



## Δελτίο Οικονομικών Εξελίξεων

Economic Research

### ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

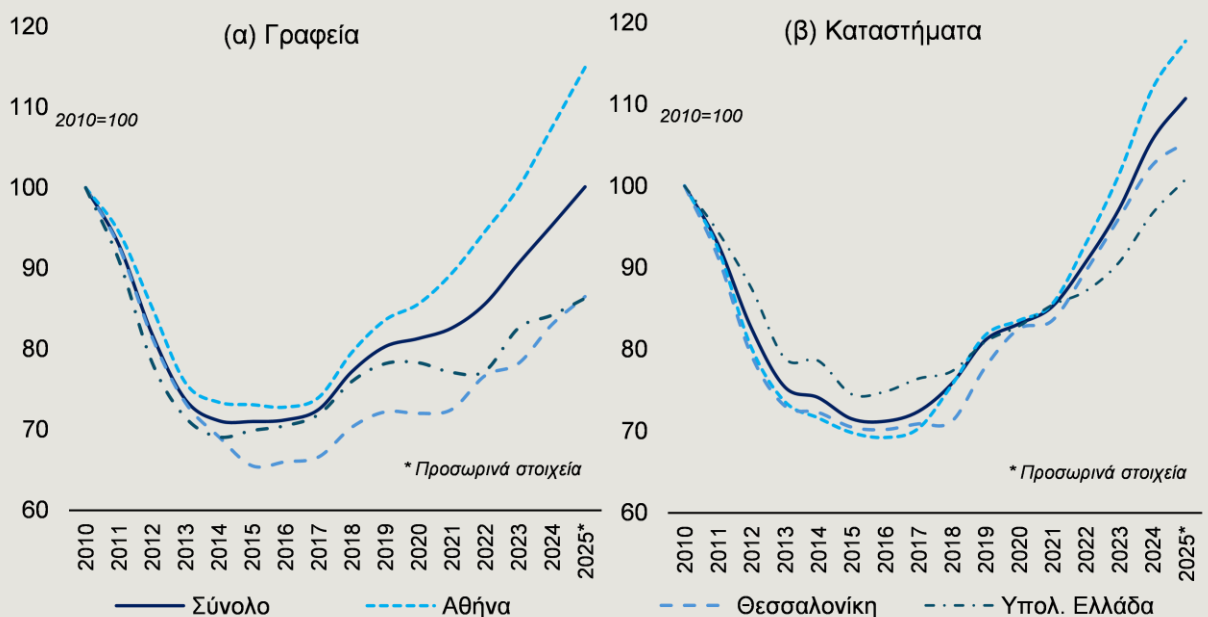
#### Αγορά Επαγγελματικών Ακινήτων: Επισκόπηση και Τάσεις

Η ελληνική αγορά επαγγελματικών ακινήτων διατηρεί τη θετική δυναμική της, μετά από μία μακρά περίοδο ανάκαμψης που οδήγησε στην πλήρη ανάκτηση των απωλειών της κρίσης. Οι τιμές σε γραφεία και καταστήματα υψηλών προδιαγραφών συνεχίζουν να αυξάνονται, υποστηριζόμενες από το σταθερό ρυθμό οικονομικής μεγέθυνσης των τελευταίων ετών, την ενίσχυση των Άμεσων Ξένων Επενδύσεων σε ακίνητα και τη διατήρηση της ζήτησης για σύγχρονους επαγγελματικούς χώρους. Η ανάπτυξη της αγοράς παρουσιάζει έντονη διαφοροποίηση τόσο γεωγραφικά, όσο και ως προς τις επιμέρους κατηγορίες ακινήτων. Η Αθήνα καταγράφει ταχύτερη άνοδο τιμών σε σχέση με τη Θεσσαλονίκη και την υπόλοιπη Ελλάδα, ενώ τα εμπορικά καταστήματα εμφανίζουν ισχυρότερη μακροχρόνια δυναμική σε σχέση με τα γραφεία. Οι τάσεις αυτές αντανακλούν, *μεταξύ άλλων*, τη συγκέντρωση της επιχειρηματικής δραστηριότητας στην πρωτεύουσα, την ανοδική πορεία της ιδιωτικής κατανάλωσης και τον ρόλο του τουρισμού στη στήριξη της ζήτησης στην αγορά ακινήτων.

Παράλληλα, η αναθέρμανση της οικοδομικής δραστηριότητας τα τελευταία χρόνια -η οποία είχε περιοριστεί την περασμένη δεκαετία- υποδηλώνει τη σταδιακή προσαρμογή της προσφοράς **σύγχρονου** αποθέματος. Οι επενδύσεις κατευθύνονται σε επιμέρους κατηγορίες ακινήτων όπως οι επαγγελματικές αποθήκες και τα τουριστικά ακίνητα, ενώ αναδύονται και νέοι τομείς, π.χ. τα data centers και οι εξειδικευμένες μορφές κατοικίας (π.χ. φοιτητικές και τουριστικές μισθώσεις). Παράγοντες όπως η ποιότητα κατασκευής, η ενεργειακή αναβάθμιση και οι τοποθεσίες με σύγχρονες υποδομές εκτιμάται ότι θα έχουν σημαίνοντα ρόλο στη λήψη επενδυτικών αποφάσεων.

#### ΓΡΑΦΗΜΑ 1

#### Εξέλιξη δείκτη τιμών γραφείων και καταστημάτων ανά γεωγραφική περιοχή



## Τιμές γραφείων και καταστημάτων: Γεωγραφική διάσταση και η δυναμική της Αθήνας

Σύμφωνα με τα νεότερα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, οι **δείκτες τιμών γραφείων και καταστημάτων** υψηλών προδιαγραφών αυξήθηκαν κατά 5,1% και 4,8% το 2025, διατηρώντας θετική εικόνα τόσο το πρώτο όσο και το δεύτερο εξάμηνο του έτους<sup>1</sup>. Η δυναμική, ωστόσο, της αγοράς επαγγελματικών ακινήτων δεν κατανέμεται ομοιόμορφα γεωγραφικά, καθώς στην Αθήνα οι ρυθμοί αύξησης των τιμών είναι υψηλότεροι, τόσο για τα γραφεία, όσο και για τα καταστήματα, σε σύγκριση με τη Θεσσαλονίκη και την υπόλοιπη Ελλάδα (Γράφημα 1). Αυτό ενδεχομένως να αντανακλά την υψηλότερη συγκέντρωση επιχειρηματικής δραστηριότητας στην Αττική (όπου βρίσκεται εγκατεστημένο το 39% των ενεργών επιχειρήσεων<sup>2</sup>), η οποία ενισχύει τη ζήτηση για σύγχρονους επαγγελματικούς χώρους. Πιο αναλυτικά, ο δείκτης τιμών γραφείων καταγράφει συνεχή άνοδο από το 2016, με αποτέλεσμα το 2025 να υπερβεί οριακά (0,1%) το ιστορικό υψηλό του 2010. Η άνοδος αυτή προέρχεται κυρίως από την Αθήνα, στην οποία οι τιμές αυξήθηκαν κατά 7% το 2025, υπερβαίνοντας κατά περίπου 15% το επίπεδο του 2010. Οι τιμές στη Θεσσαλονίκη και την υπόλοιπη Ελλάδα ενισχύθηκαν ηπιότερα κατά 4,2% και 2,5% το 2025, παραμένοντας περίπου 13,5% χαμηλότερα σε σύγκριση με το 2010. Στα καταστήματα υψηλών προδιαγραφών η ανάκαμψη την τελευταία δεκαετία εμφανίζεται ισχυρότερη σε σχέση με τα γραφεία (Γράφημα 1β), γεγονός που πιθανά συνδέεται με τη βελτίωση της κατανάλωσης και τις υψηλές επιδόσεις του τουρισμού, παράγοντες που στηρίζουν τη ζήτηση για εμπορικούς χώρους σε κεντρικές και εμπορικά ανεπτυγμένες περιοχές. Συγκεκριμένα, ο δείκτης τιμών καταστημάτων υπερέβη το 2025 κατά 10,7% το επίπεδο του 2010, με την Αθήνα να κινείται υψηλότερα του ποσοστού αυτού (17,7%) και τη Θεσσαλονίκη (5,3%) και την υπόλοιπη Ελλάδα (0,8%) να βρίσκονται χαμηλότερα<sup>3</sup>.

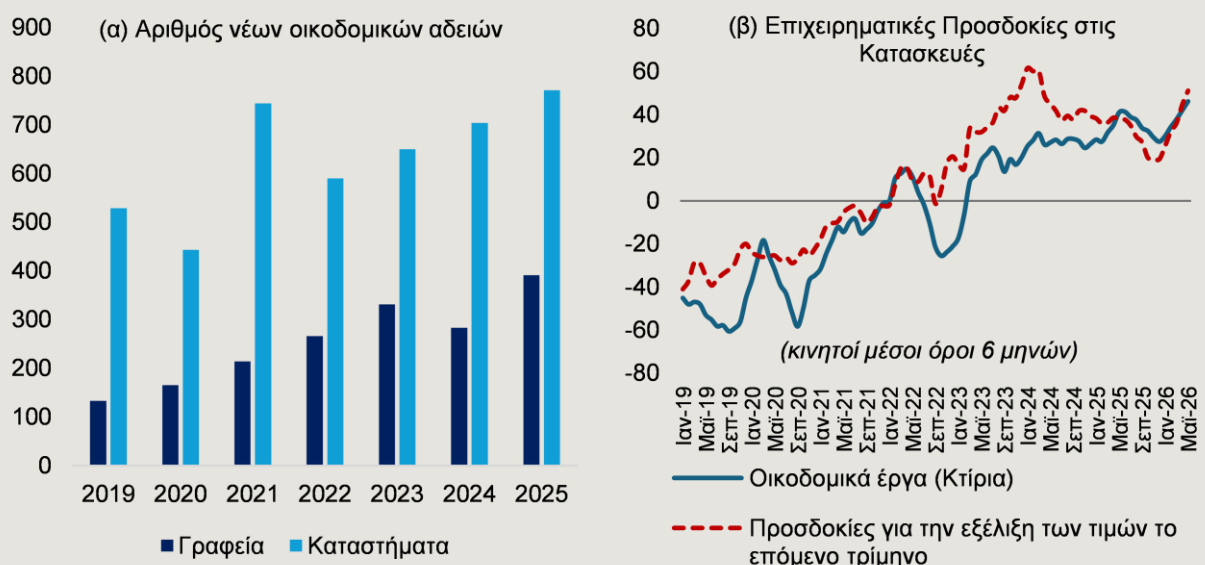
## Οικοδομική δραστηριότητα και προσδοκίες αγοράς

Η **οικοδομική δραστηριότητα στα επαγγελματικά ακίνητα**, τόσο σε όρους αριθμού νέων αδειών, όσο και όγκου (σε κυβικά μέτρα), κινείται, σε γενικές γραμμές, ανοδικά την τελευταία πενταετία με σημαντική αύξηση να καταγράφεται εκτός από τα γραφεία και τα εμπορικά καταστήματα και σε βιομηχανικά ακίνητα. Συγκεκριμένα, οι νέες οικοδομικές άδειες των γραφείων ήταν σχεδόν τριπλάσιες πέρυσι σε σύγκριση με το 2019, αυξημένες κατά 38% το 2025 (Γράφημα 2α). Σε όρους όγκου, ωστόσο, καταγράφηκε μείωση, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι νέες άδειες αφορούσαν μικρότερα έργα σε σύγκριση με το 2024. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται εν μέρει και σε αποτελέσματα βάσης (base effects) καθώς το 2024 η άνοδος που καταγράφηκε ξεπέρασε το 100%. Ένας παράγοντας που ενδεχομένως συμβάλλει στη θετική πορεία της οικοδομικής δραστηριότητας των γραφείων είναι η σταδιακή υποχώρηση της εξ αποστάσεως εργασίας. Σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat<sup>4</sup>, το ποσοστό των απασχολουμένων σε καθεστώς τηλεργασίας αυξήθηκε από 5,2% το 2019 σε 14,8% το 2021. Ωστόσο, έως το 2025 το ποσοστό αυτό μειώθηκε στο 6,8%, μία εξέλιξη που συνδέεται εν μέρει και με τη σταδιακή επιστροφή των εργαζομένων στους φυσικούς χώρους εργασίας.

Σε ό,τι αφορά στα εμπορικά καταστήματα, οι νέες οικοδομικές άδειες μειώθηκαν το 2020 λόγω της πανδημίας, αλλά ανέκαμψαν την επόμενη χρονιά, ξεπερνώντας τις 700 (Γράφημα 2α). Επανήλθαν σταδιακά σε αυτό το επίπεδο την τελευταία διετία, με την ετήσια αύξηση το 2025 να διαμορφώνεται σε 10%, ενώ η άνοδος σε όρους όγκου ανήλθε σε 41%. Από τις υπόλοιπες κατηγορίες επαγγελματικών ακινήτων ξεχωρίζουν τα βιομηχανικά κτίρια, με τον όγκο των νέων οικοδομικών αδειών να έχει σχεδόν διπλασιαστεί το 2025 σε

### ΓΡΑΦΗΜΑ 2

#### Οικοδομική δραστηριότητα και επιχειρηματικές προσδοκίες



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Ευρωπαϊκή Επιτροπή

σύγκριση με τα προ πανδημίας επίπεδα. Επιπρόσθετα, στον ξενοδοχειακό τομέα η οικοδομική δραστηριότητα παραμένει σταθερά ισχυρή τα τελευταία χρόνια, σε σχέση με την περίοδο της οικονομικής κρίσης. Τους **πρώτους δύο μήνες του 2026** η ανάπτυξη των επαγγελματικών ακινήτων ενισχύθηκε περαιτέρω, καθώς οι νέες οικοδομικές άδειες αυξήθηκαν συνολικά κατά 25% σε αριθμό και 84% σε όγκο. Αξιοσημείωτη ήταν η άνοδος στα εμπορικά καταστήματα, τα εκπαιδευτικά κτίρια και τα ενοικιαζόμενα καταλύματα, ενώ οι νέες οικοδομικές άδειες γραφείων μειώθηκαν σε αριθμό και αυξήθηκαν σε όγκο.

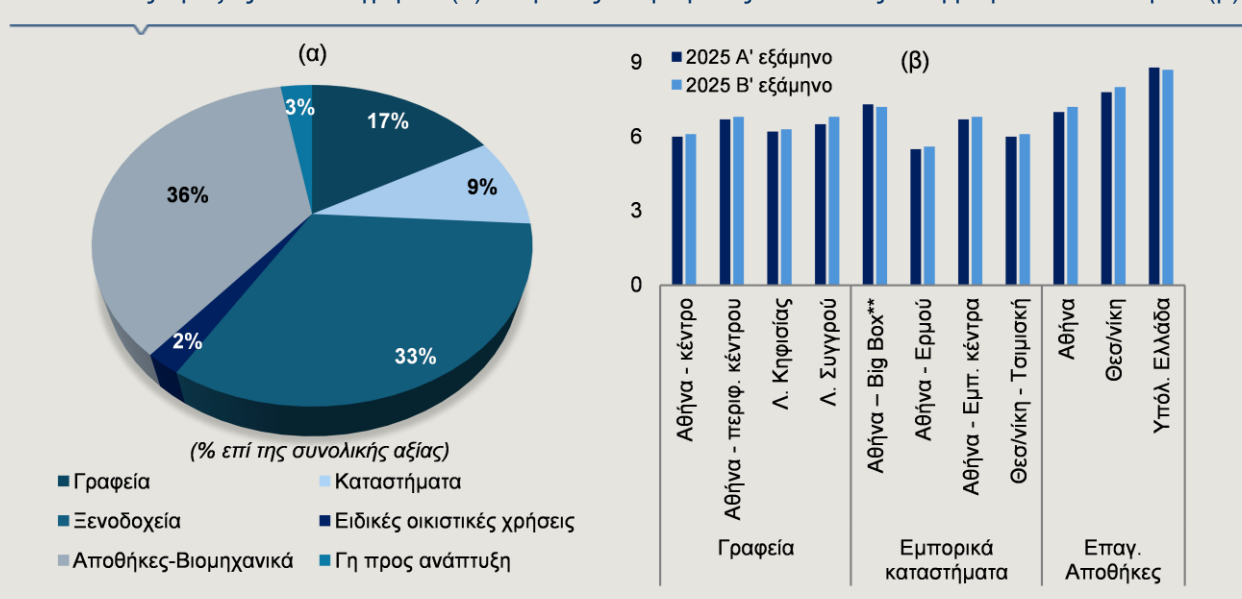
Σύμφωνα με τη μηνιαία έρευνα της Ευρωπαϊκής Επιτροπής ο **δείκτης επιχειρηματικών προσδοκιών στα οικοδομικά έργα** ακολουθεί ανοδική τροχιά από το 2019 και μετά, η οποία επιταχύνθηκε τους πρώτους πέντε μήνες του 2026 (Γράφημα 2β)<sup>5</sup>. Ειδικά σε ό,τι αφορά στα γραφεία και τα καταστήματα, βάσει έρευνας της Τράπεζας της Ελλάδος<sup>6</sup>, οι προσδοκίες των συμμετεχόντων για τους επόμενους έξι μήνες διαμορφώνονται ουδέτερες, ενώ θετική δυναμική παρουσιάζουν οι επαγγελματικές αποθήκες υψηλών προδιαγραφών και τα ξενοδοχεία. Στην ίδια έρευνα αναφέρεται ότι μεταξύ των βασικών πηγών αβεβαιότητας είναι οι γεωπολιτικές εντάσεις και το αυξημένο κόστος κατασκευής και ενέργειας. Το τελευταίο αντανακλάται στο ισοζύγιο της έρευνας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που αφορά στις επιχειρηματικές προσδοκίες για την εξέλιξη των τιμών στα οικοδομικά έργα το επόμενο τρίμηνο<sup>7</sup>, όπως απεικονίζεται στο Γράφημα 2β. Ο κινητός μέσος όρος του εν λόγω ισοζυγίου απαντήσεων διπλασιάστηκε τον Μάιο σε σύγκριση με τον Ιανουάριο πλησιάζοντας τα υψηλά επίπεδα που είχαν καταγραφεί στις αρχές του 2024.

### Επενδύσεις και αποδόσεις επαγγελματικών ακινήτων

Η Έρευνα Επαγγελματικών Ακινήτων της Τράπεζας της Ελλάδος για το Β' Εξάμηνο του 2025 (Απρίλιος 2026), δείχνει ότι από επενδυτικής πλευράς, το ενδιαφέρον για την αγορά επαγγελματικών ακινήτων παρέμεινε ισχυρό, με ιδιαίτερη έμφαση σε αποθήκες και βιομηχανικούς χώρους, ξενοδοχεία, ενώ τα γραφεία και τα καταστήματα διατήρησαν σημαντικό ρόλο στο επενδυτικό χαρτοφυλάκιο με μερίδια 17% και 9% αντίστοιχα (Γράφημα 3α). Επιπρόσθετα, οι μέσες εκτιμώμενες αποδόσεις των γραφείων στην **κεντρική επιχειρηματική ζώνη της Αθήνας** κυμαίνονταν μεταξύ 6% και 6,8% το 2025 (Γράφημα 3β), με τα ποσοστά των κενών χώρων<sup>8</sup> στις εν λόγω περιοχές να διαμορφώνονται από 5% έως 9%. Σημειώνεται ότι οι αποδόσεις των γραφείων παρουσιάζουν διαφοροποίηση, αντανακλώντας τα ποιοτικά χαρακτηριστικά και τις τεχνικές προδιαγραφές όπως, *μεταξύ άλλων*, ενεργειακή αναβάθμιση, ανακαίνιση και σύγχρονες εγκαταστάσεις<sup>9</sup>. Παρόμοια εικόνα παρατηρείται τόσο στις αποδόσεις (βλ. Γράφημα 3β) όσο και στα εκτιμώμενα ποσοστά κενότητας των καταστημάτων που βρίσκονται στους **κύριους εμπορικούς δρόμους της Αθήνας**. Στις επαγγελματικές αποθήκες, αν και οι αποδόσεις ακολουθούν πτωτική πορεία την τελευταία πενταετία (από 9,4% κατά μέσο όρο το δεύτερο εξάμηνο του 2019, σε 8% αντίστοιχα το 2025), κυμαίνονται σε υψηλότερα επίπεδα σε σύγκριση με τα γραφεία και τα καταστήματα. Σύμφωνα με τους συμμετέχοντες στην ίδια έρευνα, ιδιαίτερο επενδυτικό ενδιαφέρον παρουσιάζουν η αξιοποίηση περιοχών πρώην βιομηχανικής χρήσης, τα έργα αστικής ανάπτυξης καθώς και εξειδικευμένες κατηγορίες επαγγελματικών ακινήτων που προσφέρουν υψηλές αποδόσεις.

ΓΡΑΦΗΜΑ 3

Επενδυτικές πράξεις ανά κατηγορία\* (α) και μέσες εκτιμώμενες αποδόσεις επαγγελματικών ακινήτων (β)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος (Έρευνα Αγοράς Επαγγελματικών Ακινήτων)

**Σημειώσεις:**

\*Τα στοιχεία αφορούν στο Β' εξάμηνο 2025. Τα δεδομένα συλλέγονται από τις Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας, από εταιρίες διαχείρισης και συμβούλων ακινήτων και από δημοσιεύματα τα οποία αφορούν μεγάλης αξίας επενδυτικές αγορές.  
 \*\*Τα καταστήματα τύπου «Big Box» είναι μεγάλα, ανεξάρτητα καταστήματα λιανικής, συνήθως σε μορφή αποθήκης, που προσφέρουν μεγάλη ποικιλία προϊόντων σε μια συγκεκριμένη κατηγορία.



## 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	4,8	4,9	
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ)	197,3	177,8	164,3	154,2	146,1	
Ισοζύγιο Τρεχ. Συναλλαγών (% ΑΕΠ)	-7,2	-10,7	-6,8	-7,2	-5,7	

Δείκτες Οικονομικής Συγκυρίας	2025	2025		2026	Τελευταία Διαθέσιμη Περίοδος	Τριμηνιαία στοιχεία (% ετήσιες μεταβολές, δείκτες)
		Q3	Q4	Q1		
<b>Οικονομική Δραστηριότητα (% ετήσια μεταβολή)</b>						
Όγκος Λιαν. Εμπορίου (εκτός καυσίμων-λιπ/κών)	3,6	2,7	4,8	5,0	5,0 (Ιαν.-Μάρ. 26)	
Νέες εγγραφές Επιβατηγών Αυτοκινήτων	5,3	9,5	8,2	5,9	2,3 (Ιαν.-Μάι. 26)	
Ιδιωτική Οικοδομική Δραστ/τα (όγκος σε χιλ. m³)	-2,4	13,9	9,3		73,9 (Ιαν.-Φεβ. 26)	
Βιομηχανική Παραγωγή: Μεταποίηση	3,1	3,1	4,6	3,4	2,8 (Ιαν.-Απρ. 26)	
<b>Δείκτες Προσδοκιών</b>						
Δείκτης Υπευθ. Προμηθειών στη μεταποίηση PMI	53,1	52,7	53,0	54,4	53,3 (Μάι. 26)	
Δείκτης Οικονομικού Κλίματος	107,0	108,1	106,5	106,5	107,5 (Μάι. 26)	
Δείκτης Επιχ/κών Προσδοκιών στη Βιομηχανία	108,9	110,6	104,4	108,9	113,9 (Μάι. 26)	
Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης	-46,1	-47,3	-48,4	-50,7	-52,2 (Μάι. 26)	
<b>Πιστωτική Επέκταση, (% ετήσια μεταβολή, τέλος περιόδου)</b>						
Ιδιωτικός Τομέας	7,9	10,7	7,9	7,7	6,8 (Απρ. 26)	
Επιχειρήσεις (μη χρηματοπιστωτικές)	11,3	16,1	11,3	10,4	9,5 (Απρ. 26)	
Νοικοκυριά	2,2	1,4	2,2	2,8	2,7 (Απρ. 26)	
- Καταναλωτικά Δάνεια	7,1	6,7	7,1	7,8	7,1 (Απρ. 26)	
- Στεγαστικά Δάνεια	0,7	-0,4	0,7	1,1	1,3 (Απρ. 26)	
<b>Τιμές και Αγορά Εργασίας</b>						
Δκτ Τιμών Καταναλωτή (% ετ. μετ., μ.ο. περιόδου)	2,5	2,6	2,3	3,0	5,2 (Μάι. 26)	
Δκτ Τιμών Διαμερισμάτων, (% ετήσια μεταβολή)	8,1	8,6	8,3	5,7	5,7 (Α τρίμ. 26)	
Ανεργία (% , μ.ο. περιόδου, εποχ. διορθ.)	8,9	8,8	8,6	9,7	9,5 (Απρ. 26)	
<b>ΑΕΠ (% ετήσια μεταβολή, σταθερές τιμές 2020)</b>						
Ιδιωτική Κατανάλωση	2,1	2,1	2,3	2,0	2,0 (Α τρίμ. 26)	
Δημόσια Κατανάλωση	2,0	1,3	2,3	0,7	0,7 (Α τρίμ. 26)	
Δημόσια Κατανάλωση	0,3	-0,3	-2,1	1,6	1,6 (Α τρίμ. 26)	
Επενδύσεις	8,9	12,7	13,0	12,1	12,1 (Α τρίμ. 26)	
Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	1,7	1,5	2,6	2,4	2,4 (Α τρίμ. 26)	
Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών	-1,3	-3,9	1,1	0,5	0,5 (Α τρίμ. 26)	

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

## Η γεωγραφία της οικονομικής δυναμικής στην Ευρωζώνη την τρέχουσα δεκαετία

Κατά τη διάρκεια της τελευταίας δεκαετίας, οι οικονομίες των χωρών της Νότιας Ευρώπης πέτυχαν μια αξιοσημείωτη αναστροφή της πορείας τους μετά από τις βαθιές ανισορροπίες της κρίσης χρέους της προηγούμενης δεκαετίας, κινούμενες προς συνθήκες ενίσχυσης της ανάπτυξης και σύγκλισης έναντι των οικονομιών του Βορρά. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως:

- στην ισχυρή ανάκαμψη του τουρισμού,
- στην ανθεκτικότητα της ιδιωτικής κατανάλωσης,
- στις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις προηγούμενων ετών,
- στη σημαντική στήριξη από ευρωπαϊκούς πόρους και
- σε ορισμένες περιπτώσεις στη δημοσιονομική προσαρμογή.

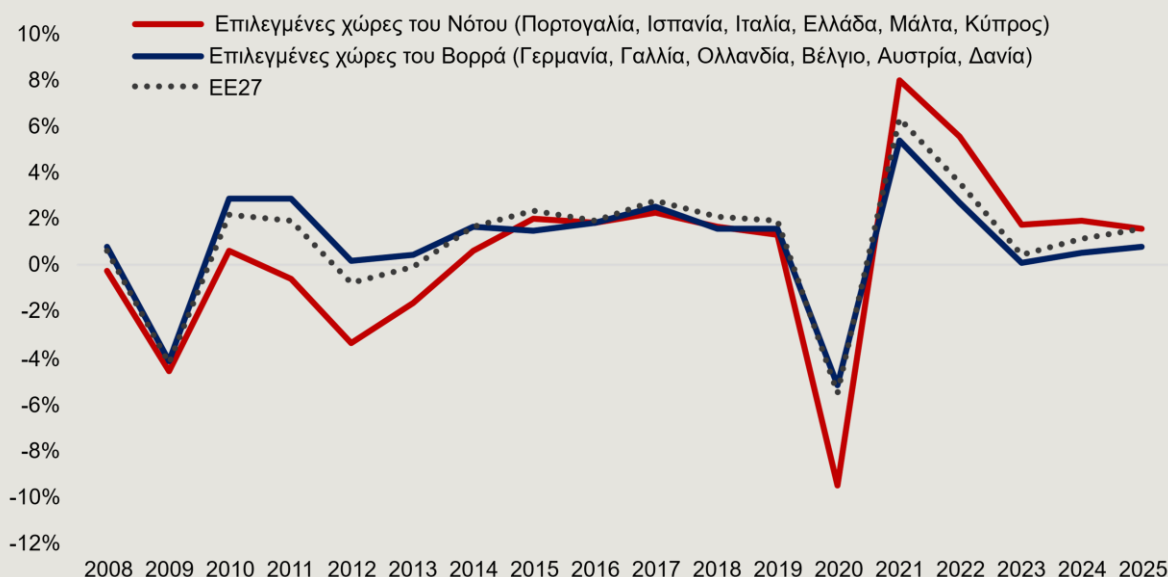
Αντιθέτως, οι οικονομίες του Βορρά επηρεάζονται δυσμενώς από τη χαμηλή δυναμική του διεθνούς εμπορίου, την επιβράδυνση της μεταποίησης και το αυξημένο ενεργειακό κόστος. Ωστόσο, η θετική πορεία του Νότου δεν είναι απαλλαγμένη κινδύνων, καθώς παραμένει ευάλωτη σε δημοσιονομικές πιέσεις, εξωτερικά σοκ και τη γενικότερη επιβράδυνση της ευρωπαϊκής οικονομίας. Η μέχρι σήμερα ανάπτυξη έχει στηριχθεί κυρίως στην άνοδο της απασχόλησης και όχι τόσο στην αύξηση της παραγωγικότητας, γεγονός που ενδέχεται να περιορίσει τη διατηρησιμότητα της ανάπτυξης μεσοπρόθεσμα, ενώ η σταδιακή ολοκλήρωση της απορρόφησης πόρων του Next Generation EU δημιουργεί νέες προκλήσεις.

### Διαφοροποίηση των μακροοικονομικών επιδόσεων μεταξύ κρατών-μελών μετά την πανδημία

Στη μεταπανδημική εποχή, η Ευρωζώνη χαρακτηρίζεται από αυξημένη ετερογένεια ως προς την οικονομική επίδοση των κρατών-μελών, αντανακλώντας αλλαγές τόσο στο διεθνές περιβάλλον, όσο και στις επιμέρους οικονομίες. Ειδικότερα, οι οικονομίες των χωρών της Νότιας Ευρώπης καταγράφουν ενισχυμένους ρυθμούς οικονομικής μεγέθυνσης, βελτίωση των δεικτών απασχόλησης και θετική δυναμική ως προς την απορρόφηση των επενδύσεων. Η τάση αυτή αποτυπώνεται και σε συγκριτικά στοιχεία του ΑΕΠ (Γράφημα 4). Χαρακτηριστική είναι η περίπτωση της Ισπανίας, η οποία το 2025 σημείωσε σημαντικά υψηλότερη ανάπτυξη (2,8%) σε σχέση με τον μέσο όρο της Ευρωζώνης (1,5%) και υπερέβη επιδόσεις μεγαλύτερων οικονομιών του πυρήνα, όπως η Γερμανία (0,2%) και η Γαλλία (0,8%).

ΓΡΑΦΗΜΑ 4

### Ο ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης των χωρών του Νότου υπερβαίνει τον αντίστοιχο των χωρών του Βορρά



Πηγή: Eurostat



Παράλληλα, η σταδιακή σύγκλιση στους δείκτες πιστοληπτικής αξιολόγησης και στο κόστος δανεισμού αντανακλά τη βελτίωση των μακροοικονομικών θεμελιωδών μεγεθών του Νότου, αλλά και τις αυξανόμενες προκλήσεις που αντιμετωπίζουν ορισμένες οικονομίες του Βορρά. Συνολικά, διαμορφώνεται μια εικόνα μερικής αναστροφής των παραδοσιακών ανισοροπιών εντός της Ευρωζώνης, χωρίς ωστόσο να έχει παγιωθεί ως δομική μεταβολή.

### **Προσδιοριστικοί παράγοντες της επίδοσης των οικονομιών της Νότιας Ευρώπης**

Οι βελτιωμένες επιδόσεις των οικονομιών της Νότιας Ευρώπης οφείλονται σε έναν συνδυασμό κυκλικών παραγόντων και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, που επηρέασαν θετικά τόσο τη βραχυχρόνια δυναμική, όσο και τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές ανάπτυξης.

Πρώτον, η έντονη ανάκαμψη του τουριστικού κλάδου αποτέλεσε καθοριστικό παράγοντα ενίσχυσης της οικονομικής δραστηριότητας. Μετά την πανδημία, η ζήτηση για ταξιδιωτικές υπηρεσίες επανήλθε ταχύτατα, οδηγώντας σε αύξηση των διεθνών αφίξεων και των τουριστικών εσόδων, με αποτέλεσμα την ευρύτερη ενίσχυση των υπηρεσιών, της απασχόλησης και των συναφών δραστηριοτήτων. Η συμβολή του τουρισμού λειτουργεί πολλαπλασιαστικά, καθώς επηρεάζει ένα ευρύ φάσμα κλάδων της οικονομίας, από τις μεταφορές έως το λιανικό εμπόριο, ενισχύοντας τη συνολική ενεργό ζήτηση<sup>10</sup>.

Δεύτερον, το μοντέλο ανάπτυξης των οικονομιών του Νότου χαρακτηρίζεται από μεγαλύτερη εξάρτηση από την ιδιωτική κατανάλωση, η οποία αποδείχθηκε πιο ανθεκτική από ό,τι αναμενόταν, σε ένα περιβάλλον επιβράδυνσης του παγκόσμιου εμπορίου. Η αύξηση των ονομαστικών μισθών και η βελτίωση της απασχόλησης ενίσχυσαν τα διαθέσιμα εισοδήματα, στηρίζοντας την εγχώρια ζήτηση και περιορίζοντας την επίδραση των εξωτερικών διαταραχών ([LGT](#)).

Τρίτον, η συμβολή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων που υλοποιήθηκαν μετά την κρίση χρέους της προηγούμενης δεκαετίας ήταν καθοριστική, ιδίως στην αγορά εργασίας και στο θεσμικό περιβάλλον λειτουργίας των επιχειρήσεων. Η αυξημένη ευελιξία στην αγορά εργασίας, η συγκράτηση του κόστους και η ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας συνέβαλαν στη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας και τη βελτίωση της παραγωγικότητας, επιτρέποντας την ταχύτερη προσαρμογή στις μεταβολές του οικονομικού κύκλου ([Europe Focus](#)).

Τέταρτον, ιδιαίτερη σημασία έχει η αξιοποίηση των ευρωπαϊκών χρηματοδοτικών πόρων, και ειδικότερα του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας. Οι πόροι αυτοί κατευθύνονται σε επενδύσεις υψηλής προστιθέμενης αξίας, όπως ο ψηφιακός μετασχηματισμός, η ενεργειακή μετάβαση και οι υποδομές, ενισχύοντας τόσο τη βραχυχρόνια ζήτηση όσο και το δυναμικό προϊόν.

Τέλος, η διαφοροποίηση του ενεργειακού μίγματος και η ενίσχυση των ανανεώσιμων πηγών ενέργειας (π.χ. στην Ισπανία και την Πορτογαλία) κατέστησαν τις οικονομίες των χωρών του Ευρωπαϊκού Νότου περισσότερο ανθεκτικές, περιορίζοντας την εξάρτηση από εισαγόμενα ενεργειακά προϊόντα ([Institute of Energy for South-East Europe](#)).

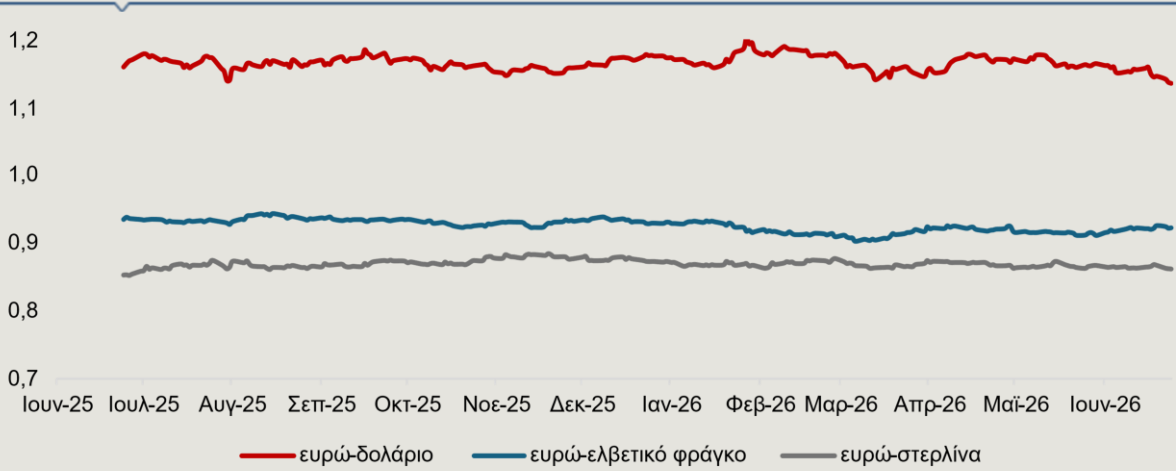
Η βελτιωμένη επίδοση των οικονομιών της Νότιας Ευρώπης αποτυπώνει μια ευρύτερη μετατόπιση προς ένα πιο ισορροπημένο και ανθεκτικό αναπτυξιακό πρότυπο, αν και η διατηρησιμότητα της τάσης αυτής είναι συνάρτηση και άλλων εξωγενών και ενδογενών παραγόντων. Παρά τη θετική συγκυρία, η αναπτυξιακή δυναμική των χωρών αυτών ενέχει και σημαντικούς κινδύνους. Το υψηλό επίπεδο δημόσιου χρέους περιορίζει τα περιθώρια άσκησης επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής και αυξάνει την ευαισθησία σε άνοδο των επιτοκίων. Επιπλέον, η εξάρτηση των οικονομιών από τον τουρισμό συνεπάγεται κυκλική ευαισθησία σε εξωγενείς διαταραχές, όπως γεωπολιτικές κρίσεις και περιορισμοί στις μετακινήσεις. Επίσης, η επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας και οι πληθωριστικές πιέσεις ενισχύουν την αβεβαιότητα για τις προοπτικές ανάπτυξης ([ECB Macroeconomic Projections, June 2026](#)).

Τέλος, οι εκθέσεις των Letta και Draghi αναδεικνύουν την ανάγκη ενίσχυσης της ανταγωνιστικότητας της Ευρωπαϊκής Ένωσης μέσω διαρθρωτικών παρεμβάσεων. Κεντρικός άξονας είναι η εμβάθυνση της ενιαίας αγοράς και η άρση των εμποδίων που περιορίζουν την επιχειρηματική δραστηριότητα. Παράλληλα, στις εκθέσεις αυτές προτείνεται η αύξηση των επενδύσεων σε στρατηγικούς τομείς, όπως η ψηφιακή τεχνολογία, η ενέργεια και η καινοτομία, οι οποίες στοχεύουν στη δημιουργία ενός πιο ανθεκτικού και ισορροπημένου ευρωπαϊκού οικονομικού μοντέλου ([European Economic and Social Committee](#)).



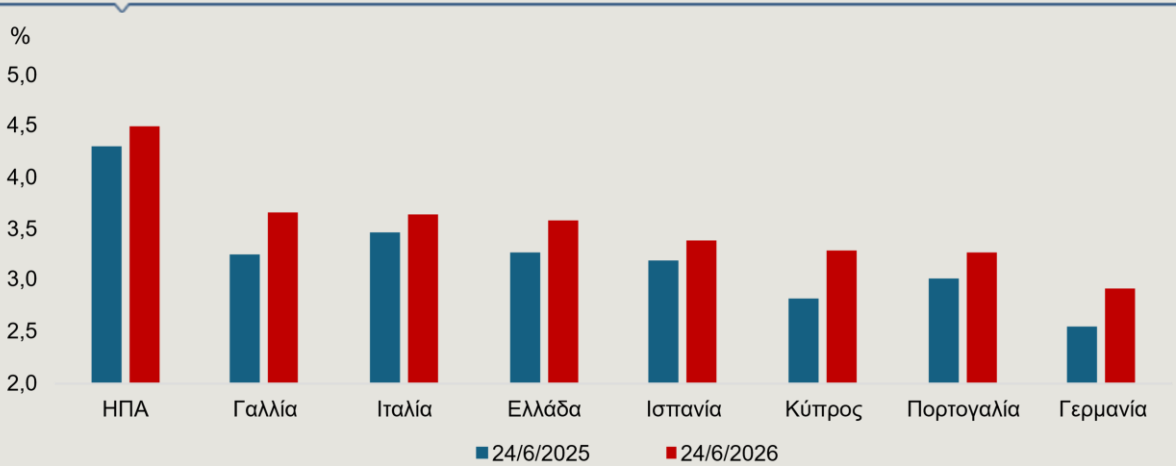
### Οι Διεθνείς Αγορές σε Γραφήματα

Συναλλαγματική ισοτιμία του ευρώ έναντι βασικών νομισμάτων



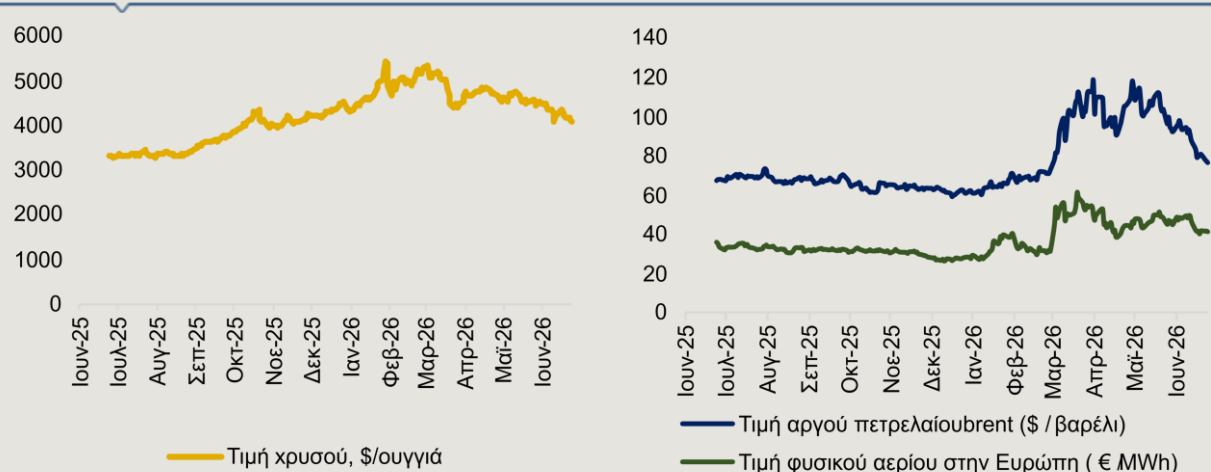
Πηγή: Bloomberg

Αποδόσεις 10ετών ομολόγων



Πηγή: Bloomberg

Τιμές χρυσού, πετρελαίου, φυσικού αερίου



Πηγή: Bloomberg

<sup>1</sup> Ο δείκτης τιμών γραφείων αυξήθηκε σε ετήσια βάση κατά 5,0% και 5,1% το πρώτο και το δεύτερο εξάμηνο του 2025, ενώ η αντίστοιχη αύξηση του δείκτη τιμών καταστημάτων ήταν 4,8% και 4,7%.

<sup>2</sup> Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ (τα στοιχεία αφορούν το 2023).

<sup>3</sup> Οι ετήσιες αυξήσεις το 2025 ήταν οι εξής: Αθήνα 5,3%, Θεσσαλονίκη 2,7% και Υπόλοιπη Ελλάδα 4,4%.

<sup>4</sup> Η στατιστική "Employed persons working from home" της Eurostat μετρά το ποσοστό των απασχολούμενων ατόμων που εργάζονται από το σπίτι, είτε συνήθως είτε μερικές φορές, στο κύριο επάγγελμά τους.

<sup>5</sup> Σημειώνεται ότι οι δείκτες επιχειρηματικών προσδοκιών στις κατασκευές παρουσιάζουν σημαντική διακύμανση και ως εκ τούτου στο γράφημα παρουσιάζονται κινητοί μέσοι όροι των τελευταίων έξι μηνών.

<sup>6</sup> Έρευνα Αγοράς Επαγγελματικών Ακινήτων, Β' εξάμηνο 2025. Οι δείκτες προσδοκιών: (i) αφορούν τους επόμενους έξι μήνες, (ii) υπολογίζονται βάσει των ποσοστών απαντήσεων αρνητικών, ουδέτερων και θετικών προσδοκιών, (iii) κυμαίνονται μεταξύ 0 και 100, με τιμές πάνω από το 50 να αντιστοιχούν στην επικράτηση των θετικών προσδοκιών και κάτω του 50 σε μεγαλύτερα ποσοστά αρνητικών προσδοκιών.

<sup>7</sup> Στα πλαίσια της εν λόγω έρευνας η ερώτηση αφορά τις επιχειρηματικές προσδοκίες για την εξέλιξη των τιμών πώλησης στα οικοδομικά έργα το επόμενο τρίμηνο.

<sup>8</sup> Vacancy rate.

<sup>9</sup> GEOAXIS, Παρατηρητήριο Αξιών, "Γραφεία στην Αττική, Q1 2026".

<sup>10</sup> The economic impact of tourism in the European Union, final report, February 2019. Centre for Advanced Studies in Tourism University of Bologna. GRO-SME-17-C-091a/C.

## Alpha Bank Economic Research

Παναγιώτης Καπόπουλος  
Chief Economist  
[panayotis.kapopoulos@alpha.gr](mailto:panayotis.kapopoulos@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 Θωμαΐδου  
Senior Economist  
[foteini.thomaidou@alpha.gr](mailto:foteini.thomaidou@alpha.gr)

Φίλιππος Μπετενιώτης  
Research Economist  
[filippas.beteniotis@alpha.gr](mailto:filippas.beteniotis@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 τμήματος του πρέπει υποχρεωτικά να αναφέρει την Alpha Bank ως πηγή προελεύσεώς του.