|  |  |
| --- | --- |
| *LOGO TE - small EL* | **ΟΜΙΛΙΑ**Αθήνα, 29 Απριλίου 2025 |

**Ομιλία του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος Γιάννη Στουρνάρα με θέμα «Οι διεθνείς οικονομικές εξελίξεις, ο ρόλος του ευρώ και η ελληνική οικονομία», στο CEO Clubs, Greece**

**Η παγκόσμια οικονομία διανύει μια μεταβατική περίοδο, κατά την οποία αναθεωρούνται θεμελιώδεις αρχές που χαρακτήριζαν το μεταπολεμικό σύστημα της παγκόσμιας οικονομικής διακυβέρνησης.** Οι ΗΠΑ, υιοθετώντας πολιτικές δραστικού περιορισμού των εισαγωγών μέσω της επιβολής υψηλών δασμών, επιβαρύνουν τους όρους του ελεύθερου διεθνούς εμπορίου. Η εντεινόμενη τάση προς τον προστατευτισμό αυξάνει τον κίνδυνο ενός γενικευμένου εμπορικού πολέμου, με αρνητικές επιπτώσεις στη διεθνή ζήτηση, τις εμπορικές ροές και τη σταθερότητα των αγορών. Παράλληλα, η αυξημένη αβεβαιότητα κλονίζει την εμπιστοσύνη και επηρεάζει δυσμενώς το επενδυτικό κλίμα.

**Η ανακοίνωση της νέας κυβέρνησης των ΗΠΑ για επιβολή υψηλών δασμών** στις εισαγωγές αγαθών από το Μεξικό, τον Καναδά, την Κίνα, την ΕΕ και άλλες οικονομίες σηματοδοτεί μια σαφή αλλαγή πολιτικής που οδηγεί σε αυξημένο εμπορικό προστατευτισμό και πιθανά αντίμετρα. Οι δασμοί ύψους 25% στις εισαγωγές από το Μεξικό και τον Καναδά, 145% στις εισαγωγές από την Κίνα και, προς το παρόν, 10% από την Ευρώπη, αλλά και οι δασμοί 25% στα αυτοκίνητα και 25% στο χάλυβα και το αλουμίνιο, αποτελούν τα υψηλότερα επίπεδα περιοριστικών μέτρων στο παγκόσμιο εμπόριο από τη δεκαετία του 1940.[[1]](#footnote-1)

**Οι συνέπειες ενός τέτοιου εμπορικού πολέμου θα είναι αρνητικές για όλες τις εμπλεκόμενες οικονομίες**, και κυρίως των ΗΠΑ, όπως ήδη επιβεβαιώνουν τα πιο πρόσφατα στοιχεία και οι προβλέψεις για την οικονομία και τις αγορές στις ΗΠΑ. Ο εμπορικός προστατευτισμός τείνει να προκαλεί αλυσιδωτές αντιδράσεις, με τις πληγείσες χώρες να ανταποδίδουν με αντίμετρα. Αυτό αναμένεται να οδηγήσει σε κλιμάκωση της κρίσης και επιβράδυνση του παγκόσμιου εμπορίου, με σοβαρές επιπτώσεις για την οικονομική δραστηριότητα και την ανάπτυξη. Επιπλέον, λόγω της αλληλεξάρτησης των εθνικών οικονομιών, η επιβολή δασμών στις εισαγωγές από μια χώρα θα επηρεάσει και τις άλλες χώρες που συμμετέχουν στις παγκόσμιες αλυσίδες αξίας, ακόμη και χωρίς την επιβολή αντίμετρων. Τελικά, οι έμμεσες επιδράσεις θα λειτουργήσουν πολλαπλασιαστικά και θα επηρεάσουν την παγκόσμια οικονομία και όχι μόνο τις χώρες στις οποίες επιβάλλονται δασμοί.

**Στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές επικρατεί έντονη αβεβαιότητα σχετικά με την ακολουθούμενη οικονομική πολιτική στις ΗΠΑ, με αποτέλεσμα τη σημαντική αύξηση της μεταβλητότητας και την πτώση των τιμών των μετοχών διεθνώς**. Οι δείκτες αβεβαιότητας για την οικονομική πολιτική των ΗΠΑ έχουν αυξηθεί σε ιστορικά υψηλά επίπεδα,[[2]](#footnote-2) γεγονός που έχει οδηγήσει σε αναταράξεις στις διεθνείς αγορές. Αυτές οι εξελίξεις επιδρούν προς την κατεύθυνση της αυστηροποίησης των διεθνών χρηματοπιστωτικών συνθηκών.

**Η υποχώρηση των τιμών των μετοχών συνοδεύθηκε από εισροές σε παραδοσιακά ασφαλή επενδυτικά καταφύγια**. Για πρώτη φορά όμως από τη δεκαετία του 1970, η “φυγή προς την ασφάλεια” των διεθνών επενδυτικών χαρτοφυλακίων συνοδεύθηκε από *αύξηση των αποδόσεων των αμερικανικών ομοσπονδιακών ομολόγων*. Η εξέλιξη αυτή είναι αποτέλεσμα της αύξησης της αβεβαιότητας για την ακολουθούμενη πολιτική στις ΗΠΑ, γεγονός που κλόνισε την εμπιστοσύνη των επενδυτών.[[3]](#footnote-3)

Έτσι, εκδηλώνεται, ίσως για πρώτη φορά από την εποχή του Bretton Woods, **επιφυλακτικότητα των επενδυτών απέναντι στα αμερικανικά ομοσπονδιακά ομόλογα**. Από μόνο του αυτό το γεγονός λειτουργεί ως καταλύτης στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθώς η θέση των αμερικανικών ομοσπονδιακών ομολόγων ως παγκόσμιο ομόλογο-αναφοράς χωρίς κίνδυνο αποτελεί τη βάση για την αποτίμηση των μετοχών και των ομολόγων διεθνώς. Οι παράγοντες που συμβάλλουν σε αυτή την εξέλιξη είναι τόσο μακροοικονομικοί όσο και θεσμικοί, με τους επενδυτές να αναπροσαρμόζουν τις προσδοκίες τους προς την κατεύθυνση χαμηλότερων ρυθμών ανάπτυξης στις ΗΠΑ και υψηλότερου πληθωρισμού. Ταυτόχρονα, όπως φάνηκε πρόσφατα, ακόμα και η υπόνοια της αμφισβήτησης της ανεξαρτησίας της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ αρκεί για την εκδήλωση σημαντικών αναταράξεων στις διεθνείς αγορές.

**Η ποσοτικοποίηση των επιπτώσεων ενός εμπορικού πολέμου είναι μια εξαιρετικά δύσκολη διαδικασία**, καθώς εξαρτάται από παράγοντες όπως η διάρκεια και η ένταση των μέτρων και αντίμετρων, οι χώρες που εμπλέκονται και η ικανότητα των οικονομιών να προσαρμοστούν στις νέες συνθήκες. Σύμφωνα με τις πρόσφατες προβλέψεις του ΔΝΤ, ο ρυθμός αύξησης του **παγκόσμιου ΑΕΠ** θα επιβραδυνθεί σε 2,8% το 2025 (από 3,2% το 2024) και στη συνέχεια θα ανακάμψει ελαφρά σε 3% το 2026. Ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ των **ΗΠΑ** εκτιμάται ότι θα επιβραδυνθεί έντονα σε 1,8% το 2025 (από 2,8% το 2024), παραμένοντας σχεδόν αμετάβλητος το 2026. Παράλληλα, ο εμπορικός πόλεμος και η ασυνήθιστα υψηλή αβεβαιότητα αναμένεται να κάμψουν ελαφρώς την ανάπτυξη στην **ευρωζώνη** το τρέχον έτος (στο 0,8%, από 0,9% το 2024), ενώ κάποια επιτάχυνση προβλέπεται για το 2026 (στο 1,2%).[[4]](#footnote-4)

**Μέσα σε αυτό το διεθνές οικονομικό περιβάλλον, η ελληνική οικονομία εξακολουθεί να επιδεικνύει ισχυρή ανθεκτικότητα και να καταγράφει θετικές επιδόσεις**. Το 2024 ο ρυθμός ανάπτυξης διαμορφώθηκε στο 2,3%, παραμένοντας στα ίδια επίπεδα σε σχέση με το προηγούμενο έτος και αισθητά υψηλότερος από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο.

**Ειδική αναφορά αξίζει να γίνει στον τομέα των επενδύσεων, ο οποίος παρουσιάζει ισχυρή δυναμική τα τελευταία χρόνια**. Από το 2019 και μετά, οι επενδύσεις σημειώνουν σταθερή άνοδο (+60% μέχρι το 2024), καλύπτοντας μέρος του σημαντικού επενδυτικού κενού που είχε δημιουργηθεί κατά τη διάρκεια της κρίσης χρέους. Η συμβολή τους στον ετήσιο ρυθμό ανάπτυξης υπερβαίνει σημαντικά το μέσο όρο της ευρωζώνης, φθάνοντας μεταπανδημικά κατά μέσο όρο τις 1,6 ποσοστιαίες μονάδες (ποσ. μον.), έναντι μόλις 0,3 ποσ. μον. στην ευρωζώνη. Παραμένει όμως σημαντικό το επενδυτικό κενό στην Ελλάδα σε σχέση με την ευρωζώνη, αφού, παρά τη σημαντική αύξησή τους, οι επενδύσεις στην Ελλάδα το 2025 αναμένεται να ανέλθουν στο 16,3% του ΑΕΠ έναντι 21,1% στην Ευρωζώνη.

**Οι ξένες άμεσες επενδύσεις σημείωσαν σημαντική άνοδο το 2024, φθάνοντας περίπου στο 2,5% του ΑΕΠ – το δεύτερο υψηλότερο επίπεδο της τελευταίας εικοσαετίας**. Συνολικά, η ενίσχυση των ξένων άμεσων επενδύσεων αντανακλά τη βελτίωση του επιχειρηματικού περιβάλλοντος μετά τις πρόσφατες αναβαθμίσεις της ελληνικής οικονομίας, αλλά και την ολοκλήρωση έργων αποκρατικοποιήσεων.

Ο **γενικός πληθωρισμός** υποχώρησε περαιτέρω το 2024, φθάνοντας στο 3% (από 4,2% το 2023), ενώ η **αγορά εργασίας** συνέχισε τη θετική της δυναμική, με την ανεργία να υποχωρεί περαιτέρω στο 10,1% και τη συμμετοχή στο εργατικό δυναμικό να ενισχύεται.

**Ως προς τις δημοσιονομικές εξελίξεις, οι οποίες αποτελούν βασικό πυλώνα για τη διατήρηση της εμπιστοσύνης των αγορών και για τη συνολική σταθερότητα της οικονομίας, τα επιτεύγματα υπήρξαν εντυπωσιακά**. Η συνετή δημοσιονομική πολιτική των τελευταίων ετών, σε συνδυασμό με τις εντατικές προσπάθειες για την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής και της εισφοροδιαφυγής, αποδίδουν πλέον απτά και μετρήσιμα αποτελέσματα. Τα φορολογικά έσοδα αυξάνονται με μόνιμο τρόπο μέσω της διεύρυνσης της φορολογικής βάσης και επιτυγχάνονται σταθερά υψηλά πρωτογενή πλεονάσματα χωρίς την ανάγκη επιβολής περιοριστικών μέτρων. Η υπεραπόδοση των εσόδων έναντι των στόχων του Προϋπολογισμού επέτρεψε τη χρηματοδότηση πρόσθετων δημόσιων δαπανών για επενδύσεις και για στήριξη των ευάλωτων κοινωνικών ομάδων.

**Το πρωτογενές πλεόνασμα για το 2024 ανήλθε στο 4,8% του ΑΕΠ – επίπεδο σημαντικά υψηλότερο από τις προβλέψεις του Προϋπολογισμού**. Μάλιστα, το ύψος του πρωτογενούς πλεονάσματος υπερέβη κατά πολύ τις πληρωμές τόκων, γεγονός που οδήγησε σε συνολικό πλεόνασμα του προϋπολογισμού σε επίπεδο γενικής κυβέρνησης της τάξεως του 1,3% του ΑΕΠ. Οι επιδόσεις αυτές αποτελούν ιστορικό ορόσημο για τα δημοσιονομικά δεδομένα τουλάχιστον της τελευταίας τριακονταετίας. Συγκριτικά με τα υπόλοιπα κράτη-μέλη της ΕΕ, η Ελλάδα κατέγραψε το τέταρτο υψηλότερο πρωτογενές πλεόνασμα, ενώ είναι μία από τις έξι μόλις χώρες που σημείωσαν συνολικό πλεονασματικό προϋπολογισμό.

**Η δημοσιονομική πορεία της χώρας τα τελευταία χρόνια αποτυπώνει τη συνέπεια και την αποτελεσματικότητα της ασκούμενης οικονομικής πολιτικής**. Με εξαίρεση την περίοδο της πανδημίας, η χώρα διατηρεί πρωτογενή πλεονάσματα επί επτά έτη – στα έξι από αυτά σε επίπεδα άνω του 2% του ΑΕΠ – ενώ σταθερά υπερβαίνει τους δημοσιονομικούς στόχους για εννέα συνεχόμενα έτη. Οι επιδόσεις αυτές αποτελούν σαφή ένδειξη της υπεύθυνης άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής και της αποκατάστασης της αξιοπιστίας της χώρας. Αντανακλούν τα αποτελέσματα τόσο της διαρθρωτικής προσαρμογής της προηγούμενης δεκαετίας όσο και των μεταρρυθμίσεων στη διαχείριση των δημόσιων οικονομικών, διαψεύδοντας στην πράξη τις αρχικές επιφυλάξεις περί ενδεχόμενης δημοσιονομικής κόπωσης.

**Το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ συνεχίζει να αποκλιμακώνεται με γρήγορο ρυθμό, ξεπερνώντας τις επιδόσεις των υπόλοιπων κρατών-μελών της ΕΕ. Το 2024 η μείωση ήταν αισθητή όχι μόνο ως ποσοστό του ΑΕΠ, αλλά και σε απόλυτους όρους.** Συγκεκριμένα, το χρέος μειώθηκε κατά περίπου 10 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ σε σχέση με το 2023, στο 153,6% – το χαμηλότερο επίπεδο από το 2010. Σε σωρευτική βάση, από το 2020 η Ελλάδα καταγράφει την ταχύτερη μείωση δημόσιου χρέους μεταξύ των προηγμένων οικονομιών, πάνω από 50 ποσ. μον. του ΑΕΠ μέσα σε μόλις τέσσερα χρόνια.

**Η ισχυρή επίδοση της ελληνικής οικονομίας και η καλύτερη από ό,τι αναμενόταν πορεία των δημόσιων οικονομικών, συνέβαλαν καθοριστικά στη συνεχιζόμενη βελτίωση των θεμελιωδών μεγεθών που λαμβάνονται υπόψη από τους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης**. Έτσι, στη διάρκεια του 2024 και στις αρχές του 2025 καταγράφηκαν νέες αναβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας του Ελληνικού Δημοσίου από οίκους όπως οι Scope Ratings, Moody’s και Standard & Poor’s. Παράλληλα, οι θετικές αυτές αξιολογήσεις είχαν καταλυτική επίδραση και στις πιστοληπτικές αξιολογήσεις των ελληνικών συστημικών τραπεζών, οι οποίες αναβαθμίστηκαν από σχεδόν όλους τους επιλέξιμους από το Ευρωσύστημα οίκους και ακολούθησαν σταθερά ανοδική πορεία το 2024 και στις αρχές του 2025, ενδυναμώνοντας περαιτέρω το κλίμα εμπιστοσύνης προς τον εγχώριο χρηματοπιστωτικό τομέα.

**Οι εξελίξεις αυτές οδηγούν σε σημαντικές εισροές κεφαλαίων σε ελληνικά ομόλογα και μετοχές.** Σύμφωνα με τα στοιχεία της διεθνούς επενδυτικής θέσης της χώρας, το 2024 καταγράφηκε αύξηση των επενδύσεων χαρτοφυλακίου ύψους €11,3 δισεκ. Από το ποσό αυτό, €2,9 δισεκ. αφορούσαν επενδυτικές τοποθετήσεις σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, ενώ €3,6 δισεκ. κατευθύνθηκαν σε τραπεζικά ομόλογα. Παράλληλα, παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση των επενδυτικών θέσεων σε μετοχές. Συγκεκριμένα, οι επενδύσεις χαρτοφυλακίου διεθνών επενδυτών σε τραπεζικές μετοχές αυξήθηκαν κατά €1,8 δισεκ., ενώ οι τοποθετήσεις σε μετοχές ελληνικών εταιριών του μη χρηματοπιστωτικού τομέα ενισχύθηκαν κατά €3 δισεκ. Τα στοιχεία αυτά αντανακλούν την ενισχυμένη εμπιστοσύνη των επενδυτών προς την ελληνική οικονομία και τις θετικές προοπτικές τόσο του χρηματοπιστωτικού όσο και του ευρύτερου επιχειρηματικού τομέα.

**Όσον αφορά τα τραπεζικά ιδρύματα, τα θεμελιώδη μεγέθη τους συνέχισαν να βελτιώνονται το 2024.** Η πρόοδος αυτή επέτρεψε – για πρώτη φορά μετά από μια δεκαπενταετία – τη **διανομή μερίσματος** από τις συστημικές τράπεζες, γεγονός με ιδιαίτερο συμβολισμό και ουσιαστική σημασία για την ανάκτηση της εμπιστοσύνης. Η **κερδοφορία** ενισχύθηκε περαιτέρω, αντανακλώντας τη συνεχιζόμενη αύξηση των καθαρών εσόδων από τόκους και προμήθειες. Οι **δείκτες ρευστότητας** παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητοι σε σχέση με το 2023, διατηρούμενοι ωστόσο σε επίπεδα πολύ υψηλότερα από τις εποπτικές απαιτήσεις και τους αντίστοιχους μέσους όρους της ευρωζώνης – παρά την πλήρη αποπληρωμή των πράξεων TLTRO του Ευρωσυστήματος. Οι **δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας** κατέγραψαν σημαντική βελτίωση, συγκλίνοντας προς τα ευρωπαϊκά επίπεδα. Η **ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου** βελτιώθηκε αισθητά σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, συγκλίνοντας περαιτέρω προς τον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων υποχώρησε στο χαμηλότερο επίπεδο από την ένταξη της χώρας στη ζώνη του ευρώ. Τέλος, η **αναδιάρθρωση των λιγότερο σημαντικών τραπεζών** συνέβαλε ουσιαστικά στην ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Η δημιουργία του λεγόμενου “πέμπτου πόλου” – με αυξήσεις κεφαλαίου των μικρότερων ιδρυμάτων και κυρίως με την αύξηση κεφαλαίου της Τράπεζας Αττικής με συμμετοχή ιδιώτη επενδυτή και με τη συγχώνευσή της με την Παγκρήτια Τράπεζα– αύξησε τον ανταγωνισμό στον τραπεζικό κλάδο και διεύρυνε τις δυνατότητες χρηματοδότησης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

**Συνολικά, μέσα στο τρέχον περιβάλλον αυξημένης μεταβλητότητας, η ελληνική οικονομία ξεχωρίζει θετικά και αποτελεί πόλο επενδυτικών ευκαιριών**.

**Σύμφωνα με τις τελευταίες εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος**, ο **ρυθμός ανάπτυξης** αναμένεται να διατηρηθεί στο 2,3% και το 2025 – επίπεδο πολύ υψηλότερο από το μέσο όρο της ευρωζώνης. Η ιδιωτική κατανάλωση και οι επενδύσεις θα συνεχίσουν να αποτελούν τις κινητήριες δυνάμεις της ανάπτυξης. Η συνεχιζόμενη ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας θα συνοδευθεί από περαιτέρω αποκλιμάκωση της **ανεργίας** στο 9,9%, ενώ ο **πληθωρισμός** αναμένεται να υποχωρήσει ελαφρώς στο 2,9%.

**Τα δημοσιονομικά μεγέθη εκτιμάται ότι θα παραμείνουν σε υγιή επίπεδα και το 2025**. Το πρωτογενές πλεόνασμα προβλέπεται να διαμορφωθεί στο 3,2% του ΑΕΠ και το δημόσιο χρέος να συνεχίσει την πτωτική του πορεία, φθάνοντας στο 143,2% του ΑΕΠ.

**Η νομισματική πολιτική το 2025 αναμένεται να γίνει σταδιακά λιγότερο περιοριστική, καθώς τα επιτόκια πολιτικής, κατά την άποψή μου, θα συνεχίσουν να μειώνονται, ως ότου φθάσουν στο 2%.** Οι αγορές προεξοφλούν και περαιτέρω μειώσεις, πιστεύω όμως ότι πρέπει να είμαστε επιφυλακτικοί λόγω της πολύ υψηλής αβεβαιότητας που επικρατεί. Ο πληθωρισμός σε επίπεδο ευρωζώνης έχει πλέον προσεγγίσει σημαντικά το στόχο του 2% και οι προβλέψεις της ΕΚΤ δείχνουν ότι η τάση αυτή είναι διατηρήσιμη και συμβατή με τη σταθερότητα των τιμών. Σε κάθε περίπτωση, οι αποφάσεις μας στο Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ θα εξακολουθήσουν να βασίζονται στα εκάστοτε διαθέσιμα δεδομένα και στην αξιολόγησή της για τις προοπτικές του πληθωρισμού, τη δυναμική του υποκείμενου πληθωρισμού και την ένταση με την οποία μεταδίδεται η νομισματική πολιτική, διασφαλίζοντας την ομαλή προσαρμογή της οικονομίας της ευρωζώνης στη νέα νομισματική πραγματικότητα.

Οι μακροοικονομικές προοπτικές συνοδεύονται, όπως πάντοτε, από **αβεβαιότητες και παράγοντες κινδύνου**, που θα πρέπει να ληφθούν υπόψη.

**Στην οικονομία της ευρωζώνης, οι καθοδικοί κίνδυνοι παραμένουν σημαντικοί.** Μεταξύ αυτών περιλαμβάνονται: (1) οι δασμολογικές πολιτικές των ΗΠΑ, που αναμένεται να πλήξουν τις ευρωπαϊκές εξαγωγές ιδίως σε κρίσιμους βιομηχανικούς κλάδους, (2) οι παρατεταμένες γεωπολιτικές εντάσεις, που επηρεάζουν τις εφοδιαστικές αλυσίδες και προκαλούν μεταβλητότητα στις τιμές της ενέργειας, (3) οι καθυστερημένες επιπτώσεις από την προηγούμενη αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής, που ενδέχεται να περιορίσουν περισσότερο την κατανάλωση και τις επενδύσεις, (4) η δημοσιονομική προσαρμογή σε ορισμένα κράτη-μέλη, που θα μπορούσε να επιβραδύνει τη ζήτηση, (5) οι μακροχρόνιες διαρθρωτικές αδυναμίες, όπως η χαμηλή παραγωγικότητα, η μειωμένη ανταγωνιστικότητα και οι δημογραφικές προκλήσεις, και τέλος (6) ενδεχόμενες πιέσεις από τον λεγόμενο ‘σκιώδη’ μη τραπεζικό χρηματοπιστωτικό τομέα καθώς και από το οικοσύστημα των κρυπτονομισμάτων.

**Οι αποκλίνουσες προοπτικές για τον πληθωρισμό και την ανάπτυξη μεταξύ των χωρών εντείνουν την αβεβαιότητα και καθιστούν τη χάραξη νομισματικής πολιτικής πιο σύνθετη**. Μια ενδεχόμενη παρατεταμένη περιοριστική κατεύθυνση στη νομισματική πολιτική ασκεί πιέσεις σε ευάλωτους τομείς της οικονομίας. Παράλληλα, οι γεωπολιτικές εντάσεις, η μεταβλητότητα στις αγορές και η άνοδος των αποδόσεων των ομολόγων στη ζώνη του ευρώ καθιστούν τις χρηματοδοτικές συνθήκες ακόμη πιο περιοριστικές. Επιπλέον, τυχόν αυξανόμενη διαφοροποίηση της νομισματικής πολιτικής μεταξύ των μεγάλων οικονομιών μπορεί να προκαλέσει αναταράξεις στις συναλλαγματικές ισοτιμίες και στις διεθνείς ροές κεφαλαίων. Ως εκ τούτου, ο παγκόσμιος κύκλος νομισματικής πολιτικής αναμένεται να είναι λιγότερο συγχρονισμένος, καθώς οι κεντρικές τράπεζες καλούνται να εξισορροπήσουν την επιδίωξη του στόχου για τον πληθωρισμό με τη διαχείριση των επιπτώσεων στο κόστος ενέργειας και των εισαγωγών αγαθών από τις εμπορικές εντάσεις και την επιβολή νέων δασμών. Σε αυτό το περιβάλλον αυξημένης πολυπλοκότητας, η διατήρηση της αξιοπιστίας της νομισματικής πολιτικής προϋποθέτει ευελιξία και ετοιμότητα για έγκαιρη αναπροσαρμογή της κατεύθυνσής της, ώστε να περιοριστεί η αβεβαιότητα και να διασφαλιστεί η μακροοικονομική σταθερότητα.

**Για την ελληνική οικονομία, η βασική πρόκληση παραμένει η διατήρηση ισχυρού ρυθμού ανάπτυξης και η επιτάχυνση της πραγματικής σύγκλισης προς το μέσο όρο της ΕΕ, μέσα σε ένα περιβάλλον δημοσιονομικής ισορροπίας**. Η Ελλάδα έχει μικρή εξάρτηση από τις ΗΠΑ και επομένως αναμένεται να έχει περιορισμένες *άμεσες* επιπτώσεις από την αύξηση των δασμών. Ωστόσο, ενδέχεται να επηρεαστεί *έμμεσα*, καθώς μια συνολική επιβράδυνση του παγκόσμιου εμπορίου μπορεί να μειώσει τη ζήτηση για ελληνικά προϊόντα και υπηρεσίες και να περιορίσει τις προοπτικές ανάπτυξης. Τέλος, η αυξημένη αβεβαιότητα στις αγορές λειτουργεί αποτρεπτικά για τις επενδύσεις, καθώς οι επιχειρήσεις αποφεύγουν να αναλάβουν κινδύνους σε ένα ασταθές περιβάλλον. Ταυτόχρονα όμως, οι πρόσφατες αναβαθμίσεις των πιστοληπτικών αξιολογήσεων τόσο του Ελληνικού Δημοσίου όσο και των τραπεζών αναδεικνύουν την ελληνική οικονομία ως θετική εξαίρεση στο τρέχον περιβάλλον αυξημένης μεταβλητότητας διεθνώς.

**Πέρα από τους διεθνείς και ευρωπαϊκούς κινδύνους, πρόσθετες αβεβαιότητες σχετικά με τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας** αποτελούν: (1) ενδεχόμενες καθυστερήσεις στην απορρόφηση και την αξιοποίηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης, (2) η αυξανόμενη συχνότητα και ένταση των φυσικών καταστροφών λόγω της κλιματικής κρίσης και (3) η εντεινόμενη στενότητα στην αγορά εργασίας και οι υψηλότερες μισθολογικές αυξήσεις.

Για την αποτελεσματική αντιμετώπιση όλων των παραπάνω προκλήσεων, απαιτείται μια συνεκτική **στρατηγική οικονομικής πολιτικής**, με έμφαση στη δημοσιονομική ισορροπία, στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, στη μεταρρυθμιστική συνέπεια και στην ενίσχυση των παραγωγικών επενδύσεων.

Παρεμβάσεις που περιορίζουν τη γραφειοκρατία, επιταχύνουν τον ψηφιακό μετασχηματισμό και προωθούν τον ανταγωνισμό μπορούν να βελτιώσουν ουσιαστικά το επιχειρηματικό περιβάλλον. Παράλληλα, είναι κρίσιμη η επιτάχυνση της απορρόφησης και η αποτελεσματική αξιοποίηση των πόρων του Ταμείου Ανάκαμψης, με στόχο τη μείωση του επενδυτικού κενού, την ενίσχυση του δυνητικού προϊόντος και της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας και συνολικά τη βελτίωση της ανθεκτικότητας της οικονομίας. Η επένδυση στην έρευνα, την καινοτομία και το ανθρώπινο κεφάλαιο είναι καθοριστική για την ανάσχεση της μακροχρόνιας πτώσης της παραγωγικότητας. Τέλος, η περαιτέρω διεύρυνση της εξωστρέφειας της οικονομίας και η ενίσχυση του ανταγωνισμού με άρση όλων των εμποδίων εισόδου σε κλάδους παραγωγικής δραστηριότητας που έχουν απομείνει, θα συμβάλει στην αύξηση της παραγωγής διεθνώς εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών και στη σταδιακή μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

**Η εμπειρία των τελευταίων κρίσεων ανέδειξε την ανάγκη για πιο ανθεκτικά δημόσια οικονομικά και για συνεπή άσκηση αντικυκλικής δημοσιονομικής πολιτικής.** Για την Ελλάδα, η διατήρηση της δημοσιονομικής αξιοπιστίας και η συμμόρφωση με το νέο ευρωπαϊκό πλαίσιο είναι κομβικής σημασίας. Βασικές προτεραιότητες παραμένουν η επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων, η δημιουργία ικανών αποθεμάτων ασφαλείας διαχρονικά και η ταχεία αποκλιμάκωση του δημόσιου χρέους. Παράλληλα, απαιτείται περαιτέρω διεύρυνση της φορολογικής βάσης – με εντατικότερες προσπάθειες για την καταπολέμηση της φοροδιαφυγής και με την επανεξέταση των υφιστάμενων φοροαπαλλαγών ώστε να ενισχυθεί η φορολογική δικαιοσύνη και να καταστεί η κοινωνική πολιτική πιο στοχευμένη και αποτελεσματική.

**Τέλος, το διαρκώς μεταβαλλόμενο οικονομικό περιβάλλον δημιουργεί, για την ευρωπαϊκή οικονομία, σημαντικές προκλήσεις, αλλά και νέες προοπτικές.** Ως οικονομία με υψηλό βαθμό εξωστρέφειας, η Ευρώπη παραμένει ιδιαίτερα ευάλωτη σε επιδεινούμενες διεθνείς οικονομικές συνθήκες. Την ίδια στιγμή όμως, παρουσιάζεται μια κρίσιμη ευκαιρία: η δυνατότητα της Ευρώπης να αναδειχθεί σε ασφαλές επενδυτικό καταφύγιο, με ενίσχυση του ρόλου του Ευρώ ως διεθνούς αποθεματικού νομίσματος σε ένα περιβάλλον όπου οι επιλογές για θετικές αποδόσεις προσαρμοσμένες στον κίνδυνο (risk-adjusted returns) περιορίζονται.

**Παράλληλα, η αύξηση των αμυντικών δαπανών στην Ευρώπη αναμένεται να έχει θετικές αναπτυξιακές επιδράσεις, με ήπιες πληθωριστικές πιέσεις και βραχυπρόθεσμη επιδείνωση των δημοσιονομικών δεικτών**. Οι επενδύσεις στον αμυντικό τομέα συμβάλλουν στην οικονομική ανάπτυξη μέσω αύξησης της ζήτησης για στρατιωτικό εξοπλισμό, ενεργοποίησης των εγχώριων βιομηχανιών και ενίσχυσης της απασχόλησης, ιδίως όταν συνοδεύονται από πολιτικές που προάγουν την καινοτομία και τη δυνατότητα κάλυψης των αμυντικών αναγκών. Ιδιαίτερα θετικό για την εγχώρια παραγωγική βάση θα είναι η κάλυψη των αμυντικών αναγκών να στηριχθεί σε ίδιους παραγωγικούς πόρους, ώστε να μην υπάρχει εξάρτηση από εισαγωγές. Από την άλλη πλευρά, η πίεση στις εφοδιαστικές αλυσίδες και η αυξημένη ζήτηση πρώτων υλών ενδέχεται να εντείνουν τις πληθωριστικές πιέσεις μεσοπρόθεσμα. Δημοσιονομικά, οι υψηλότερες δαπάνες αναμένεται να επιβαρύνουν το χρέος, αν και η ευελιξία στους κανόνες και η ευρωπαϊκή συγχρηματοδότηση μετριάζουν εν μέρει τις επιπτώσεις, ιδίως για χώρες με υψηλό δημόσιο χρέος που ήδη επενδύουν σημαντικά στην άμυνα.

**Προϋπόθεση για την ανάδειξη της Ευρώπης σε ασφαλές επενδυτικό καταφύγιο και για την ενίσχυση της ανθεκτικότητάς της καθώς και για την ενίσχυση του διεθνούς ρόλου του ευρώ, είναι η επιτάχυνση της ευρωπαϊκής ενοποίησης και ο αποτελεσματικότερος συντονισμός των πολιτικών.** Οι τρέχουσες διεθνείς ανατροπές δεν αποτελούν μόνο απειλή, αλλά και κλήση αφύπνισης για την Ευρώπη. Η ολοκλήρωση της Τραπεζικής Ένωσης με την καθιέρωση του Ευρωπαϊκού Συστήματος Ασφάλισης Καταθέσεων (EDIS) και του (Κοινού) Πλαισίου Διαχείρισης Τραπεζικών Κρίσεων, η δημιουργία μιας πλήρως λειτουργικής Ένωσης Κεφαλαιαγορών στο πλαίσιο της στρατηγικής για την Ένωση Αποταμιεύσεων και Επενδύσεων, η διαμόρφωση μιας συνεκτικής στρατηγικής για τη Δημοσιονομική Ένωση, και η άρση όλων των σημαντικών εμποδίων που απομένουν στις ενδοκοινοτικές συναλλαγές, εμπόδια που το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο εκτιμά ότι ισοδυναμούν με δασμούς ύψους 45% στη μεταποίηση και 110% στις υπηρεσίες, αποτελούν κρίσιμες προτεραιότητες. Την ανάγκη αυτή υπογραμμίζουν τόσο η έκθεση Draghi για την ανταγωνιστικότητα της Ευρώπης όσο και η έκθεση Letta για τη βάθυνση της ενιαίας αγοράς της ΕΕ. Στην ίδια κατεύθυνση, η “Πυξίδα Ανταγωνιστικότητας” της Ευρωπαϊκής Επιτροπής προσφέρει συγκεκριμένο σχέδιο δράσεων, από την απλοποίηση κανονισμών και την ενίσχυση της καινοτομίας έως την αύξηση της χρηματοδότησης και τη στήριξη της πράσινης και ψηφιακής μετάβασης. Οι πρωτοβουλίες αυτές είναι απαραίτητες για να αυξηθεί η αποδοτικότητα των επενδύσεων, να ενισχυθεί η ανταγωνιστικότητα, να διασφαλιστεί η συνοχή και να ενδυναμωθεί η στρατηγική αυτονομία της Ευρώπης, σε ένα ιδιαίτερα απαιτητικό και ρευστό διεθνές περιβάλλον. Στο πλαίσιο αυτό η επιτάχυνση των διαδικασιών για την εγκαθίδρυση του ψηφιακού ευρώ αποτελεί αναγκαιότητα σε ένα διεθνές περιβάλλον όπου η ανεξέλεγκτη εξάπλωση κρυπτονομισμάτων ενδεχομένως να αποτελέσει απειλή για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Σε τελευταία ανάλυση, η Ευρώπη αποταμιεύει περίπου 2,5% του ΑΕΠ περισσότερο από ότι επενδύει, όπως προκύπτει από το πλεόνασμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών της. Αυτό λοιπόν που χρειάζεται είναι να αυξήσει την απόδοση των κεφαλαίων που επενδύονται, ώστε αφενός να σταματήσει η εκροή ευρωπαϊκών αποταμιεύσεων προς άλλες περιοχές του πλανήτη, κάτι που ήδη παρατηρείται μετά τις τελευταίες εξελίξεις στις ΗΠΑ, και αφετέρου να προσελκύσει νέα επενδυτικά κεφάλαια, ώστε να επιτύχει αύξηση των επενδύσεων κατά 800 δισεκ. ετησίως, όπως τονίζεται στην έκθεση Draghi, ώστε να καλύψει το επενδυτικό κενό σε σχέση με τις ΗΠΑ, και να βελτιώσει, έτσι, σε μόνιμη βάση τον ρυθμό αύξησης της συνολικής παραγωγικότητας, που αποτελεί τη βάση για μεγαλύτερη ευημερία.

Σας ευχαριστώ.

1. Οι δασμοί επιπλέον του ενιαίου ελάχιστου δασμού 10% σε όλες τις χώρες (πλην του Καναδά και του Μεξικού) που ανακοίνωσαν οι ΗΠΑ στις 2 Απριλίου 2025 έχουν παγώσει για 90 ημέρες (με εξαίρεση την Κίνα). Επίσης, η κυβέρνηση των ΗΠΑ έχει εξαιρέσει από τους δασμούς τα αγαθά που πληρούν τους κανόνες της συμφωνίας ελεύθερου εμπορίου του 2020 μεταξύ ΗΠΑ, Μεξικού και Καναδά, καθώς και από τους “ανταποδοτικούς” δασμούς ορισμένες κατηγορίες αγαθών, όπως τα φαρμακευτικά προϊόντα, οι ηλεκτρονικοί υπολογιστές, τα έξυπνα κινητά, οι ημιαγωγοί και τα ενεργειακά προϊόντα. Η Κίνα έχει απαντήσει με αύξηση των δασμών στις εισαγωγές από τις ΗΠΑ σε 125% σωρευτικά, γεγονός που ουσιαστικά ισοδυναμεί με διακοπή των εμπορικών σχέσεων μεταξύ ΗΠΑ και Κίνας. Ο μέσος σταθμισμένος δασμολογικός συντελεστής σε όλες τις εισαγωγές των ΗΠΑ έχει εκτοξευθεί σε επίπεδα της τάξεως του 25% το 2025 (από 2,5% το 2024), τα υψηλότερα εδώ και 100 χρόνια. Βλ. [IMF Blog,\_“The Global Economy Enters a New Era”, 22.4.2025](https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2025/04/22/the-global-economy-enters-a-new-era). [↑](#footnote-ref-1)
2. Η διάμεση τιμή, για την περίοδο από τις 2 Απριλίου έως σήμερα, των ημερήσιων παρατηρήσεων του δείκτη αβεβαιότητας για την οικονομική πολιτική στις ΗΠΑ είναι υψηλότερη από το 99% των ιστορικών παρατηρήσεων. Βλ. Baker, S.R., N. Bloom and S.J. Davis (2016), “Measuring economic policy uncertainty”, Quarterly Journal of Economics, 131(4), 1593-1636. [↑](#footnote-ref-2)
3. Ενδεικτικά, σύμφωνα με στοιχεία της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed), η αύξηση των αποδόσεων των 10ετών ομοσπονδιακών ομολόγων αντανακλά εξ ολοκλήρου την αύξηση της συνιστώσας που αποτυπώνει την αβεβαιότητα (term premium). Στις 23 Απριλίου οι εν λόγω αποδόσεις βρίσκονταν 14 μονάδες βάσης (μ.β.) υψηλότερα από το επίπεδό τους στις 2 Απριλίου. Σύμφωνα με στοιχεία της Fed, η συνιστώσα των αβεβαιοτήτων των 10ετών αμερικανικών ομολόγων είχε αυξηθεί κατά 15 μ.β. το ίδιο διάστημα. [↑](#footnote-ref-3)
4. Το βασικό σενάριο περιλαμβάνει δεδομένα για δασμούς που είχαν ανακοινωθεί έως και τις 4 Απριλίου 2025. Την περίοδο που ακολούθησε τις 4.4.2025, οι ΗΠΑ έπαυσαν προσωρινά τους περισσότερους “ανταποδοτικούς” δασμούς, ενώ αύξησαν περαιτέρω τους δασμούς στην Κίνα σε σχεδόν απαγορευτικά επίπεδα. Το ΔΝΤ εκτιμά ότι, ακόμη και αν η παύση αυτή παραταθεί επ’ αόριστον, οι προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας δεν αλλάζουν ουσιαστικά σε σύγκριση με το βασικό σενάριο. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι ο μέσος σταθμισμένος δασμολογικός συντελεστής των ΗΠΑ και της Κίνας παραμένει αυξημένος, όπως και η αβεβαιότητα όσον αφορά την εμπορική πολιτική. [↑](#footnote-ref-4)