



## Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Economic Research

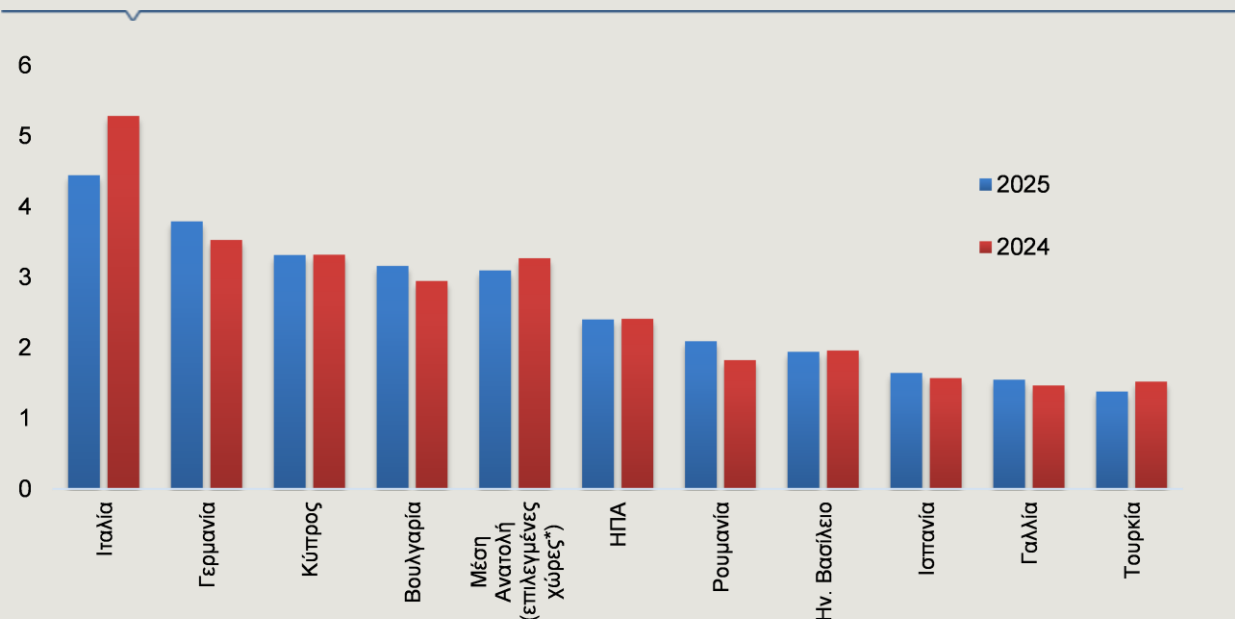
### ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

#### Εξαγωγικές Επιδόσεις και Γεωπολιτική Αβεβαιότητα: Κλάδοι, Προϊόντα και Αγορές

Οι εξαγωγές αγαθών έχουν καταγράψει σημαντική άνοδο την τρέχουσα δεκαετία ως αποτέλεσμα της ενισχυμένης ανταγωνιστικότητας, με πρωταγωνιστικό ρόλο των κλάδων της μεταποίησης. Η δυναμική αυτή αντανακλάται στην αύξηση του μεριδίου των εξαγόμενων αγαθών στο σύνολο των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών από το 39% το 2009 στο 48% το 2025. Η δασμολογική αβεβαιότητα του 2025 δεν φάνηκε να επηρέασε αρνητικά το εμπόριο με τις ΗΠΑ. Το διεθνές περιβάλλον το 2026, ωστόσο, χαρακτηρίζεται από ισχυρή γεωπολιτική αβεβαιότητα και μία από τις μεγαλύτερες διαταραχές στην πλευρά της προσφοράς στην παγκόσμια αγορά πετρελαίου<sup>1</sup>. Η ομαλοποίηση της ναυσιπλοΐας από τα Στενά του Ορμούζ, παρά τις ανακοινώσεις περί εκκευρίας δύο εβδομάδων, δεν φαίνεται ακόμη στον ορίζοντα, εξέλιξη που διαμορφώνει συνθήκες επιβράδυνσης του διεθνούς εμπορίου. Ειδικότερα, οι πρόσφατες γεωπολιτικές εξελίξεις επηρεάζουν τη δυναμική του διεθνούς εμπορίου, δημιουργώντας κινδύνους και για τις ελληνικές εξαγωγές αγαθών μέσω τριών, κυρίως, καναλιών: του αυξημένου κόστους παραγωγής, των διαταραχών στην εφοδιαστική αλυσίδα και του κινδύνου μείωσης της ζήτησης από βασικούς εμπορικούς εταίρους. Σημειώνεται ότι οι εξαγωγές προς τις 13 χώρες της Μέσης Ανατολής που έχουν επηρεαστεί συγκριτικά περισσότερο (βλ. Σημείωση) αντιπροσώπευαν το 6,4% των ελληνικών εξαγωγών το 2025, ενώ οι εξαγωγές στις ευρωπαϊκές χώρες που πιέζονται ενεργειακά υπερέβησαν το 57%.

Από την άλλη πλευρά, την τελευταία διετία, η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ-27) έχει προχωρήσει σε σύναψη στρατηγικών εμπορικών συμφωνιών και μνημονίων συνεργασίας με τρίτες χώρες και περιφερειακούς οργανισμούς (π.χ. Ινδία, Αυστραλία, Mercosur), οι οποίες μεσοπρόθεσμα δημιουργούν νέες προοπτικές για τους Ευρωπαίους εξαγωγείς, διευκολύνοντας την πρόσβαση σε ταχέως αναπτυσσόμενες αγορές και

Οι κυριότεροι προορισμοί των ελληνικών εξαγωγών αγαθών τη διετία 2024-25 (σε δισ. ευρώ)



ΓΡΑΦΗΜΑ 1

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Σημείωση:

\*Λίβανος, Ισραήλ, Η.Α.Ε., Σαουδική Αραβία, Κατάρ, Ιράκ, Ιορδανία, Ομάν, Κουβέιτ, Συρία, Ιράν, Μπαχρέιν και Υεμένη.



συμβάλλοντας στη διαφοροποίηση των εξαγωγικών προορισμών. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, οι εξαγωγές αγαθών της ΕΕ-27 προς την Ινδία θα διπλασιαστούν έως το 2032<sup>2</sup>, ενώ το διμερές εμπόριο με την Αυστραλία αναμένεται να αυξηθεί έως και 33% την επόμενη δεκαετία<sup>3</sup>. Οι ελληνικές επιχειρήσεις έχουν, συνεπώς, την προοπτική να ενισχύσουν το μερίδιό τους, υπό την προϋπόθεση της υιοθέτησης στοχευμένων πολιτικών εξωστρέφειας και στήριξης της ανταγωνιστικότητας.

Τα πρόσφατα μέτρα στήριξης που υιοθέτησε η κυβέρνηση για τη βιομηχανία<sup>4</sup>, τον πρωτογενή τομέα και το πετρέλαιο κίνησης, συμβάλλουν στην ενίσχυση της εξαγωγικής δραστηριότητας μέσω της συγκράτησης του κόστους ενέργειας, της τόνωσης της παραγωγής και διευκόλυνσης της μεταφοράς και κατ' επέκταση της διατήρησης της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών εξαγωγικών επιχειρήσεων. Η περαιτέρω ενίσχυση των ελληνικών εξαγωγών αφενός θα έχει ως αποτέλεσμα τη σταδιακή άμβλυση μιας διαχρονικής διαρθρωτικής ανισορροπίας της ελληνικής οικονομίας, δηλαδή του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και αφετέρου θα συμβάλει στον μετασχηματισμό του παραγωγικού προτύπου προς μια περισσότερο εξωστρεφή κατεύθυνση, με μεγαλύτερη έμφαση στις επενδύσεις, τη βιομηχανική παραγωγή και τη δημιουργία βιώσιμων θέσεων εργασίας.

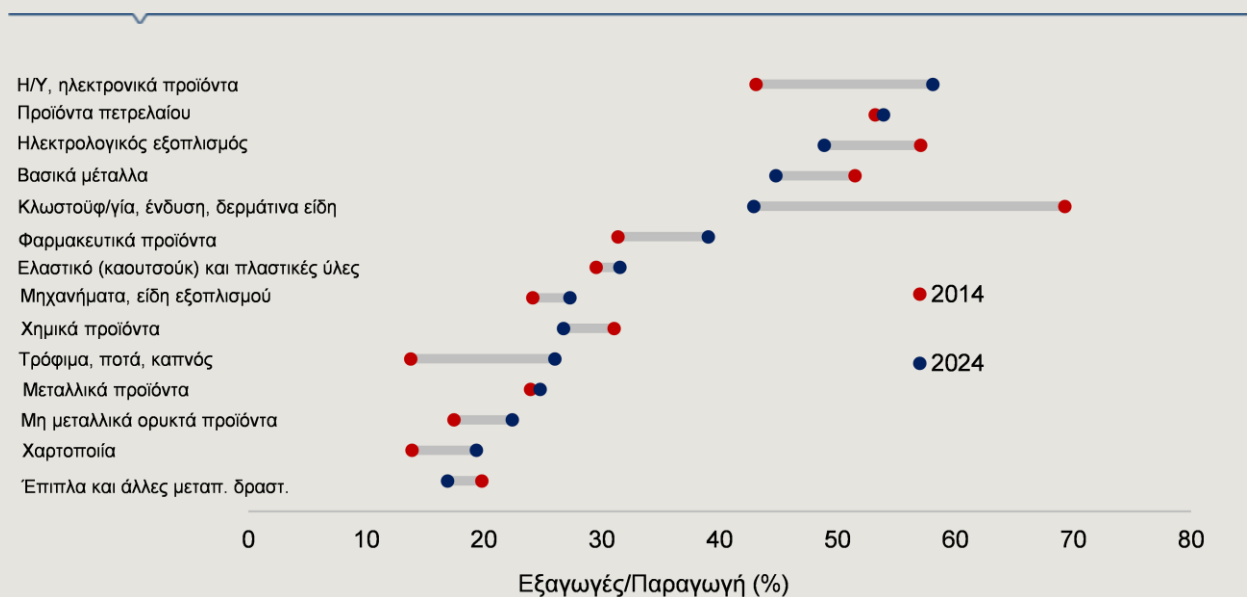
### Οι βασικοί εμπορικοί εταίροι το 2025

Η εξαγωγική δραστηριότητα των ελληνικών επιχειρήσεων επέδειξε ιδιαίτερη ανθεκτικότητα το 2025, δηλαδή πριν την έναρξη των στρατιωτικών επιχειρήσεων στη Μέση Ανατολή, με τις εξαγωγές αγαθών να διαμορφώνονται στα Ευρώ 48,7 δισ. σε τρέχουσες τιμές, έναντι Ευρώ 50 δισ. το 2024. Η μικρή υποχώρηση αποδίδεται στις εξαγωγές πετρελαιοειδών προϊόντων, καθώς εξαιρουμένης της συγκεκριμένης κατηγορίας οι εξαγωγές αγαθών ανήλθαν στα ιστορικά υψηλά επίπεδα των Ευρώ 37 δισ. έναντι Ευρώ 36,2 δισ. το 2024. Όσον αφορά στη γεωγραφική κατανομή των εξαγωγών αγαθών, η Ευρωπαϊκή Ένωση αποτελεί σταθερά τον σημαντικότερο εμπορικό εταίρο, καθώς πάνω από το 57% των ελληνικών εξαγωγών αγαθών κατευθύνονται προς αυτήν. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι οι τέσσερις κυριότερες χώρες προορισμού των ελληνικών εξαγωγών αγαθών το 2025 ανήκουν στην Ευρωπαϊκή Ένωση, δηλαδή η Ιταλία, η Γερμανία, η Κύπρος και η Βουλγαρία, ενώ μεταξύ των κυριότερων χωρών προορισμού βρίσκονται η Ρουμανία, η Ισπανία και η Γαλλία.

Από τις χώρες εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι εξαγωγές προς τις ΗΠΑ διαμορφώθηκαν σε Ευρώ 2,4 δισ., παραμένοντας ουσιαστικά αμετάβλητες σε σύγκριση με το 2024 (Γράφημα 1). Τούτο είναι ιδιαίτερα σημαντικό δεδομένης της αβεβαιότητας που επικράτησε το περασμένο έτος λόγω της αλλαγής στη δασμολογική πολιτική των ΗΠΑ. Το ισοζύγιο αγαθών με τις ΗΠΑ παρέμεινε πλεονασματικό το 2025 (Ευρώ 58 εκατ.), αν και μειωμένο σε σύγκριση με το 2024 (Ευρώ 251 εκατ.). Επιπρόσθετα, οι ελληνικές εξαγωγές αγαθών σε δεκατρείς χώρες της Μέσης Ανατολής ανήλθαν σε Ευρώ 3,1 δισ. το 2025, αντιπροσωπεύοντας το 6,4% των συνολικών εξαγωγών, το οποίο είναι το δεύτερο υψηλότερο ποσοστό στην ΕΕ-27 μετά από το αντίστοιχο της Κύπρου. Ο Λίβανος αποτέλεσε τον κυριότερο προορισμό με εξαγωγές περίπου Ευρώ 1,2 δισ., οι οποίες αφορούσαν σχεδόν εξ ολοκλήρου εξαγωγές ορυκτών καυσίμων, ενώ ακολούθησε το Ισραήλ (Ευρώ 1 δισ.),

ΓΡΑΦΗΜΑ 2

Ο εξαγωγικός προσανατολισμός των κλάδων της μεταποίησης (2014-2024)



Πηγή: Eurostat

Σημείωση:

Η επιλογή έγινε με κριτήριο το ποσοστό συμμετοχής κάθε κλάδου στη συνολική αξία της παραγωγής της μεταποίησης.



τα Ηνωμένα Αραβικά Εμιράτα (Ευρώ 0,35 δισ.) και η Σαουδική Αραβία (Ευρώ 0,29 δισ.).

### Εξαγωγική Δυναμικότητα Κλάδων και Προϊόντων το 2025

Σε ό,τι αφορά στην ανάλυση ανά κατηγορία προϊόντων, το 2025 καταγράφηκε αύξηση της αξίας των εξαγωγών τροφίμων (+9,4%), ποτών και καπνού (+7,8%), χημικών (+3,9%) και βιομηχανικών προϊόντων (+3,4%), η οποία συνοδεύτηκε από ενίσχυση της συμμετοχής τους στο σύνολο των εξαγωγών. Αντιθέτως, οι εξαγωγές ορυκτών καυσίμων, λιπαντικών και συναφών προϊόντων μειώθηκαν κατά σχεδόν 15%, αν και εξακολουθούν να κατέχουν το μεγαλύτερο μερίδιο επί του συνόλου (26%). Υποχώρηση καταγράφηκε επίσης στις κατηγορίες ελαίων και λιπών ζωικής ή φυτικής προέλευσης (-3,7%) και μηχανημάτων και υλικού μεταφορών (-3,5%).

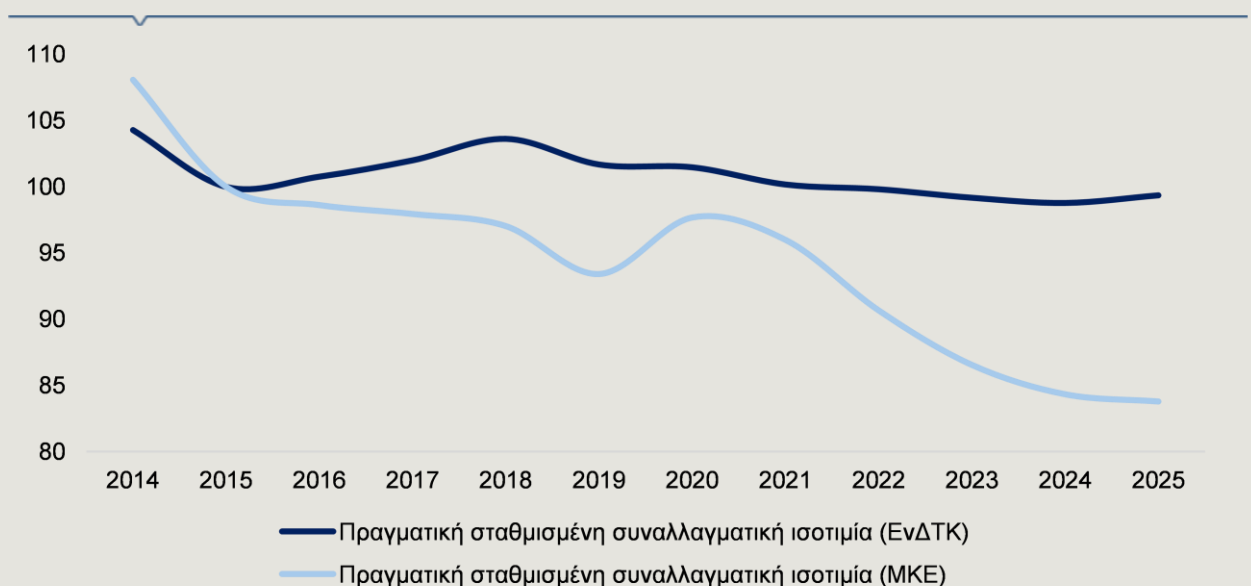
Διαχρονικά, περίπου το 70% των ελληνικών εξαγωγών προέρχεται από τη βιομηχανία, σχεδόν το ¼ από το χονδρικό και λιανικό εμπόριο και 6%-7% από τους υπόλοιπους τομείς οικονομικής δραστηριότητας, συμπεριλαμβανομένου του πρωτογενούς. Αξίζει ωστόσο να σημειωθεί ότι η αξία των ελληνικών εξαγωγών και ειδικότερα του βιομηχανικού τομέα έχει σχεδόν διπλασιαστεί την τελευταία δεκαετία. Δεδομένου ότι οι βιομηχανικές εξαγωγές προέρχονται σχεδόν εξ ολοκλήρου από τη μεταποίηση, είναι χρήσιμη η ανάλυση της εξαγωγικής έντασης των επιμέρους μεταποιητικών κλάδων και της διαχρονικής μεταβολής της. Για τον σκοπό αυτό χρησιμοποιείται για κάθε κλάδο της μεταποίησης ο λόγος των εξαγωγών προς τη συνολική παραγωγή<sup>5</sup>. Ο δείκτης αυτός αποτυπώνει το ποσοστό της παραγωγής που κατευθύνεται στις διεθνείς αγορές και ως εκ τούτου όσο υψηλότερη η τιμή του, τόσο πιο έντονος ο εξαγωγικός προσανατολισμός του εκάστοτε κλάδου.

Η κατασκευή ηλεκτρονικών υπολογιστών, ηλεκτρονικών και οπτικών προϊόντων<sup>6</sup> ήταν ο κλάδος με το υψηλότερο ποσοστό εξαγωγών ως προς την παραγωγή το 2024 (58%), έχοντας μάλιστα ενισχυθεί σημαντικά σε σύγκριση με δέκα χρόνια πριν (Γράφημα 2). Ακολούθησαν τα προϊόντα πετρελαίου με τις εξαγωγές να αντιπροσωπεύουν το 54% της παραγωγής, ποσοστό το οποίο παραμένει σχετικά σταθερό σε σχέση με το αντίστοιχο του 2014. Οι κλάδοι που επίσης έχουν αυξήσει σημαντικά την εξαγωγική τους δραστηριότητα τη τελευταία δεκαετία είναι τα τρόφιμα, τα φαρμακευτικά και πλαστικά προϊόντα, τα μηχανήματα, τα μη μεταλλικά ορυκτά και η χαρτοποιία. Αντίθετα, η κατασκευή ηλεκτρολογικού εξοπλισμού, τα βασικά μέταλλα και η κλωστοϋφαντουργία καταγράφουν μειωμένες εξαγωγές ως προς την παραγωγή στο ίδιο χρονικό διάστημα, αν και ο λόγος αυτός παραμένει υψηλός σε σύγκριση με τους υπόλοιπους κλάδους.

### Δείκτης Ανταγωνιστικότητας

Η θετική πορεία των ελληνικών εξαγωγών αποδίδεται, *μεταξύ άλλων*, στην ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Στο Γράφημα 3 απεικονίζονται οι δείκτες σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας (Real Effective Exchange Rate-REER<sup>7</sup>) της Ελλάδας ως προς το διεθνές εμπόριο, σε πραγματικούς όρους, με βάση: (i) τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) και (ii) το μοναδιαίο κόστος εργασίας

Πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία (REER) με βάση τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) και το Μοναδιαίο Κόστος Εργασίας (ΜΚΕ), Δείκτης 2015=100



Ο Δείκτης αντανακλά τη σύγκριση με τους 37 κυριότερους εμπορικούς εταίρους της Ελλάδας.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Πηγή: Eurostat

Σημείωση:



(ΜΚΕ<sup>8</sup>). Ο δείκτης REER αντανακλά τις σχετικές τιμές ή κόστος εργασίας σε μία χώρα, ως προς τις σχετικές τιμές των εμπορικών εταίρων της. Το γεγονός ότι ο δείκτης REER με βάση το ΜΚΕ ακολουθεί έντονα πτωτική πορεία την τελευταία δεκαετία συνεπάγεται σημαντική βελτίωση της ανταγωνιστικότητας της χώρας. Συγκεκριμένα, η σωρευτική πτώση του δείκτη σε σύγκριση με το 2014 διαμορφώθηκε σε 22%, ενώ το 2025 υποχώρησε κατά 1%. Από την άλλη πλευρά ο δείκτης REER με βάση τον ΕνΔΤΚ κατέγραψε πιο ήπια πτώση μεταξύ 2014 και 2025 (5%) ενώ πέρυσι αυξήθηκε κατά 1%, γεγονός που υποδεικνύει ελαφρά επιδείνωση της ανταγωνιστικότητας της Ελλάδας ως προς το επίπεδο των τιμών.

## Η Ελληνική Οικονομία σε Αριθμούς

ΠΙΝΑΚΑΣ 1

| Ετήσια στοιχεία                                      | 2021  | 2022  | 2023  | 2024  | 2025 | Ετήσιες Μεταβολές |
|--|-------|-------|-------|-------|------|-------------------|
| ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2020)         | 8,7   | 5,5   | 2,1   | 2,1   | 2,1  |                   |
| Ιδιωτική Κατανάλωση                                  | 5,1   | 9,3   | 2,3   | 2,4   | 2,0  |                   |
| Δημόσια Κατανάλωση                                   | 1,8   | 0,0   | 2,8   | -2,6  | 0,3  |                   |
| Ακαθάριστος Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου             | 21,7  | 22,1  | 6,5   | 4,5   | 8,9  |                   |
| Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών                          | 24,4  | 6,2   | 2,2   | 1,0   | 1,7  |                   |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών                         | 17,4  | 10,9  | 0,0   | 4,8   | -1,3 |                   |
| Γεν. Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μεταβ., μ.ο. έτους) | 1,2   | 9,6   | 3,5   | 2,7   | 2,5  |                   |
| Ανεργία (% , μέσο έτους)                             | 14,7  | 12,4  | 11,1  | 10,1  | 8,9  |                   |
| Πρωτογενές Ισοζύγιο της Γεν. Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)      | -4,8  | -0,1  | 2,0   | 4,7   |      |                   |
| Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)                     | 197,3 | 177,8 | 164,3 | 154,2 |      |                   |
| Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)                    | -7,2  | -10,7 | -6,8  | -7,2  | -5,7 |                   |

| Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας                                  | 2025  | 2025  |       |       | Τελευταία Διαθέσιμη Περίοδος | Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες) |
|--|-------|-------|-------|-------|------------------------------|--|
|  |       | Q2    | Q3    | Q4    |                              |  |
| <b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>            |       |       |       |       |                              |  |
| Όγκος Λαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)                   | 3,6   | 2,3   | 2,7   | 4,8   | 6,7 (Ιαν. 26)                |  |
| Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων                           | 5,3   | 8,0   | 9,5   | 8,2   | -1,6 (Ιαν.-Φεβ. 26)          |  |
| Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)                | -2,4  | -0,1  | 13,9  | 9,3   | -2,4 (Ιαν.-Δεκ. 25)          |  |
| Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση                               | 3,1   | 2,1   | 3,1   | 4,6   | 2,3 (Ιαν.-Φεβ. 26)           |  |
| <b>Δείκτες Προσδοκιών</b>                                      |       |       |       |       |                              |  |
| Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI                   | 53,1  | 53,2  | 52,7  | 53,0  | 54,5 (Μάρ. 26)               |  |
| Δείκτης Οικονομικού Κλίματος                                   | 107,1 | 106,4 | 108,1 | 106,6 | 106,8 (Μάρ. 26)              |  |
| Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία                     | 108,9 | 110,5 | 110,6 | 104,4 | 110,3 (Μάρ. 26)              |  |
| Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης                             | -46,1 | -45,5 | -47,3 | -48,4 | -52,5 (Μάρ. 26)              |  |
| <b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b> |       |       |       |       |                              |  |
| Ιδιωτικός Τομέας   | 7,9   | 10,6  | 10,7  | 7,9   | 7,4 (Φεβ. 26)                |  |
| Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)                            | 11,3  | 15,9  | 16,1  | 11,3  | 10,3 (Φεβ. 26)               |  |
| Νοικοκυριά   | 2,2   | 0,5   | 1,4   | 2,2   | 2,6 (Φεβ. 26)                |  |
| - Καταναλωτικά Δάνεια  | 7,1   | 6,1   | 6,7   | 7,1   | 7,1 (Φεβ. 26)                |  |
| - Στεγαστικά Δάνεια  | 0,7   | -1,3  | -0,4  | 0,7   | 1,1 (Φεβ. 26)                |  |
| <b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>                                |       |       |       |       |                              |  |
| Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)               | 2,5   | 2,4   | 2,6   | 2,3   | 3,9 (Μάρ. 26)                |  |
| Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)                   | 7,8   | 8,0   | 8,3   | 7,6   | 7,6 (Δ τρίμ. 25)             |  |
| Ανεργία (% , μ.ο. περιόδου, εποχ. διορθ.)                      | 8,9   | 8,9   | 8,7   | 8,4   | 8,5 (Φεβ. 26)                |  |
| <b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2020)</b>            |       |       |       |       |                              |  |
| Ιδιωτική Κατανάλωση  | 2,1   | 1,7   | 2,1   | 2,4   | 2,4 (Δ τρίμ. 25)             |  |
| Δημόσια Κατανάλωση   | 2,0   | 1,2   | 1,4   | 2,5   | 2,5 (Δ τρίμ. 25)             |  |
| Επενδύσεις   | 0,3   | 0,8   | -0,3  | -2,2  | -2,2 (Δ τρίμ. 25)            |  |
| Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών                                    | 8,9   | 7,7   | 13,2  | 14,0  | 14,0 (Δ τρίμ. 25)            |  |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών                                   | 1,7   | 1,1   | 1,5   | 2,7   | 2,7 (Δ τρίμ. 25)             |  |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών                                   | -1,3  | -3,1  | -3,9  | 1,1   | 1,1 (Δ τρίμ. 25)             |  |

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΕΛΣΤΑΤ, IOBE, S&P Global

## Η ενεργειακή ασφάλεια της Ευρώπης: Ποια είναι τα επόμενα βήματα;

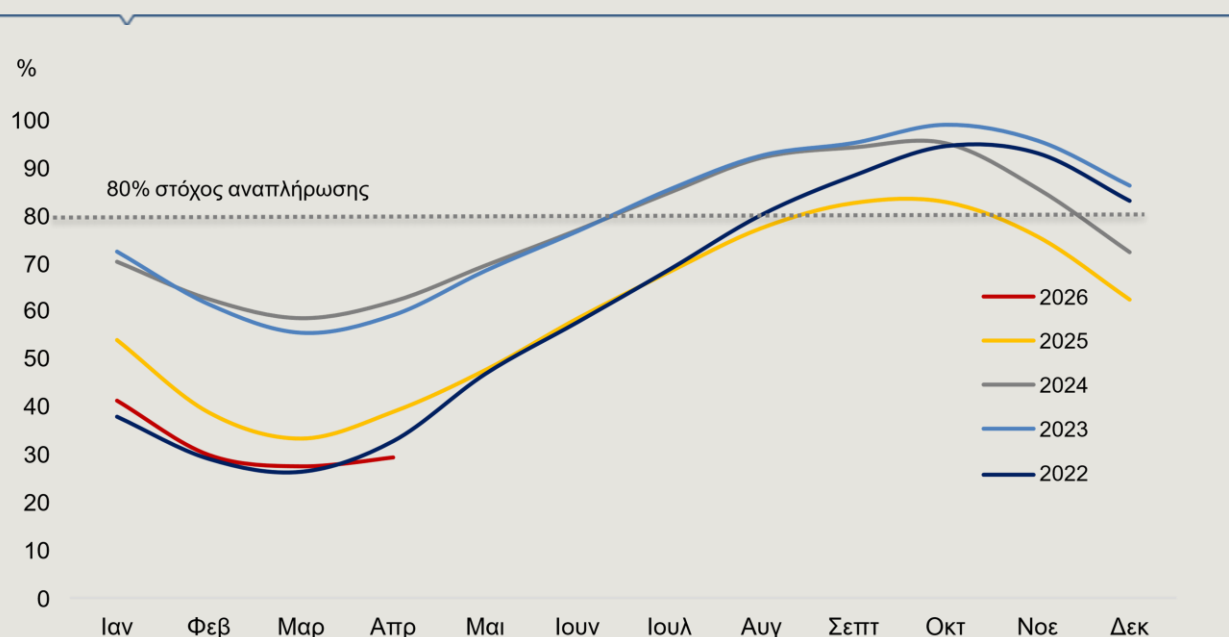
Για δεύτερη φορά μέσα σε πέντε χρόνια, στην Ευρώπη ανακύπτει το πρόβλημα του επαρκούς εφοδιασμού ενέργειας λόγω της δομικής της αδυναμίας σε αυτό το πεδίο. Η γεωοικονομική ισχύς της ηπείρου έχει διαβρωθεί λόγω της υπερβολικής εξάρτησης από το πετρέλαιο, το φυσικό αέριο και τα συναφή προϊόντα, όπως τα λιπάσματα, που διέρχονται από τα Στενά του Ορμούζ. Περίπου το 1/3 της παγκόσμιας προμήθειας λιπασμάτων διέρχεται τα Στενά του Ορμούζ, όπως και το αντίστοιχο ποσοστό του παγκόσμιου ηλίου, προϊόν της επεξεργασίας του φυσικού αερίου και το οποίο είναι απαραίτητο για την παραγωγή chip. Ανεξαρτήτως του πόσο θα διαρκέσει αυτή η κρίση, οι ευρωπαϊκές χώρες οφείλουν να σχεδιάσουν το πώς θα μειώσουν αυτή την εξάρτηση στο άμεσο μέλλον — όπως ξεκίνησαν να κάνουν στον τομέα της Άμυνας.

Ένας από τους βασικούς λόγους για τους οποίους η ευρωπαϊκή οικονομία είναι επί του παρόντος ιδιαίτερα ευάλωτη στις τιμές του φυσικού αερίου, είναι ότι τα αποθέματα έχουν εξαντληθεί μετά από έναν ιδιαίτερα κρύο χειμώνα. Στα τέλη Μαρτίου, τα αποθέματα κυμαίνονταν περίπου στο 28% της συνολικής χωρητικότητας. Το ποσοστό αυτό είναι περίπου 6 ποσοστιαίες μονάδες χαμηλότερο από ό,τι ήταν στο τέλος του περασμένου χειμώνα, το οποίο ήταν ήδη χαμηλό (Γράφημα 4). Προκειμένου να επιτευχθεί ο στόχος αναπλήρωσης στο 80% πριν από την έναρξη της επόμενης περιόδου θέρμανσης, οι εταιρείες φυσικού αερίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) θα πρέπει να εισαγάγουν αρκετό φυσικό αέριο για να καλύψουν το υπόλοιπο 50% των αποθεμάτων το ερχόμενο καλοκαίρι. Η επίτευξη του στόχου του 80% έως την έναρξη της περιόδου θέρμανσης του 2026 ήταν εξ αρχής μια πρόκληση, ωστόσο ο πόλεμος στο Ιράν έχει περιπλέξει σημαντικά τις προοπτικές.

Η στρατηγική ασφάλειας εφοδιασμού οφείλει να γίνει πολυδιάστατη τόσο ως προς τη διαφοροποίηση των διαδρομών εφοδιασμού, όσο και προς τη φυσική ασφάλεια αυτών των διαδρομών. Η αξιοποίηση του «κάθετου διαδρόμου» σε συνδυασμό με τη δημιουργία νέων διαδρομών αργού πετρελαίου, φυσικού αερίου και διυλισμένων προϊόντων προς τις αγορές της Ευρώπης είναι καθοριστικής σημασίας. Νέοι αγωγοί μπορούν να κατασκευαστούν ώστε να μειωθούν τα σημεία πίεσης, για παράδειγμα από τη Σαουδική Αραβία μέσω Ιορδανίας και Συρίας ή για να επιτραπεί η αυξημένη ροή φυσικού αερίου από την περιοχή της Κασπίας Θάλασσας προς την Ευρώπη. Για τις βόρειες χώρες, όπως το Ηνωμένο Βασίλειο, αυτό μπορεί να σημαίνει τη μεγιστοποίηση της παραγωγής στη Βόρεια Θάλασσα (“Can Europe—finally—turn an energy shock into a path toward energy security?”, Atlantic Council, 30/3/26).

### ΓΡΑΦΗΜΑ 4

Αναπλήρωση αποθεμάτων φυσικού αερίου στην Ευρωπαϊκή Ένωση



Πηγή: Gas Infrastructure Europe



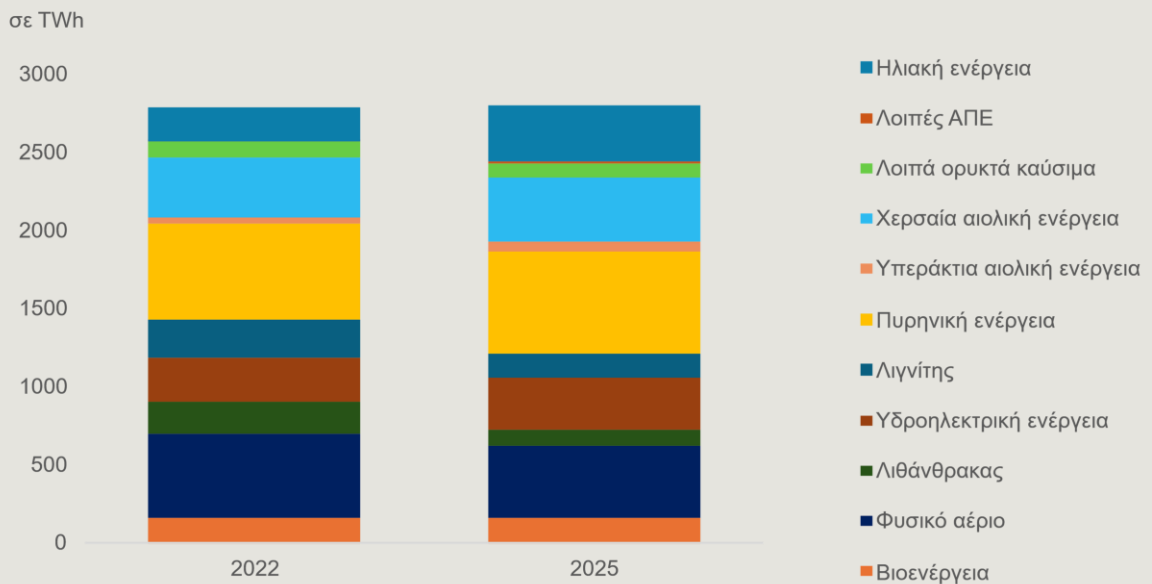
Η τρέχουσα γεωπολιτική κρίση αναδεικνύει τους κινδύνους της εξάρτησης από εισαγωγές, ιδίως όταν υπάρχουν φυσικά «σημεία συμφόρησης». Οι ευρωπαϊκές κυβερνήσεις θα πρέπει να έχουν ως στόχο τη μείωση της έκθεσης από τις ασταθείς παγκόσμιες τιμές φυσικού αερίου, μειώνοντας την ενεργειακή εξάρτηση της οικονομίας από τους υδρογονάνθρακες.

Στον *βραχυπρόθεσμο ορίζοντα*, οι ευρωπαϊκές κυβερνήσεις θα πρέπει να προωθήσουν προσωρινά μέτρα ανακούφισης από το ενεργειακό σοκ, τα οποία να στηρίζουν τις πιο ευάλωτες κοινωνικές ομάδες (π.χ. χρηματοοικονομική ενίσχυση). Παράλληλα, τα μέτρα θα πρέπει να στοχεύουν στη διαρθρωτική μείωση της ζήτησης φυσικού αερίου. Για παράδειγμα, αντί για τη μείωση του φόρου επί του φυσικού αερίου, η μείωση των φόρων επί της ηλεκτρικής ενέργειας θα συνέβαλε στη μείωση των λογαριασμών ενέργειας των νοικοκυριών και θα καθιστούσε φθηνότερες τις τεχνολογίες ηλεκτροκίνησης, όπως τις αντλίες θερμότητας και τα ηλεκτρικά αυτοκίνητα. Παράλληλα, θα διατηρούνταν τα κίνητρα για τη μείωση της κατανάλωσης φυσικού αερίου. Ο τομέας της ηλεκτρικής ενέργειας προσφέρει σημαντική ευελιξία, λόγω της δυνατότητας αύξησης της παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας με καύση άνθρακα. Οι σταθμοί παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας με άνθρακα της ΕΕ είχαν αχρησιμοποίητο δυναμικό παραγωγής 568 TWh το 2024, το οποίο εάν αξιοποιηθεί θα μπορούσε να μειώσει την κατανάλωση φυσικού αερίου (“How Europe should respond to the Iran gas shock – and how it shouldn’t”, Bruegel, 1/4/26).

Στον *μεσοπρόθεσμο ορίζοντα*, η ενίσχυση των επενδύσεων σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας (ΑΠΕ) και πυρηνική ενέργεια, θα πρέπει να επιστευσθεί. Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εκτιμά ότι η Ευρώπη θα χρειαστεί 660 δισ. ευρώ ετησίως σε επενδύσεις καθαρής ενέργειας έως το 2030 (Clean Energy Investment Strategy, European Commission, 10/3/26). Αυτό το ποσό περιλαμβάνει και τις επενδύσεις για μικρούς αρθρωτούς πυρηνικούς αντιδραστήρες (SMRs). Από το 2022 η Ευρωπαϊκή Ένωση έχει επιταχύνει τις επενδύσεις στις ΑΠΕ (Γράφημα 5). Το μερίδιο των ΑΠΕ στην ηλεκτροπαραγωγή έφθασε το 48% το 2025, με την πυρηνική ενέργεια να φθάνει το 23% — από 39% και 22% αντίστοιχα το 2022. Το 2025, η ηλιακή και αιολική ενέργεια έφθασαν το 30% της συνολικής παραγωγής, ξεπερνώντας για πρώτη φορά τα ορυκτά καύσιμα.

ΓΡΑΦΗΜΑ 5

Παραγωγή ηλεκτρικής ενέργειας ανά κατηγορία καυσίμου στην Ευρωπαϊκή Ένωση

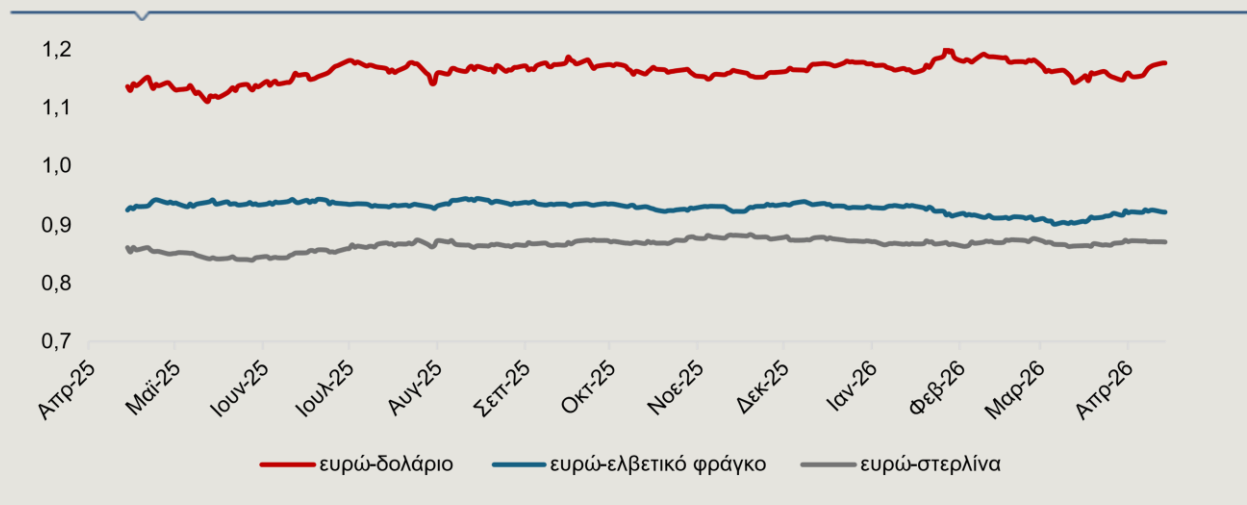


Πηγή: Ember



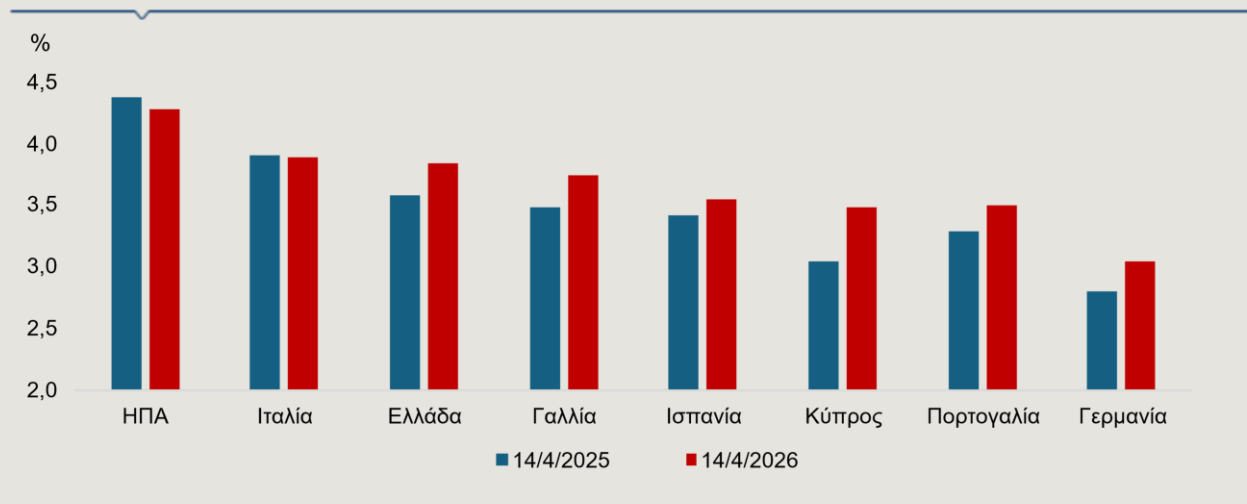
### Οι Διεθνείς Αγορές σε Γραφήματα

#### Συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι βασικών νομισμάτων



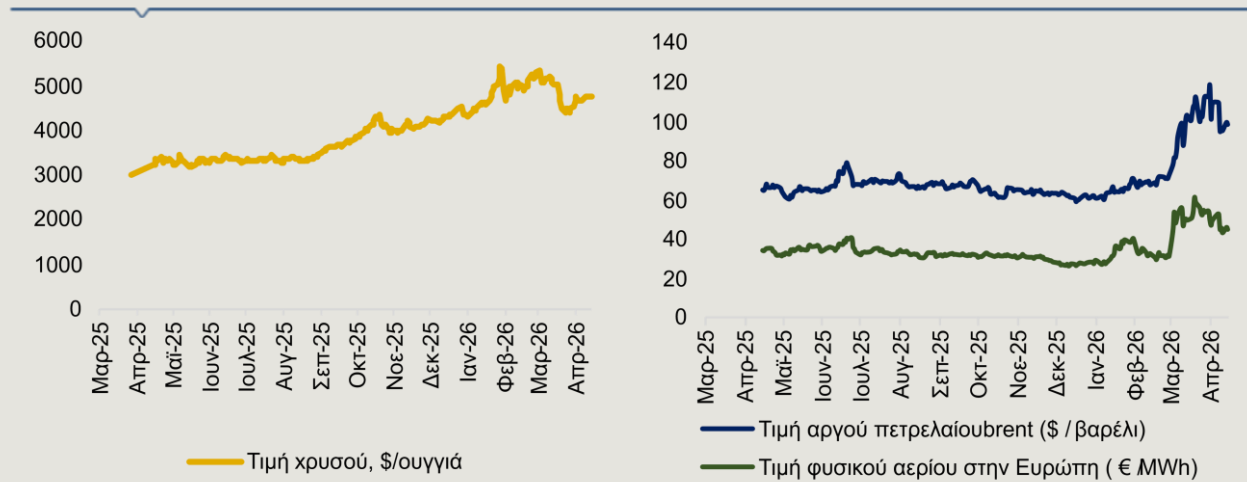
Πηγή: Bloomberg

#### Αποδόσεις 10ετών ομολόγων



Πηγή: Bloomberg

#### Τιμές χρυσού, πετρελαίου, φυσικού αερίου



Πηγή: Bloomberg



- <sup>1</sup> Διεθνής Οργανισμός Ενέργειας, Oil Market Report, March 2026.
- <sup>2</sup> Η εμπορική συμφωνία ΕΕ-Ινδίας - Ευρωπαϊκή Επιτροπή.
- <sup>3</sup> [The EU-Australia trade agreement - European Commission.](#)
- <sup>4</sup> Άμεση ελάφρυνση ενεργειακού κόστους για τα επόμενα πέντε χρόνια με όφελος Ευρώ 100 εκατ. ετησίως και διάθεση Ευρώ 200 εκατ. για το 2026 με σκοπό την ενεργειακή αναβάθμιση της βιομηχανίας και τη στήριξη επενδύσεων.
- <sup>5</sup> Takii, S. (2014). Import Penetration, Export Orientation and Plant Size in Indonesian Manufacturing. ERIA Discussion Paper Series.
- <sup>6</sup> Περιλαμβάνει την κατασκευή: Ηλεκτρονικών εξαρτημάτων και πλακετών, ηλεκτρονικών υπολογιστών και περιφερειακού εξοπλισμού, εξοπλισμού επικοινωνίας, ηλεκτρονικών ειδών ευρείας κατανάλωσης, οργάνων και συσκευών μέτρησης, δοκιμών και πλοήγησης, ακτινολογικών και ηλεκτρονικών μηχανημάτων ιατρικής και θεραπευτικής χρήσης, οπτικών οργάνων και φωτογραφικού εξοπλισμού και μαγνητικών και οπτικών μέσων.
- <sup>7</sup> Η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία (Real effective exchange rate-REER) αποτελεί έναν δείκτη μέτρησης της ανταγωνιστικότητας μιας χώρας, σε σύγκριση με τους κύριους εμπορικούς εταίρους της, είτε ως προς τις τιμές (σύμφωνα με τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή), είτε ως προς το κόστος εργασίας (με βάση το Κόστος Εργασίας ανά μονάδα προϊόντος). Οι μεταβολές του δείκτη εξαρτώνται όχι μόνο από τις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών αλλά και από τις τάσεις του κόστους εργασίας, ή των τιμών, ενώ η πτώση του συνεπάγεται την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας της χώρας.
- <sup>8</sup> Το μοναδιαίο κόστος εργασίας (ULC) ορίζεται ως ο λόγος του κόστους εργασίας προς την παραγωγικότητα της εργασίας.

## Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος  
*Chief Economist*  
[panayotis.kaporoulos@alpha.gr](mailto:panayotis.kaporoulos@alpha.gr)

### Ανάλυση Οικονομικής Συγκυρίας

Ειρήνη Αδαμοπούλου  
*Expert Economist*  
[eirini.adamopoulou@alpha.gr](mailto:eirini.adamopoulou@alpha.gr)

Ελένη Μαρινοπούλου  
*Expert Economist*  
[eleni.marinopoulou@alpha.gr](mailto:eleni.marinopoulou@alpha.gr)

Γεράσιμος Μουζάκης  
*Senior Economist*  
[gerasimos.mouzakis@alpha.gr](mailto:gerasimos.mouzakis@alpha.gr)

Φωτεινή Θωμάϊδου  
*Senior Economist*  
[foteini.thomaidou@alpha.gr](mailto:foteini.thomaidou@alpha.gr)

Το παρόν δελτίο εκδίδεται από την Alpha Bank και έχει αποκλειστικά ενημερωτικό χαρακτήρα. Οι πληροφορίες που περιέχει προέρχονται από πηγές που θεωρούνται αξιόπιστες αλλά δεν έχουν επαληθευτεί από την Alpha Bank και αποτελούν έκφραση γνώμης βασισμένη σε διαθέσιμα δεδομένα μιας συγκεκριμένης ημερομηνίας. Το παρόν δεν αποτελεί συμβουλή ή σύσταση ούτε προτροπή για την διενέργεια οποιασδήποτε συναλλαγής και ως εκ τούτου δεν έχουν ληφθεί υπόψη παράγοντες όπως, η γνώση, η εμπειρία, η χρηματοοικονομική κατάσταση και οι επενδυτικοί στόχοι ενός εκάστου των δυνητικών ή/και υφιστάμενων πελατών και δεν έχουν ελεγχθεί για πιθανή φορολόγηση του εκδότη στην πηγή ούτε και για άλλη, περαιτέρω, φορολογική συνέπεια εκ της συμμετοχής σ' αυτά. Επίσης δεν συνιστά έρευνα στον τομέα των επενδύσεων κατά την έννοια της ισχύουσας νομοθεσίας και ως εκ τούτου δεν έχει συνταχθεί σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου για τη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Η Alpha Bank δεν υποχρεούται να επικαιροποιεί ή να αναθεωρεί το δελτίο αυτό ούτε να προβαίνει σε ανακοινώσεις ή ειδοποιήσεις σε περίπτωση που οποιοδήποτε στοιχείο, γνώμη, πρόβλεψη ή εκτίμηση που περιέχεται σε αυτό μεταβληθεί ή διαπιστωθεί εκ των υστέρων ως ανακριβής. Τυχόν δε προβλέψεις επί του παρόντος δελτίου για την πορεία των αναφερόμενων σε αυτό οικονομικών μεγεθών αποτελούν εκτιμήσεις της Alpha Bank βασισμένες στα δεδομένα που περιλαμβάνονται στο δελτίο. Η Alpha Bank και οι θυγατρικές της, καθώς επίσης τα μέλη του Διοικητικού Συμβουλίου, τα στελέχη και οι υπάλληλοι αυτών δεν παρέχουν καμία διαβεβαίωση ούτε εγγυώνται την ακρίβεια, την πληρότητα και την ορθότητα των πληροφοριών που περιέχονται και των απόψεων που διατυπώνονται στο παρόν ή την καταλληλότητά τους για συγκεκριμένη χρήση και δεν φέρουν καμία ευθύνη για οποιαδήποτε άμεση ή έμμεση ζημία θα μπορούσε τυχόν να προκύψει σε σχέση με οποιαδήποτε χρήση του παρόντος και των πληροφοριών που περιέχει εν όλω ή εν μέρει. Οποιαδήποτε αναπαραγωγή ή αναδημοσίευση αυτού του δελτίου ή τμήματός του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του.