑ	Ιαπωνία	Ζώνη του ευρώ ^{1), 2)}			
	3 μήνες	1 έτος	2 έτη	5 έτη	10 έτη	10 έτη - 1 έτος	10 έτη - 1 έτος	10 έτη - 1 έτος	1 έτος	2 έτη	5 έτη	10 έτη
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2022	1,71	2,46	2,57	2,45	2,56	0,09	-0,84	0,41	2,85	2,48	2,47	2,76
2023	3,78	3,05	2,44	1,88	2,08	-0,96	-0,92	0,64	2,25	1,54	1,76	2,64
2024	2,58	2,18	2,01	2,13	2,45	0,27	0,41	0,63	1,86	1,89	2,50	2,91
2025 Μάρτ.	2,18	2,03	1,99	2,27	2,78	0,75	0,18	0,81	1,92	2,03	2,88	3,52
Απρ.	1,88	1,74	1,70	1,99	2,56	0,82	0,35	0,74	1,63	1,74	2,65	3,40
Μάιος	1,86	1,78	1,78	2,08	2,61	0,83	0,34	0,90	1,73	1,87	2,70	3,42
Ιούν.	1,86	1,82	1,84	2,16	2,68	0,86	0,32	0,82	1,80	1,96	2,76	3,48
Ιούλ.	1,90	1,89	1,94	2,25	2,76	0,87	0,33	0,87	1,91	2,08	2,83	3,58
Αύγ.	1,94	1,90	1,92	2,22	2,79	0,89	0,45	0,88	1,89	2,03	2,83	3,72

Πηγή: Υπολογισμοί της ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

2) Υπολογισμοί της ΕΚΤ με βάση στοιχεία της Euro MTS Ltd και πιστοληπτικές διαβαθμίσεις της Fitch Ratings.

4.3 Χρηματιστηριακοί δείκτες

(επίπεδα δεικτών σε μονάδες, μέσοι όροι περιόδου)

	Δείκτες Dow Jones EURO STOXX												ΗΠΑ	Ιαπωνία
	Δείκτες αναφοράς		Κύριοι κλαδικοί δείκτες										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Ευρύς δείκτης	50	Βασικές πρώτες ύλες	Καταναλωτικές υπηρεσίες	Καταναλωτικά αγαθά	Πετρέλαιο και φυσικό αέριο	Χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Βιομηχανικές επιχειρήσεις	Τεχνολογία	Υπηρεσίες κοινής ωφέλειας	Τηλεπικοινωνίες	Υγεία		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2022	414,6	3.757,0	937,3	253,4	171,3	110,0	160,6	731,7	748,4	353,4	283,2	825,8	4.098,5	27.257,8
2023	452,0	4.272,0	968,5	292,7	169,2	119,2	186,7	809,8	861,5	367,8	283,1	803,6	4.285,6	30.716,6
2024	502,8	4.870,4	992,6	299,1	161,1	123,9	231,6	951,6	1.069,3	378,7	301,6	792,1	5.430,7	38.395,3
2025 Μάρτ.	559,1	5.417,7	1.028,5	283,6	160,4	127,6	306,0	1.133,6	1.078,3	407,9	372,4	885,3	5.684,0	37.311,8
Απρ.	520,6	4.994,0	938,6	256,5	158,1	118,1	290,6	1.028,5	972,3	428,7	363,4	799,9	5.369,5	34.343,0
Μάιος	562,6	5.358,5	991,5	270,2	165,8	126,5	317,9	1.146,4	1.088,5	446,5	374,1	824,3	5.810,9	37.490,5
Ιούν.	561,8	5.325,1	972,2	257,8	162,5	134,4	317,4	1.161,2	1.110,0	457,0	367,1	801,4	6.030,0	38.458,3
Ιούλ.	566,7	5.351,7	958,0	261,1	157,2	137,2	324,3	1.192,4	1.098,2	454,6	358,5	805,9	6.296,5	40.173,0
Αύγ.	571,9	5.373,8	964,5	254,6	152,4	139,4	348,1	1.188,0	1.048,5	452,3	357,4	835,5	6.408,9	42.299,9

Πηγή: LSEG.

4 Εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές

4.4 Επιτόκια NXI επί νέων δανείων και καταθέσεων νοικοκυριών^{1), 2)}

(% ετησίως, μέσος όρος περιόδου, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Καταθέσεις				Ανακυ- κλούμενα δάνεια και υπερανα- λήψεις	Δάνεια μέσω πιστω- τικών καρ- τών	Καταναλωτικά δάνεια			Δάνεια προς ελεύ- θερους επαγγελ- ματίες και ατομικές επιχειρή- σεις	Δάνεια για αγορά κατοικίας					Σύν- θετος δείκτης κόστους δανει- σμού	
	Μίας ημέρας	Υπό προειδο- ποίησης έως 3 μηνών	Με συμ- φωνημένη διάρκεια				Κατά αρχική περίοδο σταθε- ρού επιτοκίου		ΣΕΠΠΕ ³⁾		Κατά αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου				ΣΕΠΠΕ ³⁾		
			Έως 2 έτη	Άνω των 2 ετών			Κυμαι- νόμενο επιτόκιο και σταθε- ρό έως 1 έτος	Άνω του 1 έτους			Κυμαι- νόμενο επιτόκιο και σταθε- ρό έως 1 έτος	Άνω του 1 και έως 5 έτη	Άνω των 5 και έως 10 έτη	Άνω των 10 ετών			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2024	Αύγ.	0,38	1,77	2,97	2,69	8,16	16,99	7,85	7,82	8,60	5,03	4,69	3,87	3,62	3,36	3,99	3,73
	Σεπτ.	0,37	1,77	2,99	2,73	8,23	17,04	7,55	7,76	8,53	4,89	4,58	3,79	3,55	3,28	3,89	3,64
	Οκτ.	0,36	1,77	2,73	2,63	8,06	16,89	7,24	7,71	8,46	4,65	4,37	3,69	3,47	3,22	3,79	3,55
	Νοέμ.	0,35	1,76	2,61	2,52	7,96	16,84	6,52	7,69	8,41	4,58	4,27	3,62	3,43	3,16	3,72	3,47
	Δεκ.	0,35	1,76	2,45	2,51	7,91	16,84	6,76	7,48	8,26	4,36	4,15	3,57	3,36	3,09	3,64	3,39
2025	Ιαν.	0,34	1,75	2,33	2,42	7,80	16,77	7,16	7,69	8,50	4,40	4,06	3,49	2,88	2,97	3,34	3,25
	Φεβρ.	0,32	1,55	2,20	2,37	7,75	16,69	6,79	7,66	8,38	4,45	4,00	3,52	3,37	3,09	3,61	3,33
	Μάρτ.	0,31	1,52	2,10	2,25	7,73	16,63	6,96	7,57	8,28	4,35	3,92	3,50	3,36	3,10	3,57	3,32
	Απρ.	0,29	1,50	1,97	2,30	7,53	16,58	6,95	7,59	8,31	4,29	3,85	3,48	3,32	3,04	3,52	3,27
	Μάιος	0,29	1,45	1,86	2,24	7,49	16,50	6,77	7,60	8,32	4,22	3,70	3,42	3,45	3,12	3,58	3,30
	Ιούν.	0,27	1,44	1,79	2,21	7,41	16,47	6,68	7,47	8,17	4,10	3,61	3,41	3,47	3,12	3,58	3,30
	Ιούλ.	0,25	1,43	1,75	2,21	7,29	16,44	6,68	7,53	8,17	4,11	3,56	3,39	3,45	3,12	3,56	3,28

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

2) Περιλαμβάνονται τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν νοικοκυριά.

3) Συνολικό ετήσιο πραγματικό ποσοστό επιβάρυνσης (ΣΕΠΠΕ).

4.5 Επιτόκια NXI επί νέων δανείων και καταθέσεων μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων^{1), 2)}

(% ετησίως, μέσος όρος περιόδου, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά)

	Καταθέσεις			Ανακυ- κλούμενα δάνεια και υπερανα- λήψεις	Λοιπά δάνεια κατά μέγεθος και αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου									Σύνθετος δείκτης κόστους δανεισμού	
	Μίας ημέρας	Με συμφωνημένη διάρκεια			Έως 0,25 εκατ. ευρώ			Άνω των 0,25 εκατ. ευρώ και έως 1 εκατ. ευρώ		Άνω του 1 εκατ. ευρώ					
		Έως 2 έτη	Άνω των 2 ετών		Κυμαινόμε- νο επιτόκιο και σταθε- ρό έως 3 μήνες	Άνω των 3 μηνών και έως 1 έτος	Άνω του 1 έτους	Κυμαινόμε- νο επιτόκιο και σταθε- ρό έως 3 μήνες	Άνω των 3 μηνών και έως 1 έτος	Άνω του 1 έτους	Κυμαινόμε- νο επιτόκιο και σταθε- ρό έως 3 μήνες	Άνω των 3 μηνών και έως 1 έτος	Άνω του 1 έτους		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2024	Αύγ.	0,89	3,42	3,12	5,18	5,14	5,40	5,47	5,17	4,85	4,11	5,03	4,78	4,06	5,01
	Σεπτ.	0,88	3,28	2,97	5,12	5,03	5,29	5,49	5,02	4,64	4,04	4,73	4,47	3,85	4,79
	Οκτ.	0,82	3,06	2,96	4,89	4,82	5,10	5,29	4,80	4,39	3,92	4,64	4,29	3,85	4,67
	Νοέμ.	0,81	2,92	2,65	4,80	4,80	4,99	5,29	4,62	4,26	3,85	4,42	4,20	3,70	4,52
	Δεκ.	0,77	2,80	2,80	4,64	4,63	4,79	5,08	4,47	4,13	3,76	4,31	4,06	3,63	4,36
2025	Ιαν.	0,76	2,67	2,58	4,48	4,35	4,60	4,82	4,33	4,02	3,75	4,19	3,87	3,65	4,25
	Φεβρ.	0,72	2,50	2,73	4,33	4,37	4,54	4,79	4,22	3,81	3,69	3,98	3,75	3,58	4,11
	Μάρτ.	0,67	2,33	2,54	4,21	4,02	4,54	4,81	3,97	3,77	3,69	3,67	3,78	3,67	3,94
	Απρ.	0,60	2,15	2,65	4,03	3,91	4,23	4,78	3,86	3,59	3,70	3,55	3,51	3,66	3,80
	Μάιος	0,58	2,06	2,56	3,90	3,78	4,25	4,88	3,67	3,49	3,68	3,30	3,48	3,66	3,66
	Ιούν.	0,53	1,93	2,58	3,82	3,70	4,21	4,89	3,54	3,40	3,63	3,28	3,41	3,54	3,60
	Ιούλ.	0,51	1,88	2,49	3,68	3,52	4,08	4,76	3,55	3,41	3,61	3,24	3,41	3,46	3,52

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

2) Σύμφωνα με το ESA 2010, τον Δεκέμβριο του 2014 οι εταιρίες συμμετοχών των μη χρηματοπιστωτικών ομίλων αναξινομήθηκαν από τον τομέα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων στον τομέα των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων.

4 Εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές

4.6 Χρεόγραφα εκδοθέντα από κατοίκους της ζώνης του ευρώ, κατά τομέα εκδότη και αρχική διάρκεια (δισεκ. ευρώ, συναλλαγές στη διάρκεια του μηνός και υπόλοιπα στο τέλος της περιόδου, τιμές αγοράς)

	Υπόλοιπα						Ακαθάριστες εκδόσεις ¹⁾								
	Σύνολο	NXI	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση		Σύνολο	NXI	Επιχειρήσεις πλην NXI		Γενική κυβέρνηση				
			Χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην NXI		Μη χρημα-τοπιστω-τικές επιχει-ρήσεις	Σύνολο			εκ της οποίας κεντρική κυβέρνη-ση	Χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην NXI		Μη χρημα-τοπιστω-τικές επιχει-ρήσεις	Σύνολο	εκ της οποίας κεντρική κυβέρνη-ση	
			Σύνολο	Χρηματοδο-τικές εταιρίες ειδικού σκοπού						Σύνολο	Χρηματοδο-τικές εταιρίες ειδικού σκοπού				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Βραχυπρόθεσμα															
2022	1.404,9	500,0	143,6	80,6	94,8	666,5	621,7	494,0	193,1	116,4	76,7	50,5	134,0	96,8	
2023	1.587,0	633,4	166,1	105,7	85,8	701,8	659,1	534,2	240,9	117,4	91,2	48,8	127,0	103,2	
2024	1.606,7	571,6	224,1	138,7	69,3	741,6	674,6	512,2	203,9	134,5	105,0	38,7	135,1	108,3	
2025	Φεβρ.	1.573,4	586,3	208,8	122,7	83,4	694,9	629,8	517,1	221,1	140,3	113,1	36,8	118,9	97,9
	Μάρτ.	1.589,5	597,4	212,1	129,5	78,7	701,3	633,1	526,0	211,0	143,1	118,7	36,6	135,3	110,0
	Απρ.	1.554,3	556,0	203,8	111,5	90,1	704,4	631,9	558,1	222,0	148,5	113,8	53,2	134,5	110,8
	Μάιος	1.556,6	579,4	190,0	102,0	97,5	689,7	619,8	560,9	250,4	137,3	111,7	48,3	124,8	96,0
	Ιούν.	1.573,6	593,2	183,7	102,0	91,7	705,0	635,7	533,3	224,3	141,1	113,0	44,4	123,6	95,6
Ιούλ.	1.567,2	589,7	185,0	95,9	95,4	697,1	631,0	531,5	225,1	146,9	115,5	44,1	115,3	96,6	
Μακροπρόθεσμα															
2022	17.791,3	3.898,8	3.106,9	1.403,2	1.423,4	9.362,2	8.650,2	295,7	76,5	68,1	31,0	17,2	133,8	124,3	
2023	19.417,8	4.440,4	3.241,3	1.433,2	1.539,8	10.196,3	9.456,4	322,2	92,9	67,5	30,7	21,4	140,4	131,9	
2024	20.542,7	4.770,3	3.508,8	1.529,9	1.650,7	10.612,9	9.841,2	350,0	89,1	86,0	34,9	27,0	147,9	137,3	
2025	Φεβρ.	20.968,2	4.868,2	3.554,3	1.537,4	1.672,1	10.873,7	10.080,4	395,2	97,0	81,1	30,0	23,3	193,9	178,1
	Μάρτ.	20.696,2	4.813,9	3.525,3	1.537,8	1.651,7	10.705,3	9.920,3	389,2	95,0	93,1	43,8	30,9	170,2	153,9
	Απρ.	20.866,2	4.782,4	3.515,4	1.551,5	1.647,8	10.920,6	10.131,2	351,7	58,5	88,5	37,7	25,3	179,3	172,0
	Μάιος	21.026,3	4.842,7	3.576,7	1.558,6	1.677,2	10.929,6	10.140,6	446,7	114,9	113,6	29,0	49,2	169,0	158,1
	Ιούν.	21.147,4	4.846,7	3.609,4	1.604,5	1.707,6	10.983,8	10.198,4	468,3	113,6	140,4	81,6	40,3	174,1	163,9
Ιούλ.	21.241,1	4.888,3	3.663,2	1.616,3	1.719,3	10.970,2	10.181,1	375,6	97,4	107,8	39,8	26,5	143,9	134,5	

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Για σκοπούς ευκολότερης σύγκρισης, τα ετήσια στοιχεία είναι μέσοι όροι των αντίστοιχων μηνιαίων στοιχείων.

4.7 Ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής και υπόλοιπα χρεογράφων και εισηγμένων μετοχών (δισεκ. ευρώ και ποσοστιαίες μεταβολές, τιμές αγοράς)

	Χρεόγραφα							Εισηγμένες μετοχές				
	Σύνολο	NXI	Επιχειρήσεις πλην NXI			Γενική κυβέρνηση		Σύνολο	NXI	Χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην NXI	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	
			Χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην NXI		Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις	Σύνολο	εκ της οποίας κεντρική κυβέρνηση					
			Σύνολο	Χρηματοδοτικές εταιρίες ειδικού σκοπού								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	
Υπόλοιπο												
2022	19.196,2	4.398,7	3.250,5	1.483,8	1.518,2	10.028,8	9.271,9	8.688,6	526,4	1.279,2	6.882,4	
2023	21.004,9	5.073,8	3.407,4	1.538,9	1.625,6	10.898,0	10.115,5	9.672,5	620,3	1.421,4	7.630,2	
2024	22.149,4	5.341,9	3.732,9	1.668,5	1.720,0	11.354,5	10.515,8	10.155,3	751,0	1.587,4	7.816,4	
2025 Φεβρ.	22.541,6	5.454,5	3.763,1	1.660,0	1.755,4	11.568,6	10.710,1	11.107,3	934,2	1.741,5	8.431,2	
Μάρτ.	22.285,7	5.411,3	3.737,4	1.667,2	1.730,4	11.406,6	10.553,4	10.617,6	937,4	1.716,7	7.963,2	
Απρ.	22.420,5	5.338,5	3.719,1	1.662,9	1.737,9	11.625,0	10.763,1	10.533,5	931,3	1.711,9	7.889,9	
Μάιος	22.582,8	5.422,1	3.766,7	1.660,6	1.774,7	11.619,3	10.760,3	10.989,7	1.011,7	1.782,1	8.195,6	
Ιούν.	22.721,0	5.439,9	3.793,1	1.706,6	1.799,3	11.688,8	10.834,1	10.914,1	1.006,9	1.794,0	8.112,7	
Ιούλ.	22.808,3	5.478,1	3.848,2	1.712,1	1.814,7	11.667,3	10.812,2	11.062,3	1.091,2	1.804,0	8.166,6	
Ρυθμός μεταβολής ⁽¹⁾												
2024 Δεκ.	4,3	3,6	6,1	5,6	2,9	4,3	4,1	0,1	-2,6	-0,6	0,4	
2025 Ιαν.	4,2	3,1	4,3	2,7	3,4	4,9	4,7	0,1	-2,4	-0,6	0,4	
Φεβρ.	4,1	2,6	4,7	3,4	3,2	4,7	4,7	0,0	-2,1	-0,6	0,3	
Μάρτ.	3,7	1,7	5,1	3,7	3,1	4,2	4,2	-0,1	-1,8	-0,8	0,2	
Απρ.	3,5	0,7	5,2	3,9	2,2	4,6	4,5	-0,1	-1,8	-0,4	0,1	
Μάιος	3,9	2,3	5,0	3,1	3,7	4,4	4,4	-0,1	-1,5	-0,3	0,1	
Ιούν.	4,5	3,5	7,1	6,4	3,5	4,4	4,4	-0,1	-0,7	-0,7	0,0	
Ιούλ.	4,9	3,9	7,7	7,1	4,3	4,6	4,6	0,0	-0,5	-0,6	0,1	

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τον υπολογισμό των ρυθμών μεταβολής βλ. στις Τεχνικές σημειώσεις.

4 Εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές

4.8 Σταθμισμένες συναλλαγματικές ισοτιμίες¹⁾

(μέσοι όροι περιόδου, δείκτης: α' τρ. 1999=100)

	ΣΣΙ-18						ΣΣΙ-41	
	Ονομαστική	Πραγματική με βάση τον ΔΤΚ	Πραγματική με βάση τον ΔΤΠ	Αποπληθωριστής πραγματικού ΑΕΠ	Πραγματική με βάση το μοναδιαίο κόστος εργασίας στη μεταποίηση	Πραγματική με βάση το μοναδιαίο κόστος εργασίας στο σύνολο της οικονομίας	Ονομαστική	Πραγματική με βάση τον ΔΤΚ
	1	2	3	4	5	6	7	8
2022	95,3	90,8	93,3	84,3	65,0	82,7	116,1	90,9
2023	98,1	94,0	97,8	88,7	67,6	86,1	121,8	94,7
2024	98,4	94,4	97,9	89,4	67,5	87,2	124,1	95,0
2024 γ' τρ.	99,0	94,9	98,5	89,9	67,3	87,7	125,1	95,5
2024 δ' τρ.	97,6	93,6	97,0	88,9	65,9	86,5	123,6	94,2
2025 α' τρ.	97,1	93,3	96,3	88,2	63,6	85,9	122,9	93,5
2025 β' τρ.	100,6	96,5	101,1	-	-	-	127,7	96,8
2025 Μάρτ.	98,3	94,4	97,8	-	-	-	124,5	94,7
2025 Απρ.	100,5	96,5	100,6	-	-	-	127,7	96,9
2025 Μάιος	100,1	96,0	100,7	-	-	-	127,0	96,2
2025 Ιούν.	101,3	97,1	102,0	-	-	-	128,5	97,3
2025 Ιούλ.	102,3	98,1	103,1	-	-	-	129,9	98,4
2025 Αύγ.	102,2	98,1	103,1	-	-	-	129,9	98,4
Ποσοστιαία μεταβολή έναντι του προηγούμενου μηνός								
2025 Αύγ.	-0,1	-0,1	0,0	-	-	-	0,0	0,0
Ποσοστιαία μεταβολή έναντι του προηγούμενου έτους								
2025 Αύγ.	3,2	3,2	4,7	-	-	-	3,7	2,8

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Για τον ορισμό των ομάδων εμπορικών εταιριών και άλλες πληροφορίες βλ. τις Γενικές σημειώσεις του Στατιστικού Δελτίου.

4.9 Διμερείς συναλλαγματικές ισοτιμίες

(μέσοι όροι περιόδου, μονάδες εθνικού νομίσματος ανά ευρώ)

	Γιουάν Κίνας	Κορώνα Τσεχίας	Κορώνα Δανίας	Φιορίνι Ουγγαρίας	Γεν Ιαπωνίας	Ζλότυ Πολωνίας	Λίρα Αγγλίας	Λέι Ρουμανίας	Κορώνα Σουηδίας	Φράγκο Ελβετίας	Δολάριο ΗΠΑ
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2022	7,079	24,566	7,440	391,286	138,027	4,686	0,853	4,9313	10,630	1,005	1,053
2023	7,660	24,004	7,451	381,853	151,990	4,542	0,870	4,9467	11,479	0,972	1,081
2024	7,787	25,120	7,459	395,304	163,852	4,306	0,847	4,9746	11,433	0,953	1,082
2024 γ' τρ.	7,870	25,195	7,461	394,101	163,952	4,283	0,845	4,9746	11,451	0,952	1,098
2024 δ' τρ.	7,675	25,248	7,459	407,465	162,549	4,307	0,832	4,9754	11,494	0,936	1,068
2025 α' τρ.	7,655	25,082	7,460	405,023	160,453	4,201	0,836	4,9763	11,235	0,946	1,052
2025 β' τρ.	8,197	24,920	7,461	404,114	163,813	4,262	0,849	5,0323	10,955	0,937	1,134
2025 Μάρτ.	7,835	25,001	7,460	399,805	161,167	4,182	0,837	4,9768	10,968	0,955	1,081
2025 Απρ.	8,185	25,039	7,465	406,437	161,671	4,265	0,854	4,9775	10,974	0,937	1,121
2025 Μάιος	8,135	24,923	7,460	403,939	163,144	4,254	0,843	5,0714	10,881	0,936	1,128
2025 Ιούν.	8,270	24,804	7,460	402,078	166,523	4,266	0,850	5,0454	11,009	0,938	1,152
2025 Ιούλ.	8,375	24,625	7,463	399,192	171,531	4,254	0,865	5,0716	11,199	0,932	1,168
2025 Αύγ.	8,344	24,517	7,464	396,454	171,790	4,261	0,865	5,0651	11,161	0,939	1,163
Ποσοστιαία μεταβολή έναντι του προηγούμενου μηνός											
2025 Αύγ.	-0,4	-0,4	0,0	-0,7	0,2	0,2	0,1	-0,1	-0,3	0,7	-0,4
Ποσοστιαία μεταβολή έναντι του προηγούμενου έτους											
2025 Αύγ.	6,0	-2,6	0,0	0,4	6,7	-0,7	1,6	1,8	-2,6	-0,7	5,6

Πηγή: ΕΚΤ.

4 Εξελίξεις στις χρηματοπιστωτικές αγορές

4.10 Ισοζύγιο πληρωμών της ζώνης του ευρώ – ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών

(δισεκ. ευρώ, εκτός αν αναφέρεται διαφορετικά, υπόλοιπα στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

	Σύνολο ¹⁾			Άμεσες επενδύσεις		Επενδύσεις χαρτοφυλακίου		Καθαρά χρηματοοικονομικά παράγωγα	Λοιπές επενδύσεις		Συναλλαγματικά διαθέσιμα	Υπόμνηση: ακαθάριστο εξωτερικό χρέος
	Απαιτήσεις	Υποχρεώσεις	Καθαρό αποτέλεσμα	Απαιτήσεις	Υποχρεώσεις	Απαιτήσεις	Υποχρεώσεις		Απαιτήσεις	Υποχρεώσεις		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Υπόλοιπα (διεθνής επενδυτική θέση)												
2024 β' τρ.	34.402,8	33.276,3	1.126,5	12.521,5	9.862,0	13.600,5	15.608,3	-7,7	7.021,0	7.806,1	1.267,5	16.681,2
γ' τρ.	34.708,4	33.395,8	1.312,5	12.289,6	9.645,3	13.930,2	15.947,0	-17,7	7.187,4	7.803,5	1.318,9	16.702,6
δ' τρ.	35.949,0	34.170,8	1.778,2	12.735,3	9.953,7	14.678,9	16.511,3	-16,7	7.157,5	7.705,8	1.394,0	16.727,8
2025 α' τρ.	36.085,3	34.476,8	1.608,6	12.651,3	9.921,9	14.381,6	16.521,1	17,9	7.523,4	8.033,8	1.511,0	16.968,0
Υπόλοιπα ως ποσοστό του ΑΕΠ												
2025 α' τρ.	235,3	224,8	10,5	82,5	64,7	93,8	107,7	0,1	49,1	52,4	9,9	110,6
Συναλλαγές												
2024 γ' τρ.	443,9	292,0	151,8	-2,4	-15,2	195,5	221,9	-4,6	259,3	85,3	-4,0	-
δ' τρ.	54,3	-32,9	87,2	57,7	78,3	219,7	161,2	18,9	-245,9	-272,4	3,7	-
2025 α' τρ.	759,9	704,5	55,4	90,5	66,3	206,1	175,6	-6,3	470,4	462,7	-0,8	-
β' τρ.	486,0	330,1	155,9	115,4	55,1	192,5	190,7	16,9	152,4	84,3	8,8	-
2025 Ιαν.	399,0	389,7	9,2	57,6	26,4	100,6	62,7	9,3	233,0	300,6	-1,5	-
Φεβρ.	284,0	266,5	17,5	47,1	36,9	40,6	79,0	2,5	192,6	150,6	1,3	-
Μάρτ.	77,0	48,3	28,7	-14,1	2,9	65,0	33,9	-18,1	44,8	11,5	-0,6	-
Απρ.	132,7	96,8	35,9	45,5	58,3	19,7	-45,2	-8,5	70,9	83,8	5,2	-
Μάιος	133,0	92,0	41,0	27,5	-2,5	48,0	96,3	16,8	38,5	-1,8	2,3	-
Ιούν.	220,2	141,3	79,0	42,4	-0,7	124,9	139,6	8,6	42,9	2,4	1,4	-
Σωρευτικές συναλλαγές 12μήνου												
2025 Ιούν.	1.744,1	1.293,7	450,4	261,2	184,5	813,9	749,4	25,0	636,2	359,8	7,7	-
Σωρευτικές συναλλαγές 12μήνου ως ποσοστό του ΑΕΠ												
2025 Ιούν.	11,3	8,4	2,9	1,7	1,2	5,3	4,8	0,2	4,1	2,3	0,0	-

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα καθαρά χρηματοοικονομικά παράγωγα περιλαμβάνονται στις συνολικές απαιτήσεις.

5 Συνθήκες χρηματοδότησης και πιστωτικές εξελίξεις

5.1 Νομισματικά μεγέθη¹⁾

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής, με εποχική διόρθωση, υπόλοιπα και ρυθμοί μεταβολής στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

	M3											Σύνολο
	M2						M3-M2					
	M1		Σύνολο	M2-M1		Σύνολο	Συμ- φωνίες επαναγο- ράς	Μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων της χρημα- ταγοράς	Χρεόγρα- φα διάρ- κειας έως 2 ετών	Σύνολο		
	Νόμισμα σε κυκλο- φορία	Καταθέ- σεις διάρ- κειας μίας ημέρας		Καταθέσεις με συμ- φωνημένη διάρκεια έως 2 έτη	Καταθέσεις υπό προειδο- ποίησης έως 3 μηνών							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Υπόλοιπα												
2022	1.538,9	9.758,1	11.297,0	1.366,9	2.565,3	3.932,2	15.229,2	122,4	646,6	50,0	819,0	16.048,2
2023	1.536,2	8.809,4	10.345,6	2.294,1	2.460,4	4.754,6	15.100,2	183,7	740,0	71,6	995,3	16.095,5
2024	1.556,9	9.021,4	10.578,2	2.531,0	2.469,1	5.000,1	15.578,3	254,1	886,5	35,3	1.175,9	16.754,2
2024 γ´ τρ.	1.541,7	8.840,8	10.382,5	2.594,5	2.424,8	5.019,3	15.401,9	239,7	858,4	46,0	1.144,1	16.546,0
2024 δ´ τρ.	1.556,9	9.021,4	10.578,2	2.531,0	2.469,1	5.000,1	15.578,3	254,1	886,5	35,3	1.175,9	16.754,2
2025 α´ τρ.	1.564,3	9.120,0	10.684,3	2.486,5	2.491,0	4.977,6	15.661,9	240,0	909,5	42,7	1.192,2	16.854,0
2025 β´ τρ. ^(m)	1.562,3	9.246,7	10.809,1	2.395,1	2.513,7	4.908,8	15.717,9	257,5	923,1	26,1	1.206,7	16.924,6
2025 Φεβρ.	1.559,5	9.098,7	10.658,2	2.494,4	2.475,0	4.969,4	15.627,7	263,9	920,2	37,8	1.221,8	16.849,5
2025 Μάρτ.	1.564,3	9.120,0	10.684,3	2.486,5	2.491,0	4.977,6	15.661,9	240,0	909,5	42,7	1.192,2	16.854,0
2025 Απρ.	1.559,6	9.196,0	10.755,6	2.450,7	2.494,4	4.945,0	15.700,6	255,2	907,7	39,3	1.202,2	16.902,8
2025 Μάιος	1.559,8	9.232,4	10.792,2	2.445,9	2.503,1	4.948,9	15.741,2	247,6	921,0	33,4	1.201,9	16.943,1
2025 Ιούν.	1.562,3	9.246,7	10.809,1	2.395,1	2.513,7	4.908,8	15.717,9	257,5	923,1	26,1	1.206,7	16.924,6
2025 Ιούλ. ^(m)	1.565,3	9.242,9	10.808,1	2.406,2	2.519,8	4.926,0	15.734,1	243,1	919,0	27,8	1.189,9	16.924,0
Συναλλαγές												
2022	69,9	-57,3	12,6	425,5	55,6	481,1	493,7	3,4	2,5	76,9	82,8	576,5
2023	-4,1	-969,2	-973,3	920,6	-99,5	821,2	-152,1	39,9	93,8	23,9	157,6	5,5
2024	21,3	167,6	188,9	203,5	9,0	212,5	401,4	75,7	136,0	-36,0	175,7	577,1
2024 γ´ τρ.	7,8	24,6	32,4	60,2	2,1	62,3	94,7	30,4	39,6	-14,0	56,1	150,7
2024 δ´ τρ.	15,2	162,6	177,7	-73,3	44,0	-29,2	148,5	16,9	24,8	-16,8	24,9	173,4
2025 α´ τρ.	7,5	117,3	124,8	-39,1	15,0	-24,2	100,6	-12,7	19,8	9,8	17,0	117,6
2025 β´ τρ. ^(m)	-2,0	149,6	147,6	-81,2	22,3	-59,0	88,7	20,3	11,3	-16,5	15,1	103,8
2025 Φεβρ.	3,7	58,1	61,8	-20,8	3,5	-17,3	44,5	1,1	30,1	-13,7	17,6	62,1
2025 Μάρτ.	4,8	38,8	43,6	-2,6	9,5	6,9	50,5	-22,2	-11,7	7,0	-26,8	23,7
2025 Απρ.	-4,8	90,1	85,3	-29,3	2,9	-26,5	58,8	16,9	-2,4	-4,0	10,5	69,3
2025 Μάιος	0,2	36,0	36,2	-5,4	8,6	3,2	39,5	-7,9	12,4	-4,5	0,0	39,5
2025 Ιούν.	2,6	23,6	26,1	-46,5	10,8	-35,7	-9,6	11,3	1,3	-8,0	4,7	-4,9
2025 Ιούλ. ^(m)	2,9	-7,8	-4,8	8,6	6,0	14,6	9,8	-15,2	-4,9	2,1	-18,0	-8,3
Ρυθμοί μεταβολής												
2022	4,8	-0,6	0,1	45,9	2,2	14,0	3,4	2,8	0,4	457,2	11,1	3,7
2023	-0,3	-9,9	-8,6	67,0	-3,9	20,9	-1,0	32,6	14,5	45,3	19,3	0,0
2024	1,4	1,9	1,8	8,9	0,4	4,5	2,7	41,6	18,3	-52,9	17,7	3,6
2024 γ´ τρ.	0,5	-1,6	-1,3	23,0	-1,7	9,6	2,0	61,7	19,3	-35,6	21,8	3,2
2024 δ´ τρ.	1,4	1,9	1,8	8,9	0,4	4,5	2,7	41,6	18,3	-52,9	17,7	3,6
2025 α´ τρ.	2,5	4,1	3,9	0,8	2,3	1,6	3,1	25,2	13,9	-43,1	12,0	3,7
2025 β´ τρ. ^(m)	1,9	5,1	4,7	-5,3	3,4	-1,0	2,8	26,2	11,7	-58,6	10,4	3,3
2025 Φεβρ.	1,7	3,7	3,4	2,4	1,7	2,0	3,0	49,5	18,4	-54,8	18,4	4,0
2025 Μάρτ.	2,5	4,1	3,9	0,8	2,3	1,6	3,1	25,2	13,9	-43,1	12,0	3,7
2025 Απρ.	1,8	5,3	4,8	-1,2	2,5	0,6	3,4	27,5	12,4	-49,6	10,9	3,9
2025 Μάιος	1,9	5,6	5,1	-2,9	2,9	0,0	3,4	21,4	14,5	-51,3	11,6	3,9
2025 Ιούν.	1,9	5,1	4,7	-5,3	3,4	-1,0	2,8	26,2	11,7	-58,6	10,4	3,3
2025 Ιούλ. ^(m)	1,9	5,6	5,0	-5,1	3,7	-0,8	3,1	8,7	9,7	-50,8	6,4	3,4

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

5 Συνθήκες χρηματοδότησης και πιστωτικές εξελίξεις

5.2 Καταθέσεις που περιλαμβάνονται στο M3¹⁾

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί αύξησης, με εποχική διόρθωση, υπόλοιπα και ρυθμοί μεταβολής στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ²⁾					Νοικοκυριά ³⁾					Χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην των NXI και των ΑΕΤΣ ²⁾	Ασφαλιστικές επιχειρήσεις και ταμεία συντάξεων	Λοιπή γενική κυβέρνηση ⁴⁾
	Σύνολο	Μίας ημέρας	Με συμφωνημένη διάρκεια έως 2 έτη	Υπό προ-ειδοποίηση έως 3 μηνών	Συμφωνίες επαναγοράς	Σύνολο	Μίας ημέρας	Με συμφωνημένη διάρκεια έως 2 έτη	Υπό προ-ειδοποίηση έως 3 μηνών	Συμφωνίες επαναγοράς			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Υπόλοιπα													
2022	3.361,5	2.721,2	499,5	134,7	6,2	8.374,2	5.542,6	437,9	2.392,9	0,9	1.282,3	231,5	563,3
2023	3.334,1	2.419,5	771,8	131,3	11,6	8.421,5	5.110,8	1.015,9	2.293,3	1,4	1.222,8	227,0	542,3
2024	3.438,2	2.500,7	792,7	133,7	11,1	8.759,0	5.199,1	1.256,9	2.301,5	1,5	1.298,0	232,1	548,2
2024 γ' τρ.	3.364,9	2.404,7	823,6	125,6	11,0	8.620,7	5.089,5	1.264,0	2.266,2	1,0	1.333,5	230,1	550,8
2024 δ' τρ.	3.438,2	2.500,7	792,7	133,7	11,1	8.759,0	5.199,1	1.256,9	2.301,5	1,5	1.298,0	232,1	548,2
2025 α' τρ.	3.413,5	2.475,5	787,4	140,2	10,6	8.792,4	5.256,0	1.219,6	2.315,7	1,1	1.363,3	229,0	539,3
2025 β' τρ. ^(m)	3.421,2	2.494,7	772,6	144,5	9,3	8.842,1	5.334,0	1.173,0	2.333,9	1,2	1.367,5	236,6	545,7
2025 Φεβρ.	3.440,0	2.479,8	811,0	136,4	12,8	8.775,1	5.235,5	1.233,5	2.304,9	1,2	1.344,1	232,7	540,1
2025 Μάρτ.	3.413,5	2.475,5	787,4	140,2	10,6	8.792,4	5.256,0	1.219,6	2.315,7	1,1	1.363,3	229,0	539,3
2025 Απρ.	3.430,8	2.483,0	794,9	141,4	11,5	8.807,8	5.288,2	1.199,8	2.318,9	0,9	1.378,7	243,5	535,4
2025 Μάιος	3.444,5	2.500,7	791,6	142,7	9,5	8.832,7	5.316,8	1.188,4	2.326,5	1,0	1.380,2	230,3	541,2
2025 Ιούν.	3.421,2	2.494,7	772,6	144,5	9,3	8.842,1	5.334,0	1.173,0	2.333,9	1,2	1.367,5	236,6	545,7
2025 Ιούλ. ^(m)	3.444,9	2.510,2	780,5	144,3	9,8	8.871,5	5.357,2	1.172,9	2.340,5	0,9	1.327,8	219,3	548,4
Συναλλαγές													
2022	122,9	-89,2	207,7	5,9	-1,5	295,8	166,8	74,9	54,0	0,1	-10,4	6,2	12,5
2023	-31,6	-306,8	271,1	-1,4	5,6	18,9	-459,8	572,6	-94,5	0,6	-64,6	-3,0	-27,8
2024	94,9	75,8	16,1	2,9	0,2	300,1	55,7	236,1	8,2	0,1	53,6	4,0	3,2
2024 γ' τρ.	-11,0	-1,7	-8,1	-1,7	0,4	61,4	-1,8	58,7	4,7	-0,3	41,1	9,3	16,5
2024 δ' τρ.	61,8	88,8	-34,6	8,1	-0,5	133,8	106,8	-8,7	35,2	0,5	-42,6	0,7	-3,4
2025 α' τρ.	-17,9	-20,6	-3,3	6,2	-0,2	34,8	64,3	-36,6	7,5	-0,4	75,1	-2,2	-9,3
2025 β' τρ. ^(m)	21,1	27,2	-9,6	4,4	-0,8	54,3	81,3	-44,7	17,6	0,1	20,3	9,0	6,4
2025 Φεβρ.	9,2	6,9	2,0	0,3	0,0	20,5	32,5	-15,4	3,6	-0,2	18,6	2,8	-9,2
2025 Μάρτ.	-19,6	0,3	-21,6	3,6	-1,9	19,0	27,7	-13,1	4,5	-0,1	27,8	-2,9	-0,8
2025 Απρ.	24,3	11,9	9,8	1,3	1,3	18,5	34,7	-18,5	2,6	-0,2	26,3	15,4	-4,0
2025 Μάιος	12,9	17,3	-3,5	1,3	-2,0	24,6	28,4	-11,5	7,6	0,2	1,3	-13,4	5,9
2025 Ιούν.	-16,1	-2,0	-15,9	1,8	0,0	11,1	18,2	-14,6	7,5	0,1	-7,3	7,0	4,5
2025 Ιούλ. ^(m)	20,6	13,2	6,7	0,2	0,4	28,6	22,8	-0,5	6,6	-0,2	-42,6	-17,6	2,7
Ρυθμοί μεταβολής													
2022	3,8	-3,2	70,3	4,6	-17,5	3,7	3,1	20,6	2,3	19,9	-0,5	2,8	2,3
2023	-0,9	-11,2	54,2	-1,1	90,8	0,2	-8,3	129,3	-4,0	67,7	-4,9	-1,3	-4,9
2024	2,8	3,1	2,1	2,2	2,0	3,6	1,1	23,2	0,4	6,1	4,4	1,8	0,6
2024 γ' τρ.	1,6	-1,0	11,5	-4,2	-15,0	2,9	-2,7	48,1	-1,4	21,7	7,0	10,0	-1,6
2024 δ' τρ.	2,8	3,1	2,1	2,2	2,0	3,6	1,1	23,2	0,4	6,1	4,4	1,8	0,6
2025 α' τρ.	2,2	4,0	-3,9	9,7	-2,8	3,6	3,4	7,4	1,9	5,4	8,3	2,9	-0,8
2025 β' τρ. ^(m)	1,6	3,9	-6,7	13,4	-9,4	3,3	4,9	-2,6	2,9	-7,9	7,2	7,6	1,9
2025 Φεβρ.	3,0	4,1	-0,6	6,6	3,9	3,5	2,7	11,1	1,5	15,7	9,3	4,3	-0,7
2025 Μάρτ.	2,2	4,0	-3,9	9,7	-2,8	3,6	3,4	7,4	1,9	5,4	8,3	2,9	-0,8
2025 Απρ.	2,6	4,3	-3,8	11,2	7,0	3,5	4,0	3,5	2,2	-9,2	10,2	16,0	0,6
2025 Μάιος	2,7	4,8	-4,9	12,2	7,3	3,6	4,8	0,4	2,5	4,3	8,8	7,1	2,3
2025 Ιούν.	1,6	3,9	-6,7	13,4	-9,4	3,3	4,9	-2,6	2,9	-7,9	7,2	7,6	1,9
2025 Ιούλ. ^(m)	2,7	4,9	-5,5	14,1	5,1	3,4	5,4	-4,6	3,1	-0,1	6,0	2,5	1,3

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

2) Σύμφωνα με το ESA 2010, τον Δεκέμβριο του 2014 οι εταιρίες συμμετοχών των μη χρηματοπιστωτικών ομίλων αναξινομήθηκαν από τον τομέα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων στον τομέα των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Οι οντότητες αυτές περιλαμβάνονται στα στατιστικά στοιχεία των ισολογισμών των NXI μαζί με τις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην των NXI και των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και ταμείων συντάξεων (ΑΕΤΣ).

3) Περιλαμβάνονται τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν νοικοκυριά.

4) Ο τομέας της γενικής κυβέρνησης πλην της κεντρικής κυβέρνησης.

5 Συνθήκες χρηματοδότησης και πιστωτικές εξελίξεις

5.3 Χρηματοδότηση προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ¹⁾

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής, με εποχική διόρθωση, υπόλοιπα και ρυθμοί μεταβολής στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

	Χρηματοδότηση προς τη γενική κυβέρνηση			Χρηματοδότηση προς άλλους κατοίκους της ζώνης του ευρώ								Χρεόγραφα	Μετοχικοί τίτλοι και μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων εκτός αμοιβαίων κεφαλαίων της χρηματαγοράς
	Σύνολο	Δάνεια	Χρεόγραφα	Σύνολο	Δάνεια								
					Σύνολο		Προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ³⁾	Προς νοικοκυριά ⁴⁾	Προς χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην των ΝΧΙ και των ΑΕΤΣ ³⁾	Προς ασφαλιστικές επιχειρήσεις και ταμεία συντάξεων			
					Σύνολο	Διορθωμένα δάνεια ²⁾							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Υπόλοιπα													
2022	6.352,0	1.001,3	5.325,7	15.389,8	12.987,6	13.174,9	5.126,5	6.631,8	1.082,5	146,7	1.565,9	836,4	
2023	6.305,3	990,6	5.289,3	15.492,9	13.033,8	13.253,1	5.123,2	6.648,1	1.124,5	138,0	1.560,7	898,4	
2024	6.257,4	988,5	5.243,0	15.782,4	13.247,6	13.503,0	5.182,3	6.677,2	1.248,7	139,4	1.581,4	953,4	
2024 γ' τρ.	6.255,2	975,4	5.254,1	15.633,3	13.143,6	13.377,9	5.139,8	6.661,4	1.209,6	132,8	1.561,0	928,7	
2024 δ' τρ.	6.257,4	988,5	5.243,0	15.782,4	13.247,6	13.503,0	5.182,3	6.677,2	1.248,7	139,4	1.581,4	953,4	
2025 α' τρ.	6.267,0	995,5	5.245,5	15.876,9	13.338,1	13.594,9	5.204,0	6.720,8	1.276,5	136,8	1.562,5	976,3	
2025 β' τρ.	6.264,2	1.007,4	5.230,8	15.955,7	13.411,3	13.686,5	5.211,1	6.767,6	1.287,2	145,4	1.572,2	972,3	
2025 Φεβρ.	6.298,2	1.001,5	5.270,8	15.892,6	13.335,0	13.572,7	5.202,4	6.711,1	1.285,7	135,7	1.576,1	981,6	
2025 Μάρτ.	6.267,0	995,5	5.245,5	15.876,9	13.338,1	13.594,9	5.204,0	6.720,8	1.276,5	136,8	1.562,5	976,3	
2025 Απρ.	6.306,3	994,8	5.285,5	15.890,4	13.369,1	13.629,5	5.208,2	6.740,1	1.284,7	136,0	1.564,3	957,1	
2025 Μάιος	6.290,6	1.008,1	5.256,3	15.902,2	13.378,5	13.634,9	5.208,1	6.754,7	1.277,4	138,2	1.558,3	965,4	
2025 Ιούν.	6.264,2	1.007,4	5.230,8	15.955,7	13.411,3	13.686,5	5.211,1	6.767,6	1.287,2	145,4	1.572,2	972,3	
2025 Ιούλ.	6.283,3	1.011,9	5.245,4	15.980,4	13.417,2	13.684,9	5.220,3	6.780,1	1.280,0	136,8	1.575,0	988,3	
Συναλλαγές													
2022	173,8	8,5	163,8	636,4	623,8	680,5	269,0	241,8	126,3	-13,3	18,6	-5,9	
2023	-161,1	-17,4	-144,0	53,8	24,5	72,3	-5,7	7,7	30,7	-8,2	-16,0	45,4	
2024	-64,4	-1,4	-63,5	288,9	229,8	272,1	76,9	44,8	107,0	1,1	11,4	47,6	
2024 γ' τρ.	-4,4	-3,2	-1,2	68,3	59,8	53,5	18,7	20,0	19,0	2,1	3,7	4,8	
2024 δ' τρ.	4,6	11,0	-6,5	140,8	101,4	126,3	44,2	22,3	28,7	6,3	14,3	25,1	
2025 α' τρ.	31,9	6,6	25,2	116,0	112,9	113,4	35,1	48,4	32,1	-2,7	-17,0	20,1	
2025 β' τρ.	-27,7	11,7	-39,4	97,2	92,4	107,8	22,0	47,8	13,6	9,1	12,0	-7,2	
2025 Φεβρ.	-14,0	5,1	-19,1	59,0	56,0	48,8	13,1	15,4	29,2	-1,6	-5,6	8,6	
2025 Μάρτ.	-3,6	-6,4	2,8	6,9	18,1	35,8	8,2	11,8	-3,4	1,5	-9,5	-1,7	
2025 Απρ.	12,0	-1,1	13,1	25,5	41,7	44,2	11,2	16,5	14,4	-0,5	2,6	-18,8	
2025 Μάιος	-17,0	13,3	-30,5	7,5	9,8	5,8	1,3	15,5	-9,2	2,2	-5,9	3,7	
2025 Ιούν.	-22,7	-0,5	-22,0	64,2	41,0	57,8	9,5	15,8	8,3	7,3	15,4	7,8	
2025 Ιούλ.	23,5	4,5	19,0	19,8	3,3	-2,8	7,6	13,4	-9,0	-8,7	1,5	15,0	
Ρυθμοί μεταβολής													
2022	2,7	0,9	3,0	4,3	5,0	5,4	5,5	3,8	13,4	-7,9	1,2	-0,6	
2023	-2,5	-1,7	-2,7	0,3	0,2	0,5	-0,1	0,1	2,8	-5,5	-1,0	5,3	
2024	-1,0	-0,1	-1,2	1,9	1,8	2,1	1,5	0,7	9,5	0,8	0,7	5,3	
2024 γ' τρ.	-1,2	-0,9	-1,2	1,2	1,3	1,6	0,8	0,6	8,5	-3,7	-1,5	4,2	
2024 δ' τρ.	-1,0	-0,1	-1,2	1,9	1,8	2,1	1,5	0,7	9,5	0,8	0,7	5,3	
2025 α' τρ.	0,5	1,7	0,2	2,2	2,4	2,6	2,2	1,4	8,7	-0,7	-0,9	4,9	
2025 β' τρ.	0,1	2,7	-0,4	2,7	2,8	3,0	2,3	2,1	7,8	11,3	0,8	4,6	
2025 Φεβρ.	0,4	1,9	0,1	2,3	2,4	2,4	2,2	1,4	9,8	-0,6	-1,0	6,3	
2025 Μάρτ.	0,5	1,7	0,2	2,2	2,4	2,6	2,2	1,4	8,7	-0,7	-0,9	4,9	
2025 Απρ.	0,5	1,9	0,2	2,4	2,6	2,8	2,5	1,7	8,6	-0,2	0,0	3,4	
2025 Μάιος	0,6	3,3	0,1	2,5	2,6	2,8	2,4	1,9	7,5	5,7	0,4	3,7	
2025 Ιούν.	0,1	2,7	-0,4	2,7	2,8	3,0	2,3	2,1	7,8	11,3	0,8	4,6	
2025 Ιούλ.	0,6	3,6	0,0	2,7	2,6	2,8	2,5	2,3	4,8	3,5	1,6	5,8	

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

2) Με διόρθωση ως προς τις πωλήσεις και πιστοποιήσεις δανείων (που συνεπάγονται διαγραφή τους από τον ισολογισμό των ΝΧΙ για στατιστικούς σκοπούς) και ως προς τις θέσεις που προκύπτουν από τη διευκόλυνση συγκέντρωσης ρευστών διαθεσίμων σε επίπεδο ομίλου (notional cash pooling) που παρέχουν τα ΝΧΙ.

3) Σύμφωνα με το ESA 2010, τον Δεκέμβριο του 2014 οι εταιρίες συμμετοχών των μη χρηματοπιστωτικών ομίλων αναξινομήθηκαν από τον τομέα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων στον τομέα των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Οι οντότητες αυτές περιλαμβάνονται στα στατιστικά στοιχεία των ισολογισμών των ΝΧΙ μαζί με τις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην των ΝΧΙ και των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και ταμείων συντάξεων (ΑΕΤΣ).

4) Περιλαμβάνονται τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν νοικοκυριά.

5 Συνθήκες χρηματοδότησης και πιστωτικές εξελίξεις

5.4 Δάνεια από NXI προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά της ζώνης του ευρώ¹⁾

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής, με εποχική διόρθωση, υπόλοιπα και ρυθμοί μεταβολής στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

	Μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ²⁾					Νοικοκυριά ³⁾				
	Σύνολο		Έως 1 έτος	Άνω του 1 και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Σύνολο		Καταναλωτικά δάνεια	Δάνεια για αγορά κατοικίας	Λοιπά δάνεια
	Σύνολο	Διορθωμένα δάνεια ⁴⁾				Σύνολο	Διορθωμένα δάνεια ⁴⁾			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Υπόλοιπα										
2022	5.126,5	5.126,4	960,0	1.076,9	3.089,6	6.631,8	6.832,5	715,1	5.213,4	703,3
2023	5.123,2	5.138,3	907,2	1.090,3	3.125,8	6.648,1	6.866,2	731,3	5.227,9	688,9
2024	5.182,3	5.203,1	922,4	1.098,0	3.161,9	6.677,2	6.928,7	745,0	5.254,1	678,1
2024 γ' τρ.	5.139,8	5.161,9	912,5	1.089,7	3.137,7	6.661,4	6.899,1	742,3	5.244,0	675,1
2024 δ' τρ.	5.182,3	5.203,1	922,4	1.098,0	3.161,9	6.677,2	6.928,7	745,0	5.254,1	678,1
2025 α' τρ.	5.204,0	5.227,6	922,9	1.114,7	3.166,4	6.720,8	6.973,1	750,8	5.291,9	678,1
2025 β' τρ.	5.211,1	5.252,9	928,1	1.116,0	3.167,0	6.767,6	7.016,4	757,3	5.333,6	676,7
2025 Φεβρ.	5.202,4	5.213,7	926,1	1.104,4	3.171,9	6.711,1	6.956,1	747,3	5.284,9	679,0
2025 Μάρτ.	5.204,0	5.227,6	922,9	1.114,7	3.166,4	6.720,8	6.973,1	750,8	5.291,9	678,1
2025 Απρ.	5.208,2	5.231,0	927,0	1.109,3	3.171,9	6.740,1	6.990,9	753,6	5.309,0	677,5
2025 Μάιος	5.208,1	5.229,1	926,0	1.108,8	3.173,3	6.754,7	7.002,0	754,2	5.322,9	677,7
2025 Ιούν.	5.211,1	5.252,9	928,1	1.116,0	3.167,0	6.767,6	7.016,4	757,3	5.333,6	676,7
2025 Ιούλ.	5.220,3	5.258,2	922,6	1.122,6	3.175,1	6.780,1	7.030,0	760,1	5.345,5	674,5
Συναλλαγές										
2022	269,0	308,3	78,0	77,3	113,7	241,8	250,0	23,2	217,7	0,9
2023	-5,7	24,2	-44,0	10,3	27,9	7,7	26,5	18,9	10,0	-21,2
2024	76,9	88,1	21,9	14,1	40,9	44,8	77,0	26,6	28,0	-9,9
2024 γ' τρ.	18,7	22,7	13,6	4,5	0,6	20,0	20,7	7,1	17,9	-5,1
2024 δ' τρ.	44,2	45,5	7,8	10,8	25,6	22,3	36,3	10,7	10,5	1,1
2025 α' τρ.	35,1	35,8	2,3	21,6	11,1	48,4	50,4	8,9	39,2	0,3
2025 β' τρ.	22,0	35,9	11,1	6,9	4,0	47,8	45,8	6,0	40,1	1,7
2025 Φεβρ.	13,1	10,9	1,3	5,0	6,8	15,4	15,9	2,0	13,6	-0,3
2025 Μάρτ.	8,2	19,2	-1,5	11,9	-2,2	11,8	19,2	4,1	7,9	-0,1
2025 Απρ.	11,2	9,2	7,2	-2,1	6,1	16,5	15,6	2,8	14,2	-0,5
2025 Μάιος	1,3	-1,2	-0,9	0,1	2,1	15,5	12,6	1,1	14,0	0,4
2025 Ιούν.	9,5	27,9	4,8	8,9	-4,2	15,8	17,7	2,1	11,9	1,8
2025 Ιούλ.	7,6	4,6	-6,5	6,4	7,7	13,4	15,2	3,3	11,9	-1,8
Ρυθμοί μεταβολής										
2022	5,5	6,4	8,8	7,7	3,8	3,8	3,8	3,3	4,4	0,1
2023	-0,1	0,5	-4,6	1,0	0,9	0,1	0,4	2,6	0,2	-3,0
2024	1,5	1,7	2,4	1,3	1,3	0,7	1,1	3,7	0,5	-1,4
2024 γ' τρ.	0,8	1,3	2,0	0,7	0,5	0,6	0,6	2,7	0,6	-2,1
2024 δ' τρ.	1,5	1,7	2,4	1,3	1,3	0,7	1,1	3,7	0,5	-1,4
2025 α' τρ.	2,2	2,4	4,6	3,4	1,2	1,4	1,7	3,7	1,4	-0,7
2025 β' τρ.	2,3	2,7	3,9	4,1	1,3	2,1	2,2	4,5	2,1	-0,3
2025 Φεβρ.	2,2	2,1	4,6	2,2	1,5	1,4	1,5	3,8	1,3	-0,8
2025 Μάρτ.	2,2	2,4	4,6	3,4	1,2	1,4	1,7	3,7	1,4	-0,7
2025 Απρ.	2,5	2,6	5,8	3,3	1,3	1,7	1,9	4,0	1,6	-0,5
2025 Μάιος	2,4	2,5	4,6	3,4	1,4	1,9	2,0	4,0	1,9	-0,3
2025 Ιούν.	2,3	2,7	3,9	4,1	1,3	2,1	2,2	4,5	2,1	-0,3
2025 Ιούλ.	2,5	2,8	3,1	4,7	1,5	2,3	2,4	4,6	2,2	0,1

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

2) Σύμφωνα με το ESA 2010, τον Δεκέμβριο του 2014 οι εταιρίες συμμετοχών των μη χρηματοπιστωτικών ομίλων αναξινομήθηκαν από τον τομέα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων στον τομέα των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Οι οντότητες αυτές περιλαμβάνονται στα στατιστικά στοιχεία των ισολογισμών των NXI μαζί με τις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πλην των NXI και των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και των ταμείων συντάξεων (ΑΕΤΣ).

3) Περιλαμβάνονται τα μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν νοικοκυριά.

4) Με διόρθωση ως προς τις πωλήσεις και τιλοποιήσεις δανείων (που συνεπάγονται διαγραφή τους από τον ισολογισμό των NXI για στατιστικούς σκοπούς) και ως προς τις θέσεις που προκύπτουν από τη διευκόλυνση συγκέντρωσης ρευστών διαθεσίμων σε επίπεδο ομίλου (notional cash pooling) που παρέχουν τα NXI.

5 Συνθήκες χρηματοδότησης και πιστωτικές εξελίξεις

5.5 Παράγοντες μεταβολής του M3 πλην των πιστώσεων προς κατοίκους της ζώνης του ευρώ¹⁾

(δισεκ. ευρώ και ετήσιοι ρυθμοί μεταβολής, με εποχική διόρθωση, υπόλοιπα και ρυθμοί μεταβολής στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές στη διάρκεια της περιόδου)

	Τοποθε- τήσεις κεντρικής κυβέρνη- σης ²⁾	Υποχρεώσεις των NXI					Απαιτήσεις των NXI			
		Πιο μακροπρόθεσμες χρηματοοικονομικές υποχρεώσεις έναντι άλλων κατοίκων της ζώνης του ευρώ					Καθαρές απαιτήσεις έναντι του εξωτερικού	Λοιπές		
		Σύνολο	Καταθέσεις με συμφωνη- μένη διάρκεια άνω των 2 ετών	Καταθέσεις υπό προειδο- ποίηση άνω των 3 μηνών	Χρεόγραφα με συμ- φωνημένη διάρκεια άνω των 2 ετών	Κεφάλαιο και αποθε- ματικά		Σύνολο	Συμφωνίες επαναγοράς με κεντρικούς αντισυμβαλλο- μένους ³⁾	Συμφωνίες επαναπώ- λησης με κεντρικούς αντισυμβαλλο- μένους ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Υπόλοιπα										
2022	639,4	6.731,2	1.783,0	45,7	2.109,0	2.793,4	1.332,5	344,5	137,2	147,2
2023	447,4	7.327,2	1.827,5	90,2	2.413,8	2.995,6	1.858,1	213,8	152,1	152,6
2024	377,9	7.837,7	1.843,2	116,5	2.588,8	3.289,2	2.678,3	251,6	140,4	136,0
2024 γ' τρ.	402,8	7.679,4	1.833,1	114,3	2.541,1	3.190,9	2.490,5	249,2	184,9	188,5
δ' τρ.	377,9	7.837,7	1.843,2	116,5	2.588,8	3.289,2	2.678,3	251,6	140,4	136,0
2025 α' τρ.	366,8	7.939,7	1.834,3	121,1	2.573,6	3.410,7	2.791,4	225,2	183,5	161,3
β' τρ. ^(m)	410,9	7.905,9	1.833,6	129,7	2.563,0	3.379,6	2.828,2	193,1	177,9	165,9
2025 Φεβρ.	425,3	7.953,7	1.842,6	118,5	2.599,8	3.392,8	2.802,3	235,3	196,1	159,7
Μάρτ.	366,8	7.939,7	1.834,3	121,1	2.573,6	3.410,7	2.791,4	225,2	183,5	161,3
Απρ.	447,0	7.912,6	1.830,1	123,4	2.537,1	3.422,0	2.838,5	227,2	195,4	173,4
Μάιος	471,6	7.957,9	1.829,8	125,9	2.572,9	3.429,3	2.924,9	255,0	181,4	177,6
Ιούν.	410,9	7.905,9	1.833,6	129,7	2.563,0	3.379,6	2.828,2	193,1	177,9	165,9
Ιούλ. ^(m)	398,9	7.952,1	1.834,4	133,0	2.583,8	3.400,8	2.856,6	154,7	173,5	167,0
Συναλλαγές										
2022	-93,4	52,7	-88,8	-4,6	13,2	132,9	-68,9	-205,4	10,4	18,0
2023	-198,2	323,8	25,2	40,0	227,1	31,5	456,1	-217,7	17,1	9,0
2024	-69,1	278,1	15,6	26,2	164,2	72,2	541,1	20,6	-11,7	-16,7
2024 γ' τρ.	-7,7	58,6	7,5	4,4	38,3	8,5	168,5	-30,7	2,4	12,0
δ' τρ.	-25,4	68,0	4,8	2,2	5,6	55,4	86,7	-16,2	-44,5	-52,6
2025 α' τρ.	-10,7	25,4	-5,7	5,7	10,7	14,7	7,3	-22,8	43,1	25,3
β' τρ. ^(m)	44,2	26,9	4,8	8,6	40,2	-26,7	129,0	-23,6	-5,6	4,7
2025 Φεβρ.	21,1	3,2	3,4	1,1	5,4	-6,6	40,6	0,8	32,9	13,2
Μάρτ.	-58,3	-2,1	-5,5	2,8	-1,3	2,0	-16,7	-23,4	-12,6	1,6
Απρ.	80,3	-16,1	-0,8	2,4	-5,0	-12,6	78,3	17,7	11,9	12,2
Μάιος	24,6	32,3	-0,6	2,5	33,3	-2,9	70,0	35,8	-13,9	4,2
Ιούν.	-60,8	10,7	6,1	3,8	11,9	-11,2	-19,4	-77,1	-3,6	-11,7
Ιούλ. ^(m)	-13,4	6,3	-0,6	3,3	10,4	-6,8	-12,0	-46,7	-4,4	1,0
Ρυθμοί μεταβολής										
2022	-12,7	0,8	-4,8	-13,0	0,5	4,6	-	-	7,8	12,7
2023	-30,8	4,7	1,4	80,3	10,7	1,1	-	-	12,4	6,0
2024	-15,5	3,8	0,9	29,1	6,8	2,3	-	-	-7,7	-10,9
2024 γ' τρ.	-11,2	3,7	0,0	54,7	9,2	0,3	-	-	20,5	15,4
δ' τρ.	-15,5	3,8	0,9	29,1	6,8	2,3	-	-	-7,7	-10,9
2025 α' τρ.	-7,1	2,5	0,3	17,6	3,5	2,6	-	-	3,1	-7,4
β' τρ. ^(m)	0,1	2,3	0,6	19,1	3,8	1,6	-	-	-2,6	-6,0
2025 Φεβρ.	-1,0	3,0	0,7	19,0	5,0	2,1	-	-	18,5	-7,9
Μάρτ.	-7,1	2,5	0,3	17,6	3,5	2,6	-	-	3,1	-7,4
Απρ.	1,8	2,1	0,4	16,8	2,4	2,5	-	-	19,4	-2,3
Μάιος	6,8	2,4	0,5	17,1	3,5	2,2	-	-	14,0	7,6
Ιούν.	0,1	2,3	0,6	19,1	3,8	1,6	-	-	-2,6	-6,0
Ιούλ. ^(m)	-1,8	2,4	0,9	20,4	4,0	1,3	-	-	4,0	7,8

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Τα στοιχεία αφορούν την εκάστοτε σύνθεση της ζώνης του ευρώ.

2) Περιλαμβάνονται καταθέσεις της κεντρικής κυβέρνησης σε NXI και τίτλοι που έχουν εκδοθεί από τον τομέα των NXI και διακρατούνται από την κεντρική κυβέρνηση.

3) Χωρίς εποχική διόρθωση.

6 Δημοσιονομικές εξελίξεις

6.1 Έλλειμμα/πλεόνασμα

(ως ποσοστό του ΑΕΠ, ροές στη διάρκεια ενός έτους)

	Έλλειμμα (-) /πλεόνασμα (+)					Υπόμνηση: Πρωτογενές έλλειμμα (-) / πλεόνασμα (+)
	Σύνολο	Κεντρική κυβέρνηση	Κυβέρνηση ομόσπονδων κρατιδίων	Τοπική αυτοδιοίκηση	Ασφαλιστικοί οργανισμοί	
	1	2	3	4	5	6
2021	-5,1	-5,1	0,0	0,0	0,0	-3,7
2022	-3,5	-3,7	0,0	0,0	0,3	-1,8
2023	-3,5	-3,5	-0,2	-0,2	0,4	-1,8
2024	-3,1	-2,7	-0,3	-0,2	0,1	-1,2
2024 β' τρ.	-3,4	.	.	.	.	-1,6
γ' τρ.	-3,2	.	.	.	.	-1,3
δ' τρ.	-3,1	.	.	.	.	-1,2
2025 α' τρ.	-3,0	.	.	.	.	-1,1

Πηγές: ΕΚΤ για τα ετήσια στοιχεία, Eurostat για τα τριμηνιαία στοιχεία.

6.2 Έσοδα και δαπάνες

(ως ποσοστό του ΑΕΠ, ροές στη διάρκεια ενός έτους)

	Έσοδα						Δαπάνες						
	Σύνολο	Τρέχοντα έσοδα				Κεφαλαιακά έσοδα	Σύνολο	Τρέχουσες δαπάνες					Κεφαλαιακές δαπάνες
		Σύνολο	Άμεσοι φόροι	Έμμεσοι φόροι	Καθαρές εισφορές κοινωνικής ασφάλισης			Σύνολο	Αμοιβές μισθωτών	Ενδιάμεση κατανάλωση	Τόκοι	Κοινωνικά επιδόματα	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2021	46,9	46,2	13,0	13,2	15,0	0,8	52,0	46,9	10,3	6,0	1,4	23,7	5,1
2022	46,5	45,8	13,3	12,9	14,6	0,8	50,0	44,8	9,8	5,9	1,7	22,4	5,2
2023	46,0	45,1	13,2	12,4	14,5	0,8	49,5	44,2	9,8	5,9	1,7	22,3	5,3
2024	46,5	45,7	13,4	12,4	14,8	0,8	49,6	44,6	10,0	6,0	1,9	22,9	5,0
2024 β´ τρ.	46,2	45,4	13,3	12,4	14,7	0,8	49,7	44,4	9,9	5,9	1,8	22,6	5,3
γ´ τρ.	46,4	45,6	13,3	12,4	14,7	0,8	49,7	44,5	10,0	6,0	1,9	22,7	5,1
δ´ τρ.	46,5	45,8	13,4	12,4	14,8	0,8	49,6	44,6	10,0	6,0	1,9	22,9	5,0
2025 α´ τρ.	46,7	45,9	13,4	12,4	14,9	0,8	49,7	44,7	10,0	6,0	1,9	22,9	4,9

Πηγές: ΕΚΤ για τα ετήσια στοιχεία, Eurostat για τα τριμηνιαία στοιχεία.

6.3 Λόγος χρέους γενικής κυβέρνησης προς ΑΕΠ

(ως ποσοστό του ΑΕΠ, υπόλοιπα στο τέλος της περιόδου)

	Σύνολο	Κατηγορία χρηματοοικονομικού μέσου			Κατηγορία δανειστή			Αρχική διάρκεια		Εναπομένουσα διάρκεια			Νόμισμα	
		Νόμισμα και καταθέσεις	Δάνεια	Χρεόγραφα	Κάτοικοι		Μη κάτοικοι	Έως 1 έτος	Άνω του 1 έτους	Έως 1 έτος	Άνω του 1 και έως 5 έτη	Άνω των 5 ετών	Ευρώ ή συμμετέχοντα νομίσματα	Λοιπά νομίσματα
					Σύνολο	NXI								
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2021	93,9	2,9	13,9	77,1	54,4	40,9	39,4	9,8	84,1	17,3	29,8	46,8	92,5	1,4
2022	89,5	2,6	13,2	73,7	52,5	39,6	37,0	8,7	80,9	16,0	28,4	45,2	88,6	0,9
2023	87,3	2,4	12,2	72,7	49,3	35,9	38,1	7,8	79,5	15,0	28,1	44,3	86,5	0,8
2024	87,4	2,2	11,8	73,5	46,9	33,9	40,6	7,7	79,7	14,5	28,4	44,5	86,7	0,8
2024 β' τρ.	88,0	2,2	11,8	74,0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
γ' τρ.	88,0	2,2	11,8	74,0	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
δ' τρ.	87,4	2,2	11,8	73,4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2025 α' τρ.	88,0	2,3	11,7	74,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Πηγές: ΕΚΤ για τα ετήσια στοιχεία, Eurostat για τα τριμηνιαία στοιχεία.

6 Δημοσιονομικές εξελίξεις

6.4 Ετήσια μεταβολή του λόγου δημόσιου χρέους/ΑΕΠ και προσδιοριστικοί παράγοντες¹⁾

(ως ποσοστό του ΑΕΠ, ροές στη διάρκεια ενός έτους)

	Μεταβολή του λόγου χρέους/ΑΕΠ ²⁾	Πρωτογενές έλλειμμα (+) / πλεόνασμα (-)	Προσαρμογή ελλείμματος-χρέους								Διαφορά επιτοκίου-ρυθμού ανάπτυξης	Υπόμνηση: Δανειακές ανάγκες
			Σύνολο	Συναλλαγές σε κύρια χρηματοοικονομικά στοιχεία					Επιδράσεις αναπροσαρμογής αξίας και λοιπές μεταβολές όγκου	Λοιπά		
				Σύνολο	Νόμισμα και καταθέσεις	Δάνεια	Χρεόγραφα	Μετοχικοί τίτλοι και μερίδια επενδυτικών αμοιβαίων κεφαλαίων				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2021	-2,7	3,7	-0,1	0,6	0,4	0,1	0,0	0,1	-0,1	-0,6	-6,2	5,1
2022	-4,3	1,8	-0,2	-0,2	-0,7	0,3	0,1	0,1	0,6	-0,6	-5,9	2,7
2023	-2,2	1,8	-0,3	-0,4	-0,5	-0,2	0,1	0,1	0,6	-0,5	-3,7	2,6
2024	0,1	1,2	0,2	0,0	-0,3	0,0	0,2	0,1	0,3	0,0	-1,3	3,1
2024 β΄ τρ.	-0,7	1,6	-0,3	-0,5	-0,5	-0,1	0,1	0,1	0,4	-0,1	-2,1	2,8
γ΄ τρ.	-0,3	1,3	0,0	-0,2	-0,3	-0,1	0,1	0,0	0,3	-0,1	-1,7	2,9
δ΄ τρ.	0,0	1,2	0,3	0,0	-0,3	0,0	0,2	0,1	0,3	0,0	-1,4	3,1
2025 α΄ τρ.	0,2	1,1	0,5	0,3	0,1	0,0	0,1	0,1	0,3	-0,1	-1,3	3,2

Πηγές: ΕΚΤ για τα ετήσια στοιχεία, Eurostat για τα τριμηνιαία στοιχεία.

1) Δάνεια μεταξύ χωρών στο πλαίσιο της χρηματοπιστωτικής κρίσης καταγράφονται σε ενοποιημένη βάση πλην των τριμηνιαίων στοιχείων για την προσαρμογή ελλείμματος-χρέους.

2) Υπολογίζεται ως η διαφορά του λόγου χρέους/ΑΕΠ στο τέλος της περιόδου αναφοράς σε σχέση με ένα έτος νωρίτερα.

6.5 Κρατικά χρέογραφα¹⁾

(εξυπηρέτηση χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ, ροές στη διάρκεια της περιόδου εξυπηρέτησης χρέους, μέσες ονομαστικές αποδόσεις σε ποσοστά ετησίως)

	Δαπάνες εξυπηρέτησης χρέους πληρωτέες εντός 1 έτους ²⁾					Μέση εναπομένουσα διάρκεια σε έτη ³⁾	Μέσες ονομαστικές αποδόσεις ⁴⁾						
	Σύνολο	Χρεολύσια		Τόκοι			Υπόλοιπα					Συναλλαγές	
		Σύνολο	Διάρκειες έως 3 μήνες	Σύνολο	Διάρκειες έως 3 μήνες		Σύνολο	Κυμαινόμενο επιτόκιο	Μηδε- νικό τοκομε- ρίδιο	Σταθερό επιτόκιο		Εκδόσεις	Εξοφλήσεις
										Σύνολο	Διάρκειες έως 1 έτος		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2022	12,8	11,7	4,1	1,2	0,3	8,1	1,6	1,2	0,4	1,9	2,0	1,1	0,5
2023	12,8	11,5	4,1	1,3	0,3	8,1	2,0	1,3	2,1	2,0	1,7	3,6	2,0
2024	12,4	11,0	4,1	1,4	0,4	8,2	2,1	1,3	2,1	2,2	1,8	3,5	2,9
2024 γ' τρ. δ' τρ.	12,4	11,1	3,8	1,4	0,4	8,2	2,1	1,3	2,0	2,1	1,7	3,7	2,9
	12,4	11,0	4,1	1,4	0,4	8,2	2,1	1,3	2,1	2,2	1,8	3,5	2,9
2025 α' τρ. β' τρ.	12,4	10,9	3,8	1,5	0,4	8,3	2,1	1,3	1,8	2,2	1,9	3,3	2,9
	12,9	11,4	3,3	1,5	0,4	8,3	2,2	1,3	1,6	2,2	2,1	3,1	2,8
2025 Φεβρ. Μάρτ. Απρ. Μάιος Ιούν. Ιούλ.	12,6	11,2	4,1	1,4	0,4	8,3	2,1	1,3	2,0	2,2	1,9	3,4	2,9
	12,4	10,9	3,8	1,5	0,4	8,3	2,1	1,3	1,8	2,2	1,9	3,3	2,9
	13,1	11,6	3,8	1,5	0,4	8,3	2,2	1,3	1,9	2,2	1,9	3,3	2,9
	12,9	11,4	3,2	1,5	0,4	8,3	2,2	1,3	1,6	2,2	2,0	3,2	2,8
	12,9	11,4	3,3	1,5	0,4	8,3	2,2	1,3	1,6	2,2	2,1	3,1	2,8
	12,9	11,4	3,6	1,5	0,4	8,3	2,2	1,3	1,6	2,2	2,1	3,0	2,7

Πηγή: ΕΚΤ.

1) Στην ονομαστική αξία και χωρίς ενοποίηση εντός του τομέα της γενικής κυβέρνησης.

2) Δεν περιλαμβάνονται μελλοντικές πληρωμές επί χρεογράφων που δεν έχουν καταστεί ληξιπρόθεσμες και οι πρόωρες εξοφλήσεις.

3) Εναπομένουσα διάρκεια στο τέλος της περιόδου.

4) Υπόλοιπα στο τέλος της περιόδου, συναλλαγές ως μέσος όρος 12μήνου.

6 Δημοσιονομικές εξελίξεις

6.6 Δημοσιονομικές εξελίξεις στις χώρες της ζώνης του ευρώ

(ως ποσοστό του ΑΕΠ, ροές στη διάρκεια ενός έτους και υπόλοιπα στο τέλος της περιόδου)

	Βέλγιο 1	Γερμανία 2	Εσθονία 3	Ιρλανδία 4	Ελλάδα 5	Ισπανία 6	Γαλλία 7	Κροατία 8	Ιταλία 9	Κύπρος 10
Δημοσιονομικό έλλειμμα (-) /πλεόνασμα (+)										
2021	-5,4	-3,2	-2,6	-1,4	-7,1	-6,7	-6,6	-2,6	-8,9	-1,6
2022	-3,6	-2,1	-1,1	1,7	-2,5	-4,6	-4,7	0,1	-8,1	2,7
2023	-4,1	-2,5	-3,1	1,5	-1,4	-3,5	-5,4	-0,8	-7,2	1,7
2024	-4,5	-2,8	-1,5	4,3	1,3	-3,2	-5,8	-2,4	-3,4	4,3
2024 β' τρ.	-4,1	-2,7	-3,6	1,5	0,2	-3,2	-5,5	-1,8	-6,2	4,0
γ' τρ.	-4,4	-2,8	-3,0	4,4	0,8	-3,0	-5,6	-2,1	-5,3	4,0
δ' τρ.	-4,5	-2,7	-1,5	4,1	1,3	-3,2	-5,8	-2,0	-3,4	4,3
2025 α' τρ.	-5,0	-2,4	-1,0	4,1	2,6	-3,1	-5,8	-2,6	-3,5	4,4
Δημόσιο χρέος										
2021	108,5	68,1	18,4	52,6	197,3	115,7	112,8	78,2	145,8	96,5
2022	102,7	65,0	19,1	43,1	177,0	109,5	111,4	68,5	138,3	81,1
2023	103,2	62,9	20,2	43,3	163,9	105,1	109,8	61,8	134,6	73,6
2024	104,7	62,5	23,6	40,9	153,6	101,8	113,0	57,6	135,3	65,0
2024 β' τρ.	106,6	62,0	23,8	40,8	160,1	105,3	112,3	60,0	136,6	70,2
γ' τρ.	105,7	62,4	24,0	40,3	158,3	104,4	113,6	59,6	136,2	69,2
δ' τρ.	104,7	62,5	23,6	38,7	153,6	101,8	113,2	57,6	135,3	65,1
2025 α' τρ.	106,8	62,3	24,1	34,9	152,5	103,5	114,1	58,4	137,9	64,3
	Λετονία 11	Λιθουανία 12	Λουξεμβούργο 13	Μάλτα 14	Ολλανδία 15	Αυστρία 16	Πορτογαλία 17	Σλοβενία 18	Σλοβακία 19	Φινλανδία 20
Δημοσιονομικό έλλειμμα (-) /πλεόνασμα (+)										
2021	-7,2	-1,2	1,0	-7,0	-2,2	-5,7	-2,8	-4,6	-5,1	-2,7
2022	-4,9	-0,7	0,2	-5,2	0,0	-3,4	-0,3	-3,0	-1,7	-0,2
2023	-2,4	-0,7	-0,8	-4,7	-0,4	-2,6	1,2	-2,6	-5,2	-3,0
2024	-1,8	-1,3	1,0	-3,7	-0,9	-4,7	0,7	-0,9	-5,3	-4,4
2024 β' τρ.	-4,7	-0,9	0,5	-3,5	-0,4	-3,3	1,0	-1,9	-4,9	-3,7
γ' τρ.	-2,7	-1,4	0,5	-3,0	-0,3	-3,8	0,7	-1,7	-4,9	-4,3
δ' τρ.	-1,8	-1,3	1,0	-3,7	-0,9	-4,6	0,7	-0,9	-5,3	-4,5
2025 α' τρ.	-1,0	-1,5	0,5	-3,1	-1,3	-5,2	0,8	-1,6	-5,1	-4,3
Δημόσιο χρέος										
2021	45,9	43,3	24,2	49,8	50,5	82,4	123,9	74,8	60,2	73,2
2022	44,4	38,1	24,9	49,5	48,4	78,4	111,2	72,7	57,7	74,0
2023	44,6	37,3	25,0	47,9	45,2	78,5	97,7	68,4	55,6	77,5
2024	46,8	38,2	26,3	47,4	43,3	81,8	94,9	67,0	59,3	82,1
2024 β' τρ.	45,9	37,4	26,1	46,6	43,8	82,8	100,3	69,4	60,0	80,7
γ' τρ.	47,2	38,4	25,8	45,9	42,6	83,0	97,1	66,7	59,8	82,2
δ' τρ.	46,8	38,2	26,3	47,4	43,7	81,4	94,9	67,0	59,3	82,1
2025 α' τρ.	45,6	40,6	26,1	48,1	43,2	84,9	96,4	69,9	62,8	83,7

Πηγή: Eurostat.

© Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, 2025

Διεύθυνση 60640 Frankfurt am Main, Germany
Τηλέφωνο +49 69 1344 0
Δικτυακός τόπος www.ecb.europa.eu

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. Επιτρέπεται η αναπαραγωγή για εκπαιδευτικούς και μη εμπορικούς σκοπούς, εφόσον αναφέρεται η πηγή.

Τελευταία ημερομηνία για τα στατιστικά στοιχεία που περιλαμβάνονται στο παρόν τεύχος: 10 Σεπτεμβρίου 2025.

Για συγκεκριμένους όρους και συντομογραφίες, βλ. [το γλωσσάριο της ΕΚΤ](#) (διαθέσιμο μόνο στα αγγλικά).

PDF ISSN 2363-3484, QB-01-25-078-EL-N