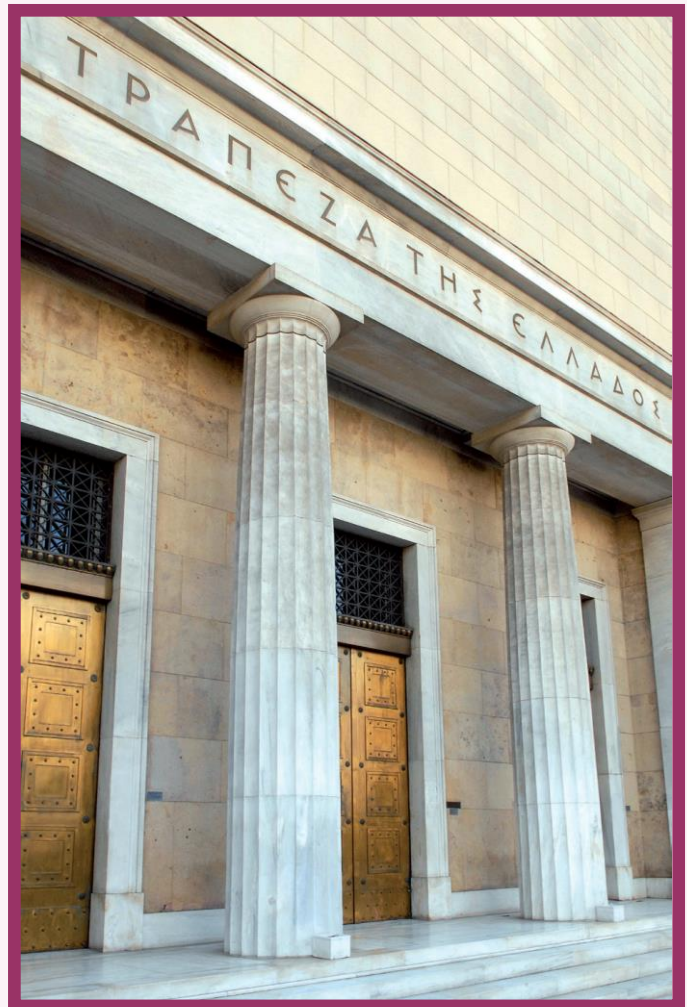


ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ



ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ
2018



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ



ΝΟΕΜΒΡΙΟΣ
2018



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Ελευθ. Βενιζέλου 21

102 50 Αθήνα

www.bankofgreece.gr

Διεύθυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

Τηλ. +30 210 320 5103

Fax +30 210 320 5419

ISSN 2529-0681

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η ανάλυση που παρατίθεται στις επόμενες σελίδες αποτελεί την πέμπτη έκδοση της Επισκόπησης του Ελληνικού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος, η οποία έχει προγραμματιστεί να δημοσιεύεται δύο φορές το χρόνο από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Συμμετοχή στη συγγραφή της παρούσας έκδοσης είχε σημαντικός αριθμός στελεχών της Τράπεζας, όμως ιδιαίτερη αναφορά πρέπει να γίνει στους Daniela Marcelli, Θεόδωρο Αξελό, Ηλία Βελούδο, Μαρία Βεργέτη, Ελευθερία Γεωργουλέα, Γεώργιο Ευσταθίου, Κωνσταντίνο Ζαβαντή, Αλέξανδρο Καλιοντζόγλου, Κωνσταντίνο Κανελλόπουλο, Ευαγγελία Καρδαρά, Ελένη Λουκίδου, Ευτυχία Μιχαηλίδου, Βασιλική Νυδριώτη, Ιωάννη Παπαδογεώργη, Νικόλαο Σταυριανού και Ιωάννη Χατζηβασίλογλου.

Επίσης, πρέπει να σημειωθεί η συνεισφορά, με σχόλια και διορθώσεις επί των σχεδίων και των κειμένων, της Διοίκησης της Τράπεζας, της Διεύθυνσης Οικονομικής Ανάλυσης και Μελετών, της Διεύθυνσης Εποπτείας Πιστωτικού Συστήματος, της Διεύθυνσης Χρηματοοικονομικών Δραστηριοτήτων και της Διεύθυνσης Εξυγίανσης Πιστωτικών Ιδρυμάτων.

Τέλος, είναι αναγκαίο να τονιστεί η άσπρη συνεργασία με το Τμήμα Επικοινωνίας της Διεύθυνσης Ανθρώπινου Δυναμικού και Οργάνωσης και το Τμήμα Εκδόσεων και Μεταφράσεων της Διεύθυνσης Οικονομικής Ανάλυσης και Μελετών. Η ολοκλήρωση της παρούσας έκδοσης δεν θα ήταν δυνατή χωρίς τη βοήθεια των παραπάνω. Εννοείται βεβαίως ότι την ευθύνη για τυχόν λάθη και παραλείψεις διατηρεί αποκλειστικά η Διεύθυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ	5	1.2 Μεταφορές πιστώσεων	53
I. ΣΥΝΟΨΗ	7	Απάτη στις συναλλαγές με μεταφορές πιστώσεων	53
II. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ	12	1.3 Άμεσες Χρεώσεις	54
1. Εξελίξεις και προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας	12	1.4 Εξελίξεις στο Θεσμικό Πλαίσιο των πληρωμών	54
2. Δημοσιονομικές εξελίξεις	14	2. Συστήματα Διακανονισμού Τίτλων	55
III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ – ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ	17	2.1 Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος	55
1. Εξέλιξη των βασικών μεγεθών του ισολογισμού	17	2.2 Σύστημα Αύλων Τίτλων της Εταιρίας «Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων»	57
2. Τραπεζικοί κίνδυνοι	18	3. Κεντρικός Αντισυμβαλλόμενος	58
2.1 Πιστωτικός κίνδυνος	18	3.1 Διεθνείς Εξελίξεις	58
2.2 Κίνδυνος ρευστότητας	28	3.2 Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΕΤΕΚ)	59
2.3 Κίνδυνος αγοράς	32	ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ I	60
2.4 Διεθνείς δραστηριότητες	36	ΠΡΟΤΑΣΗ ΣΥΣΤΗΜΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΩΝ ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΩΝ ΑΝΟΙΓΜΑΤΩΝ (ΜΕΑ)	60
3. Ανθεκτικότητα	38	ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ II	65
3.1 Αποδοτικότητα	38	ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΛΟΙΠΩΝ ΣΥΣΤΗΜΙΚΑ ΣΗΜΑΝΤΙΚΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ (O-SII) ΚΑΙ ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΑΠΟΘΕΜΑΤΟΣ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ O-SII	65
3.2 Κεφαλαιακή επάρκεια	41	ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ III	67
IV. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	42	Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΠΡΩΤΗΣ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΤΟΥ ΔΠΧΑ 9 ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ ΚΑΤΑ ΤΗΝ 1^Η ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2018	67
1. Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις	42		
1.1 Οι Κίνδυνοι των Ασφαλιστικών Επιχειρήσεων	42		
1.2 Η φερεγγυότητα των ασφαλιστικών επιχειρήσεων	45		
2. Λοιπές Επιχειρήσεις	46		
2.1 Εταιρίες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης – Εταιρίες Πρακτόρευσης Επιχειρηματικών Απαιτήσεων – Εταιρίες Παροχής Πιστώσεων	46		
V. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ	49		
1. Ηλεκτρονικά Μέσα Πληρωμής	49		
1.1 Κάρτες πληρωμών	49		

Ι. ΣΥΝΟΨΗ

Η σταθεροποίηση του χρηματοπιστωτικού συστήματος συνεχίστηκε το πρώτο εξάμηνο του 2018, γεγονός που είναι άρρηκτα συνδεδεμένο με τη βελτίωση των οικονομικών συνθηκών. Η επίτευξη θετικών ρυθμών ανάπτυξης σε συνδυασμό με τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις που έχουν υλοποιηθεί τα τελευταία χρόνια, βοηθάει στην αναδιάρθρωση της οικονομίας υπέρ ενός εξωστρεφούς παραγωγικού υποδείγματος που θα βασίζεται στους τομείς των εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών. Το γεγονός αυτό συμβάλει στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και οδήγησε στην περαιτέρω αναβάθμιση του αξιόχρεου της χώρας από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης Standard & Poor's (B+ από 25.6.2018) και Fitch (BB- από 10.8.2018). Εντούτοις, η υφιστάμενη πιστωτική διαβάθμιση υπολείπεται ακόμη για την επίτευξη αξιολόγησης της επενδυτικής βαθμίδας.

Η βελτίωση της χρηματοδότησης και της ρευστότητας της οικονομίας αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για τη συνέχιση του μετασχηματισμού της ελληνικής οικονομίας, και το πρώτο εξάμηνο του έτους η σαφής θετική πορεία πιστοποιήθηκε από την εξέλιξη των μεγεθών. Τα πιστωτικά ιδρύματα προχώρησαν στην περαιτέρω απεξάρτησή τους από το μηχανισμό παροχής έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (Emergency Liquidity Assistance, ELA) (Οκτώβριος 2018: 3,6 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2017: 21,6 δισεκ. ευρώ), γεγονός που συμβάλει στην ομαλοποίηση της χρηματοδότησης των τραπεζών.

Επιπρόσθετα, οι προσπάθειες για την αποτελεσματική διαχείριση του υψηλού αποθέματος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (MEA), που αποτελεί τη μεγαλύτερη πρόκληση του χρηματοπιστωτικού συστήματος,

παρουσίασαν θετικά αποτελέσματα. Το απόθεμα των MEA¹ συρρικνώθηκε κατά το πρώτο εξάμηνο του 2018 και ανήλθε στο 47,8% του συνολικού χαρτοφυλακίου (ή σε 88,9 δισεκ. ευρώ). Εντούτοις, αν λάβουμε υπόψη μας τον υφιστάμενο αρνητικό ρυθμό πιστωτικής επέκτασης και την απομόχλευση που συντελείται στους ισολογισμούς των πιστωτικών ιδρυμάτων δεν δημιουργούνται περιθώρια εφησυχασμού.

Η επίλυση του προβλήματος της αποτελεσματικής διαχείρισης των MEA απαιτεί πολύ πιο γρήγορους ρυθμούς μείωσής τους, δεδομένου ότι η χώρα έχει ολοκληρώσει τον υφεσιακό της κύκλο και η περίοδος ανάκαμψης απαιτεί την αξιοποίηση στο έπακρο των δυνατοτήτων του τραπεζικού συστήματος. Είναι θετικό ότι τα τελευταία χρόνια έχουν πραγματοποιηθεί αρκετά βήματα σε επίπεδο τόσο νομοθετικών πρωτοβουλιών και ρυθμιστικού πλαισίου για να αρθούν θεσμικά και διοικητικά εμπόδια, όσο και ενεργειών των πιστωτικών ιδρυμάτων, που προάγουν την αποτελεσματική διαχείριση των MEA.

Ωστόσο, θα πρέπει να καταστεί σαφές ότι απαιτούνται επιπλέον εργαλεία στο πλαίσιο της συνολικής στρατηγικής για τη διαχείριση του προβλήματος σε συνεργασία με την Πολιτεία, τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό και φυσικά τα πιστωτικά ιδρύματα. Στο πλαίσιο αυτό στο Ειδικό Θέμα Ι παρουσιάζεται μία πρόταση για τη συστημική επίλυση του ζητήματος των MEA σε συνδυασμό με τις αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις, διευρύνοντας τις ήδη διαθέσιμες επιλογές.

¹ Με στοιχεία εντός ισολογισμού.

Η παρούσα Επισκόπηση καλύπτει το σύνολο του χρηματοπιστωτικού τομέα, αλλά δίνει έμφαση στην ανάλυση των τραπεζικών εξελίξεων, δεδομένης της μεγάλης σημασίας των τραπεζών στην Ελλάδα σε σχέση με τα λοιπά ιδρύματα του χρηματοπιστωτικού τομέα. Η ανάλυση συμπληρώνεται από Ειδικά Θέματα, που αναδεικνύουν επίκαιρα θέματα ευρύτερου ενδιαφέροντος.

Οι δείκτες ανθεκτικότητας των ελληνικών τραπεζών σε ενοποιημένη βάση το πρώτο εξάμηνο του 2018 επηρεάστηκαν δυσμενώς από την εφαρμογή του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9) και από έκτακτα έξοδα που συνδέονται με την εφαρμογή των σχεδίων αναδιάρθρωσής τους.

Στο Ειδικό Θέμα II αναφέρονται οι επιδράσεις από την εφαρμογή του ΔΠΧΑ 9 στα βασικά μεγέθη των ισολογισμών των τραπεζών και στους εποπτικούς τους δείκτες.

Τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα κατέγραψαν το πρώτο εξάμηνο του 2018 ζημίες μετά φόρων και διακοπτόμενων δραστηριοτήτων ύψους 320 εκατ. ευρώ. Ειδικότερα, τα καθαρά έσοδα από τόκους μειώθηκαν κατά 14,5% σε σχέση με το α' εξάμηνο του 2017, καθώς τα έσοδα από τόκους μειώθηκαν ταχύτερα από τα έξοδα τόκων.

Τα έσοδα από τόκους επηρεάστηκαν αρνητικά κυρίως από την εφαρμογή του ΔΠΧΑ 9, το οποίο είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση των εκτοκισζόμενων υπολοίπων των δανείων, αλλά και από τη συνεχιζόμενη απομόχλευση του ενεργητικού των τραπεζών. Η υποχώρηση των εξόδων από τόκους οφείλεται κυρίως στη συνεχιζόμενη μείωση της χρηματοδότησης από το μηχανισμό παροχής έκτακτης

ρευστότητας (Emergency Liquidity Assistance).

Ως αποτέλεσμα των παραπάνω, το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο μειώθηκε και διαμορφώθηκε στο 2,4%, παραμένοντας ωστόσο σημαντικά υψηλότερο από το αντίστοιχο που εμφανίζουν μεσαίου μεγέθους τραπεζικοί όμιλοι στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ).

Συνολικά, παρατηρήθηκε σημαντική υποχώρηση των λειτουργικών κερδών το πρώτο εξάμηνο του 2018, αλλά και του δείκτη αποτελεσματικότητας (λόγος λειτουργικών εξόδων προς έσοδα) των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων, ο οποίος όμως παραμένει σε επίπεδο χαμηλότερο έναντι του μέσου όρου των μεσαίου μεγέθους τραπεζικών ομίλων στην ΕΕ.

Το πρώτο εξάμηνο του 2018 τα πιστωτικά ιδρύματα σχημάτισαν μειωμένες προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο (κατά 21,8% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2017), λόγω εν μέρει της ανάκτησης προβλέψεων σχετιζόμενες με την πώληση χαρτοφυλακίων ΜΕΑ.

Όσον αφορά την κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζικών ομίλων, αυτή υποχώρησε το πρώτο εξάμηνο του 2018 εξαιτίας της εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9, και της καταγραφής ζημιών μετά από φόρους. Αναλυτικότερα, ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) σε ενοποιημένη βάση μειώθηκε σε 15,7% από 17% το Δεκέμβριο του 2017.

Διευκρινίζεται ότι τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να διατηρήσουν ένα σημαντικό κεφαλαιακό απόθεμα προκειμένου να απορροφήσουν τις μελλοντικές επιδράσεις από τη σταδιακή επίπτωση στα εποπτικά κεφάλαια από την ολοκλήρωση της εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9, την επικείμενη έναρξη εφαρμογής του πο-

σοστού αποθέματος ασφαλείας για τα λοιπά συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα (Other Systemically Important Institutions – O-SII) την 1^η Ιανουαρίου του 2019, η οποία αναλύεται στο Ειδικό Θέμα III, καθώς και την αυστηροποίηση του χειρισμού των προβλέψεων για τα νέα ΜΕΑ, όπως έχει καθοριστεί από τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό².

Όσον αφορά τους τραπεζικούς κινδύνους, ο πιστωτικός κίνδυνος εμφάνισε αποκλιμάκωση κατά τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2018. Η μείωση των ΜΕΑ με στοιχεία εντός ισολογισμού σε επίπεδο συστήματος είναι της τάξεως του 5,9% (ή 5,6 δισεκ. ευρώ) από την αρχή του έτους και 17% ή 18,3 δισεκ. ευρώ σε σχέση με τη μέγιστη τιμή που καταγράφηκε το Μάρτιο του 2016. Η βελτίωση ήταν αποτέλεσμα κυρίως διαγραφών δανείων, ενώ θετικά συνέβαλε και η πώληση χαρτοφυλακίων εκ μέρους των τραπεζών. Επιπρόσθετα, με βάση τις εκθέσεις προόδου που έχει δημοσιεύσει η Τράπεζα της Ελλάδος, πιστοποιείται η επίτευξη έως τώρα των επιχειρησιακών στόχων, που έχουν προσδιοριστεί για τα ΜΕΑ.

Οι συνθήκες ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων βελτιώθηκαν με την περαιτέρω ενίσχυση της καταθετικής τους βάσης, της έκδοσης καλυμμένων ομολογιών στις διεθνείς χρηματαγορές, της αύξησης των διατραπεζικών συναλλαγών και των συναλλαγών repos.

Πρέπει να επισημανθεί ότι η αύξηση της καταθετικής βάσης έλαβε χώρα σε ένα πλαίσιο σταδιακής ελάφρυνσης των περιορισμών στην ανάληψη μετρητών και στη μεταφορά κεφαλαίων. Το γεγονός αυτό, απόρροια και

της επιτυχούς ολοκλήρωσης του τρίτου προγράμματος οικονομικής προσαρμογής, ανέδειξε την ενίσχυση του κλίματος εμπιστοσύνης του αποταμιευτικού κοινού και συνετέλεσε στην οριστική άρση των περιορισμών στην ανάληψη μετρητών από την 1.10.2018.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έχει απεξαρτηθεί σε σημαντικό βαθμό από τη χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα. Οι παράγοντες που συνετέλεσαν στην εξέλιξη αυτή, εκτός από την ενίσχυση της καταθετικής βάσης, είναι η συνεχιζόμενη απομόχλευση αν και με επιβραδυνόμενους ρυθμούς, καθώς και η αποεπένδυση μέσω της πώλησης θυγατρικών στο εξωτερικό και των μη τραπεζικών δραστηριοτήτων τους στην εγχώρια αγορά.

Εντούτοις, η διαμόρφωση συνθηκών πολιτικής αβεβαιότητας τόσο σε ευρωπαϊκό όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο δημιουργεί ανησυχία. Η σταδιακή αύξηση της μεταβλητότητας το τελευταίο διάστημα οδηγεί σε μεμονωμένες αναταράξεις στις αγορές, ταυτόχρονα όμως επιβεβαιώνει εμφατικά το βαθμό διασύνδεσης των αγορών και της εν δυνάμει χρηματοδότησης από αυτές.

Οι τρέχουσες τιμές αποτίμησης των κινητών αξιών αναδεικνύονται ιδιαίτερα ευμετάβλητες στις αλλαγές των προσδοκιών. Συνεπώς, η διαμόρφωση ευνοϊκών συνθηκών για την αποκατάσταση απρόσκοπτης πρόσβασης στις αγορές δυσχεραίνεται, γεγονός που επιβάλλει την ενίσχυση της προσπάθειας για την εμπέδωση κλίματος χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Στην Ελλάδα οι «λοιποί» τομείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος αποτελούν μικρό μόνο τμήμα του, οπότε αντίστοιχα περιορισμένα είναι και η επίδρασή τους στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Ωστόσο, η σύνδε-

²

https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.npl_addendum_201803.en.pdf

σή τους με τον τραπεζικό κλάδο, αλλά και η επίδρασή τους στις οικονομικές εξελίξεις καθιστούν αναγκαία την παρακολούθηση της δραστηριότητάς τους.

Η εγχώρια ασφαλιστική αγορά έχει επιδείξει υψηλό βαθμό συνέπειας και προσαρμοστικότητας στις εποπτικές απαιτήσεις του πλαισίου «Φερεγγυότητα II» και η φερεγγυότητα των ασφαλιστικών επιχειρήσεων διαμορφώνεται σε ικανοποιητικό επίπεδο. Όσον αφορά τους κινδύνους που αντιμετωπίζουν οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις, ο σημαντικότερος είναι ο ασφαλιστικός (κατά ζημιών, ζωής και ασθένειας) και ακολουθεί ο κίνδυνος αγοράς από τις τοποθετήσεις τους σε χρηματοπιστωτικά μέσα. Λιγότερο σημαντικοί κίνδυνοι είναι ο κίνδυνος αντισυμβαλλομένου και ο λειτουργικός κίνδυνος, ενώ μειωτικά στο προφίλ κινδύνου επιδρούν τα οφέλη από τη διαφοροποίηση των κινδύνων.

Θετική επίδραση στη σταθερότητα του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος άσκησε η απρόσκοπτη λειτουργία των συστημάτων πληρωμών, εκκαθάρισης και διακανονισμού των συναλλαγών, δηλαδή των υποδομών της αγοράς, οι οποίες συνέβαλαν στην αποτελεσματική διεκπεραίωση των συναλλαγών. Όσον αφορά τη χρήση ηλεκτρονικών μέσων πληρωμής, συνεχίστηκε η ανοδική τάση στις μεταφορές πιστώσεων, ενώ σταθεροποιητικές τάσεις παρατηρήθηκαν στις κάρτες πληρωμών και στις άμεσες χρεώσεις.

Το 2018 αναμένεται θετικός ρυθμός ανάπτυξης για την ελληνική οικονομία, ενισχυμένος σε σχέση με το 2017. Το αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης το 2018 αναμένεται πλεονασματικό σύμφωνα με την Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού 2019, όπως εξάλλου διαμορφώθηκε και το 2017, και μάλιστα

προβλέπεται εκ νέου υπέρβαση του πρωτογενούς αποτελέσματος έναντι του δημοσιονομικού στόχου σύμφωνα με τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας. Εντούτοις, η υπέρβαση του δημοσιονομικού στόχου στερεί πόρους από την πραγματική οικονομία, που θα βοηθούσαν την ανάκαμψή της και την ενίσχυση της ρευστότητας. Χρειάζεται, λοιπόν, μία αλλαγή του μίγματος δημοσιονομικής πολιτικής ώστε να γίνει πιο φιλικό προς την ανάπτυξη.

Επιπρόσθετα, η ενίσχυση της ανάπτυξης είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με τη διαχείριση του προβλήματος του μεγάλου αποθέματος ΜΕΑ στο τραπεζικό σύστημα, δεδομένου ότι η επιστροφή σε έναν ενάρετο κύκλο ανάπτυξης μέσω της απρόσκοπτης χρηματοδότησης από το χρηματοπιστωτικό σύστημα αποτελεί σημαντική πρόκληση.

Η αντιμετώπιση του προβλήματος αποτελεσματικής διαχείρισης των ΜΕΑ απαιτεί επανασχεδιασμό της συνολικής στρατηγικής με την προσθήκη επιπλέον εργαλείων. Τα πιστωτικά ιδρύματα μέσω των διαφόρων πρωτοβουλιών που έχουν αναλάβει για αναδιαρθρώσεις δανείων, αύξηση του ρυθμού ανάκτησης ΜΕΑ σε μετρητά, εισπράξεις, ρευστοποιήσεις και μεταβιβάσεις δανείων έχουν καταφέρει να υλοποιήσουν τους επιχειρησιακούς στόχους που έχουν τεθεί για τη μείωση των ΜΕΑ.

Ωστόσο, ακόμη και αν επιτύχουν πλήρως τους επιχειρησιακούς στόχους που έχουν τεθεί μέχρι το τέλος του 2021 από τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό, το ποσοστό των ΜΕΑ στο σύνολο του χαρτοφυλακίου τους θα παραμείνει σε επίπεδα που υπερβαίνουν κατά πολύ τον ευρωπαϊκό μέσο όρο.

Τα οφέλη από τη μείωση των ΜΕΑ θα γίνουν άμεσα ορατά από τη μείωση του πιστωτικού κινδύνου των τραπεζών και την αποκλιμάκω-

ση του κόστους χρηματοδότησής τους. Η σταδιακή αύξηση της προσφοράς δανείων και η μείωση των επιτοκίων δανεισμού για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά θα συμβάλουν αντίστοιχα στη βελτίωση της χρηματοοικονομικής τους κατάστασης, καθώς η οικονομία θα ανακάμπτει. Αποτέλεσμα θα είναι η αύξηση της αποτίμησης των υφιστάμενων περιουσιακών στοιχείων τους, λόγω των υψηλότερων αποδόσεων του κεφαλαίου και των ακινήτων. Συνεπώς, τα νοικοκυριά και οι επιχει-

ρήσεις καθίστανται σταδιακά πιο αξιόχρεα, επιτρέποντας την περαιτέρω τόνωση της επενδυτικής ζήτησης. Τέλος, η διαδικασία εξυγίανσης των ΜΕΑ θα απελευθερώσει παραγωγικούς πόρους.

Η υιοθέτηση πρόσθετων εργαλείων, κατάλληλων για την αντιμετώπιση του προβλήματος των ΜΕΑ, αποτελεί άμεση προτεραιότητα για την οικονομική ανάπτυξη, την επιστροφή στην κανονικότητα και την εμπέδωση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

II. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

1. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας επιταχύνθηκε το πρώτο εξάμηνο του 2018, ύστερα από την επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς το 2017. Οι κύριοι παράγοντες της ανάπτυξης ήταν οι εξαγωγές, τόσο των αγαθών όσο και των υπηρεσιών και οι επενδύσεις.

Από την πλευρά της προσφοράς, θετική συμβολή είχαν όλοι σχεδόν οι κλάδοι και ιδιαίτερα ο τουρισμός, το λιανικό εμπόριο και η μεταποίηση. Η αγορά εργασίας συνέχισε να βελτιώνεται, με την απασχόληση να αυξάνεται και το ποσοστό ανεργίας να υποχωρεί.

Από την άλλη, η υπέρβαση του πρωτογενούς πλεονάσματος έναντι του στόχου για ακόμα ένα έτος επηρέασε το διαθέσιμο εισόδημα και την ιδιωτική κατανάλωση, ενώ η υποεκτέλεση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων επιδρά αρνητικά στο παραγωγικό κεφάλαιο της χώρας και τη μεσοπρόθεσμη αναπτυξιακή δυναμική.

Η λήξη του προγράμματος βελτίωσε τις προσδοκίες των επιχειρήσεων και την εμπιστοσύνη των καταναλωτών, αλλά παραμένουν σημαντικές προκλήσεις, ιδιαίτερα σε ένα εξωτερικό περιβάλλον που χαρακτηρίζεται από αυξημένη αβεβαιότητα. Η εναρμόνιση της δημοσιονομικής προσαρμογής με τις ανάγκες της πραγματικής οικονομίας, η αποκατάσταση της χρηματοδότησης των επιχει-

Πίνακας II.1 Το ΑΕΠ και οι κύριες συνιστώσες του (2016 – 2017)

Ποσοστιαίες μεταβολές (σταθερές αγοραίες τιμές 2010)

	2016	2017	δ' τρίμ. 2016	α' τρίμ. 2017	β' τρίμ. 2017	γ' τρίμ. 2017	δ' τρίμ. 2017	α' τρίμ. 2018	β' τρίμ. 2018
Ιδιωτική κατανάλωση	0,0	0,9	0,4	0,8	0,6	-0,1	-0,6	0,0	1,0
Δημόσια Δαπάνη	-0,7	-0,4	-4,5	-3,5	-2,1	-1,1	2,1	0,1	-2,0
Ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου	4,7	9,1	-7,4	17,0	1,1	-8,3	29,0	-10,3	-5,4
<i>Κατοικίες</i>	-12,5	-5,5	-2,7	-11,1	-5,4	-7,2	-11,1	10,9	5,1
<i>Άλλες κατασκευές</i>	37,9	1,2	2,5	-1,6	-2,7	-15,4	7,8	4,8	6,9
<i>Εξοπλισμός</i>	-11,4	22,2	-23,9	67,7	8,8	1,8	56,7	-27,2	-14,1
Εγχώρια ζήτηση	0,4	1,6	-1,6	1,6	0,1	-1,3	3,4	-1,2	-0,4
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-1,8	6,8	5,0	5,4	9,3	7,6	5,5	8,0	9,4
<i>Εξαγωγές αγαθών</i>	3,7	5,7	-0,1	3,0	8,7	2,9	7,3	10,8	7,2
<i>Εξαγωγές υπηρεσιών</i>	-7,7	8,0	12,3	9,0	11,2	11,8	3,1	4,6	12,2
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	0,3	7,1	4,9	11,3	4,8	9,2	5,0	-3,1	4,3
<i>Εισαγωγές αγαθών</i>	2,9	6,7	3,6	11,8	2,8	9,0	3,9	-6,2	1,7
<i>Εισαγωγές υπηρεσιών</i>	-10,8	9,0	10,1	11,6	15,2	6,9	9,9	11,8	16,2
Πραγματικό ΑΕΠ σε τιμές αγοράς	-0,2	1,5	-0,8	0,3	1,6	1,5	2,0	2,5	1,8

Πηγές: Ελληνική Στατιστική Αρχή και Τράπεζα της Ελλάδος.

ρήσεων και η ενίσχυση της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας εκτιμάται ότι θα επιταχύνουν την εξωστρέφεια και την αναπτυξιακή δυναμική της οικονομίας.

Το α' εξάμηνο του 2018 η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 0,5%, εξαιτίας της ανάκαμψης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, που οφείλεται στην αύξηση τόσο του εισοδήματος μισθωτής εργασίας όσο και του λειτουργικού πλεονάσματος. Αντίθετα, η δημόσια κατανάλωση υποχώρησε κατά 0,9%, απόρροια της συγκράτησης των δαπανών για την επίτευξη του πρωτογενούς πλεονάσματος.

Οι επενδύσεις το α' εξάμηνο του 2018 μειώθηκαν κατά 7,9%, κυρίως λόγω της σημαντικής πτώσης των επενδύσεων μεταφορικού εξοπλισμού και οπλικών συστημάτων, που οφείλεται πρωτίστως σε επιδράσεις βάσης. Αντίθετα, οι λοιπές κατηγορίες επενδύσεων σημείωσαν σημαντική άνοδο, ενώ και οι επενδύσεις σε κατοικίες ανακάμπτουν ύστερα από 10 σχεδόν χρόνια υποχώρησης. Εντούτοις, χρειάζεται σημαντική αύξηση τόσο των ιδιωτικών όσο και των δημόσιων επενδύσεων ώστε να καλυφθεί το επενδυτικό κενό και να επιτευχθούν, σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, υψηλότεροι ρυθμοί ανάπτυξης. Η επιτάχυνση του προγράμματος αποκρατικοποιήσεων, η αποκατάσταση της τραπεζικής χρηματοδότησης και η βελτίωση της κερδοφορίας του ιδιωτικού τομέα μπορούν να συμβάλουν προς αυτήν την κατεύθυνση.

Η βελτίωση της εξωστρέφειας της ελληνικής οικονομίας που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια συνεχίστηκε και το 2018 με σημαντική αύξηση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών. Οι εξαγωγές αγαθών την περίοδο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου 2018 κατέγραψαν υπερδιπλάσιο ποσοστό αύξησης σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, ενώ και η σημαντι-

κή αύξηση των τουριστικών και ναυτιλιακών εισπράξεων οδήγησε σε αύξηση κατά 9% των εξαγωγών υπηρεσιών την αντίστοιχη περίοδο. Η βελτίωση της εξωστρέφειας οδήγησε στην άνοδο του μεριδίου των εξαγωγών στο ΑΕΠ στο 33% το α' εξάμηνο του 2018, από 20% το 2009.

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το διάστημα Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου 2018 εμφάνισε έλλειμμα 1,3 δισεκ. ευρώ, έναντι πλεονάσματος 228 εκατ. ευρώ το ίδιο διάστημα του 2017, κυρίως λόγω της επιδείνωσης των ισοζυγίων αγαθών και πρωτογενών εισοδημάτων.

Όσον αφορά την αγορά εργασίας, η απασχόληση συνέχισε να αυξάνεται το α' οκτάμηνο του 2018, αν και με χαμηλότερο ρυθμό σε σχέση με την αντίστοιχη περυσινή περίοδο. Το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε κάτω του 20%, αλλά εξακολουθεί να είναι το υψηλότερο στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Παρά τις θετικές εξελίξεις, τα ποσοστά ανεργίας στους νέους, στις γυναίκες και στους μακροχρόνια άνεργους παραμένουν σε υψηλά επίπεδα, ενώ και η πλειοψηφία των νέων θέσεων στον ιδιωτικό τομέα αφορά ευέλικτες μορφές απασχόλησης. Ο μέσος πληθωρισμός, όπως καταγράφεται από τον εναρμονισμένο δείκτη τιμών καταναλωτή, αναμένεται να κινηθεί σε χαμηλότερα επίπεδα το 2018 σε σχέση με το 2017, κυρίως λόγω της απουσίας νέων επιβαρύνσεων στην έμμεση φορολογία. Αντίθετα, η αύξηση της τιμής του πετρελαίου Brent ασκεί ανοδικές πιέσεις.

Οι κίνδυνοι που περιβάλλουν το βασικό σενάριο προβλέψεων της Τράπεζας της Ελλάδος είναι η υπέρμετρη φορολόγηση, αλλά και τυχόν ανάκληση ή καθυστερήσεις στην υλοποίηση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων, η αύξηση του παγκόσμιου προστατευτισμού, η

υιοθέτηση πιο περιοριστικής νομισματικής πολιτικής από τις ΗΠΑ, οι αναταράξεις που συνδέονται με την αστάθεια στις αναδυόμενες αγορές, οι διακυμάνσεις στις διεθνείς αγορές ομολόγων και οι γεωπολιτικές εξελίξεις, συμπεριλαμβανομένης μιας πιθανής επιδείνωσης της προσφυγικής κρίσης ή/και μιας επιδείνωσης της οικονομίας της Τουρκίας.

2. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Η λήξη του προγράμματος τον Αύγουστο του 2018 επανέφερε την ελληνική οικονομία στο δημοσιονομικό πλαίσιο που ορίζεται από το Ευρωπαϊκό Εξάμηνο και ισχύει για όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ. Εντούτοις, προβλέπεται ένα ενισχυμένο πλαίσιο παρακολούθησης μεσοπρόθεσμα με τακτικές αξιολογήσεις από τους θεσμούς ώστε να εξασφαλιστεί η τήρηση των δημοσιονομικών και διαρθρωτικών δεσμεύσεων που έχουν συμφωνηθεί. Η λήξη του προγράμματος συνοδεύθηκε και από την εκταμίευση της τελευταίας δόσης ύψους 15 δισεκ. ευρώ, εκ των οποίων τα 5,5 δισεκ. ευρώ προορίστηκαν για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους και τα υπόλοιπα 9,5 δισεκ. ευρώ για την ενίσχυση του ταμειακού αποθέματος ασφαλείας. Παρά τη λήξη του προγράμματος, οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων παραμένουν σε υψηλά επίπεδα, κυρίως λόγω του φόβου των αγορών για υπαναχώρηση από ψηφισθέντα μέτρα, αλλά και λόγω της τρέχουσας αναταραχής στις διεθνείς αγορές.

Σύμφωνα με τη δεύτερη κοινοποίηση των δημοσιονομικών στοιχείων από την Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ) στο πλαίσιο της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος τον Οκτώβριο του 2018, η γενική κυβέρνηση το 2017 παρουσίασε πλεόνασμα ύψους 0,8% του ΑΕΠ, έναντι πλεονάσματος ύψους 0,5% του ΑΕΠ το 2016. Το πρωτογενές αποτέλεσμα

του 2017 διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα 3,9% του ΑΕΠ, έναντι πλεονάσματος 3,7% του ΑΕΠ το 2016. Αντίστοιχα, το πρωτογενές αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης το 2017, όπως υπολογίζεται σύμφωνα με τον ορισμό του προγράμματος, διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα 4,1% του ΑΕΠ, υπερβαίνοντας σημαντικά το στόχο για πλεόνασμα 1,75% του ΑΕΠ. Στην υπέρβαση του στόχου συνετέλεσαν σημαντικά η περιστολή των δαπανών για συντάξεις, η υποεκτέλεση των δαπανών για ενδιάμεση κατανάλωση και για δημόσιες επενδύσεις, καθώς και η καλύτερη πορεία των εσόδων από ασφαλιστικές εισφορές, χρέη παρελθόντων ετών και ΦΠΑ. Αντίθετα, υστέρηση παρουσίασαν τα έσοδα από το φόρο εισοδήματος φυσικών προσώπων, κυρίως λόγω της μείωσης των δηλωθέντων εισοδημάτων των ελεύθερων επαγγελματιών και των αγροτών. Το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης υποχώρησε στο 176,1% του ΑΕΠ από 178,5% του ΑΕΠ το 2016.

Στο πλαίσιο της ολοκλήρωσης του προγράμματος, ψηφίστηκε στις αρχές του 2018 ο ν. 4512/2018, που ικανοποιούσε μία σειρά από προαπαιτούμενα μέτρα για την ολοκλήρωση της τρίτης αξιολόγησης, η οποία συνοδεύθηκε από την άμεση εκταμίευση μίας δόσης 5,7 δισεκ. ευρώ και την εκταμίευση της υπολειπόμενης δόσης ύψους 1 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2018, αφού πρώτα διαπιστώθηκε η επαρκής μείωση του αποθέματος των ληξιπρόθεσμων οφειλών της γενικής κυβέρνησης προς τους προμηθευτές αλλά και η αποτελεσματική λειτουργία των ηλεκτρονικών πλειστηριασμών.

Τον Ιούνιο του 2018 ψηφίστηκε επίσης ο ν. 4549/2018, που περιλάμβανε τις εκκρεμείς νομοθετικές δράσεις για την ολοκλήρωση της τελευταίας αξιολόγησης καθώς και το «Με-

σοπρόθεσμο Πρόγραμμα Δημοσιονομικής Στρατηγικής 2019-2022».

Το Eurogroup της 21ης Ιουνίου 2018 επικύρωσε την ολοκλήρωση της τέταρτης αξιολόγησης και αποφάσισε την εκταμίευση της τελευταίας δόσης του προγράμματος, ύψους 15 δισεκ. ευρώ, τον Αύγουστο του 2018, προσδιόρισε τα μεσοπρόθεσμα μέτρα και τις προϋποθέσεις ελάφρυνσης του δημόσιου χρέους και συμφώνησε το πλαίσιο της ενισχυμένης εποπτείας και τις δεσμεύσεις της ελληνικής κυβέρνησης μεσοπρόθεσμα. Κατά συνέπεια, από το ποσό των 86 δισεκ. ευρώ που ήταν διαθέσιμα στο πλαίσιο του τρίτου προγράμματος, εκταμιεύθηκαν 61,9 δισεκ. ευρώ, ενώ το υπολειπόμενο ποσό των 24,1 δισεκ. ευρώ έμεινε αδιάθετο.

Για το 2018, προβλέπεται νέα υπέρβαση του δημοσιονομικού στόχου, αν και σε μικρότερο βαθμό σε σχέση με το 2017. Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με το Προσχέδιο του Κρατικού Προϋπολογισμού 2019, προβλέπεται η επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος της γενικής κυβέρνησης, σύμφωνα με τον ορισμό του προγράμματος, ύψους 3,74% του ΑΕΠ, έναντι στόχου 3,5% του ΑΕΠ.

Για το 2019, κατατέθηκε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου, το προσχέδιο του προϋπολογισμού στο οποίο παρουσιάζεται το βασικό σενάριο για το 2019 και ενσωματώνει τις ήδη ψηφισμένες παρεμβάσεις για το 2019, καθώς και το σενάριο που περιλαμβάνει τις σχεδιαζόμενες δημοσιονομικές παρεμβάσεις της κυβέρνησης. Στο βασικό σενάριο προβλέπεται η επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος ύψους 4,14% του ΑΕΠ (έναντι στόχου 3,5% του ΑΕΠ), που περιλαμβάνει όλα τα ήδη ψηφισθέντα δημοσιονομικά μέτρα, όπως τα μέτρα εξοικονόμησης συνταξιοδοτικών δαπανών (ύψους 1,0% του ΑΕΠ το 2019) και τις πα-

ρεμβάσεις σε στοχευμένες κοινωνικές δαπάνες και δημόσιες επενδύσεις. Στο σενάριο σχεδιαζόμενων δημοσιονομικών παρεμβάσεων δεν προβλέπεται περικοπή της συνταξιοδοτικής δαπάνης και πλήρης εφαρμογή των αντισταθμιστικών μέτρων. Εναλλακτικά προβλέπεται η υλοποίηση μίας επεκτατικής δημοσιονομικής δέσμης μέτρων, ύψους 0,6% του ΑΕΠ, στην οποία περιλαμβάνονται: η σταδιακή μείωση του ΕΝΦΙΑ κατά 10% μεσοσταθμικά, η μείωση των ασφαλιστικών εισφορών των ελεύθερων επαγγελματιών, των αυτοαπασχολούμενων και των αγροτών, η επιδότηση ενοικίου, η επιδότηση ασφαλιστικών εισφορών για νέους εργαζομένους και η ενίσχυση της ειδικής αγωγής. Σε αυτό το σενάριο, το ύψος του πρωτογενούς πλεονάσματος της γενικής κυβέρνησης, σύμφωνα με τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας, προβλέπεται να ανέλθει στο 3,56% του ΑΕΠ, που είναι σύμφωνο με το στόχο για το 2019. Η απρόσκοπτη πρόσβαση του Ελληνικού Δημοσίου στις αγορές ομολόγων αποτελεί βασική προϋπόθεση για την επιστροφή της ελληνικής οικονομίας στην κανονικότητα. Η ύπαρξη του ταμειακού αποθέματος ασφαλείας, αν και αποτελεί μια άγκυρα ασφαλείας καθώς επιτρέπει την εξασφάλιση χρηματοδότησης από τις αγορές με ευνοϊκούς όρους για χρονικό διάστημα μεγαλύτερο των δύο ετών, εντούτοις συνεχίζει να έχει εξαιρετικά βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα και περιορισμένου βαθμού δυνατότητα απορρόφησης κραδασμών από μια αντίξοχη εγχώρια ή διεθνή συγκυρία.

Αναμφισβήτητα, η καλύτερη εγγύηση για μια επιτυχή πορεία είναι η προσήλωση στην ολοκλήρωση της μεταρρυθμιστικής προσπάθειας και η επακόλουθη εδραίωση της εμπιστοσύνης των αγορών στις προοπτικές ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, που είναι και το

κύριο ζητούμενο για την απρόσκοπτη αναχρηματοδότηση του ελληνικού χρέους από τις αγορές κεφαλαίων και την πλήρη αποδέσμευση της Ελλάδος από τα προγράμματα επιτήρησης.

Το υπάρχον δημοσιονομικό μίγμα, παρόλο που εκπληρώνει τους δημοσιονομικούς στόχους, στερεί πόρους από την πραγματική οικονομία λόγω της υπερφορολόγησης και της περικοπής των επενδυτικών δαπανών. Κατά συνέπεια, χρειάζεται μία αναδιάταξη του δημοσιονομικού μίγματος μέσω της μείωσης των φορολογικών συντελεστών και της ανακατανομής της δημόσιας δαπάνης κατά τρόπο που θα τονώνει την ανάπτυξη. Τέλος, είναι σημαντικό να αντιστραφεί η τάση της μείω-

σης των δημοσίων επενδύσεων των προηγούμενων ετών, που έχει οδηγήσει στη μείωση του παραγωγικού αποθέματος κεφαλαίου της ελληνικής οικονομίας. Απαιτούνται λοιπόν η καλύτερη αξιοποίηση των πόρων των Διαρθρωτικών Ταμείων της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η επέκταση των συμπράξεων δημόσιου-ιδιωτικού τομέα (ΣΔΙΤ) σε κλάδους όπου υπάρχει έλλειμμα δημοσίων επενδύσεων, η επιτάχυνση του προγράμματος των αποκρατικοποιήσεων που θα συνοδεύονται από νέες επενδύσεις των ιδιωτών επενδυτών, αλλά και η ταχύτερη εξόφληση των ληξιπρόθεσμων οφειλών προς τον ιδιωτικό τομέα.

III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ – ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ

1. ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Το 2018 συνεχίστηκε η μείωση του ενεργητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων λόγω της μείωσης των δανείων.

Αναλυτικότερα το ενεργητικό μειώθηκε το α' εξάμηνο του 2018 κατά 5,8% (δηλαδή κατά 15,1 δισεκ. ευρώ) και διαμορφώθηκε σε 244,4 δισεκ. ευρώ (βλ. Πίνακα III.1). Η μείωση αυτή οφείλεται:

α) Στη μείωση του υπολοίπου των δανείων μετά από προβλέψεις κατά 15,9 δισεκ. ευρώ κυρίως λόγω της διενέργειας διαγραφών και πωλήσεων μη εξυπηρετούμενων δανείων καθώς και της επίπτωσης από την εφαρμογή του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9). Ειδικότερα, στο πλαίσιο της εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9 σχημα-

τίστηκαν αυξημένες προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο (5,2 δισεκ. ευρώ) κατά την 1^η Ιανουαρίου 2018, οι οποίες μείωσαν το υπόλοιπο των δανείων (βλ. Ειδικό Θέμα III). Κατά συνέπεια, μειώθηκε η συμμετοχή των δανείων ως ποσοστό του ενεργητικού (Ιούνιος 2018: 62,0%, Δεκέμβριος 2017: 64,5% % – βλ. Πίνακα III.1 και Διάγραμμα III.1).

β) Στη μείωση των περιουσιακών στοιχείων προς πώληση κατά 1,9 δισεκ. ευρώ, η οποία οφείλεται στην ολοκλήρωση προγραμματισμένων πωλήσεων θυγατρικών.

Αντίθετα, αύξηση παρατηρήθηκε στο ταμείο και τα διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα κατά 2,6 δισεκ. ευρώ.

Στην πλευρά του παθητικού, η σημαντικότερη εξέλιξη ήταν η μείωση των υποχρεώσεων προς πιστωτικά ιδρύματα κατά 12,6 δισεκ.

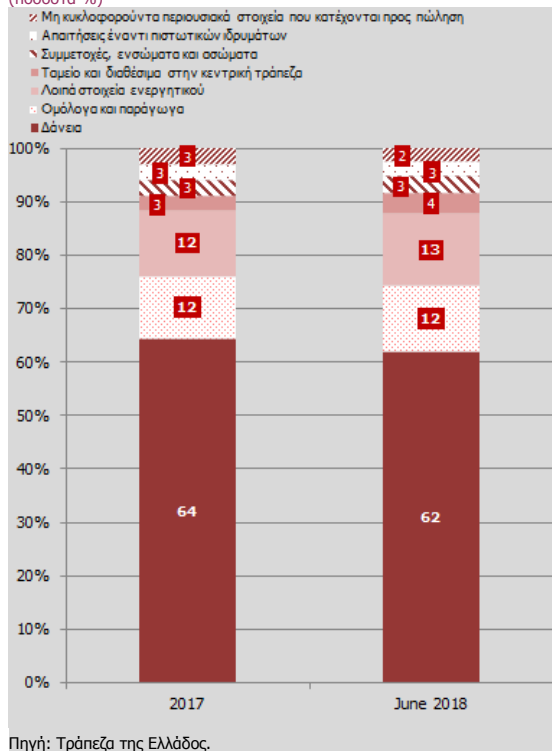
Πίνακας III.1 Διάρθρωση του ενεργητικού και του παθητικού των ελληνικών εμπορικών τραπεζικών ομίλων

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	2017		Ιούνιος 2018		Μεταβολή
Ενεργητικό		%		%	
Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα	6.657	2,6%	9.336	3,8%	2.679
Απαιτήσεις έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων	7.875	3,0%	7.190	2,9%	-685
Δάνεια	167.350	64,5%	151.445	62,0%	-15.905
Ομόλογα και παράγωγα	30.197	11,6%	30.242	12,4%	45
Συμμετοχές, ενσώματα και ασώματα	7.755	3,0%	7.702	3,2%	-53
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται προς πώληση	7.503	2,9%	5.633	2,3%	-1.870
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	32.227	12,4%	32.914	13,5%	687
Σύνολο	259.564	100%	244.462	100%	-15.102
Παθητικό	2017	%	Ιούνιος 2018	%	Μεταβολή
Καταθέσεις πελατών	155.906	60,1%	161.157	65,9%	5.251
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα	47.138	18,2%	34.549	14,1%	-12.589
Ομόλογα έκδοσης των τραπεζών	2.899	1,1%	5.180	2,1%	2.281
Υποχρεώσεις σχετιζόμενες με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα προς πώληση	5.482	2,1%	3.517	1,4%	-1.965
Λοιπά	13.537	5,2%	12.626	5,2%	-911
Ίδια κεφάλαια	34.602	13,3%	27.433	11,2%	-7.169
Σύνολο	259.564	100%	244.462	100%	-15.102

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα ΙΙΙ.1 Διάρθρωση του ενεργητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων
(ποσοστά %)



ευρώ, οι οποίες μειώθηκαν και ως ποσοστό του παθητικού (Ιούνιος 2018: 14,1%, Δεκέμβριος 2017: 18,2% – βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.2 και Πίνακα ΙΙΙ.1).

Διάγραμμα ΙΙΙ.2 Διάρθρωση του παθητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων
(ποσοστά %)



Η εξέλιξη αυτή ήταν αποτέλεσμα κυρίως της μείωσης της χρηματοδότησης των τραπεζών από το Ευρωσύστημα. Επίσης, μείωση παρουσίασαν και τα ίδια κεφάλαια κατά 7,2 δισεκ. ευρώ, απόρροια κυρίως των αυξημένων προβλέψεων στο πλαίσιο της πρώτης εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9. Αντίθετα, αύξηση παρουσίασαν οι καταθέσεις πελατών κατά 5,3 δισεκ. ευρώ.

2. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

2.1 ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

Γενική αποτίμηση

Κατά τη διάρκεια του α' εξαμήνου του 2018 συνεχίστηκε η βελτίωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η υποχώρηση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (ΜΕΑ) συνεχίστηκε για ένατο συνεχόμενο τρίμηνο, και το α' εξάμηνο του 2018 το συνολικό απόθεμα των ΜΕΑ διαμορφώθηκε σε 88,9 δισεκ. ευρώ, σημειώνοντας μείωση 5,9% ή 5,6 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2017 με στοιχεία εντός ισολογισμού. Αξίζει να σημειωθεί ότι η συνολική μείωση των ΜΕΑ σε σχέση με υψηλότερο σημείο τους, που καταγράφηκε το Μάρτιο του 2016, έφθασε το 17% ή 18,3 δισεκ. ευρώ.

Τα πιστωτικά ιδρύματα, μέσω των διαφόρων πρωτοβουλιών που έχουν αναλάβει για αναδιαρθρώσεις δανείων, αύξηση του ρυθμού ανάκτησης ΜΕΑ σε μετρητά, εισπράξεις τόσο από αποπληρωμές όσο και από ρευστοποιήσεις και μεταβιβάσεις δανείων, έχουν καταφέρει έως τώρα να υλοποιήσουν τους επιχειρησιακούς στόχους που έχουν τεθεί για τη μείωση των ΜΕΑ.

Παρ' όλα αυτά, θα πρέπει να καταστεί σαφές ότι, ακόμη και αν επιτύχουν πλήρως του επιχειρησιακούς στόχους που έχουν τεθεί μέχρι το τέλος του 2021, το ποσοστό των ΜΕΑ στο

σύνολο του χαρτοφυλακίου τους θα παραμείνει σε επίπεδα που υπερβαίνουν κατά πολύ τον ευρωπαϊκό μέσο όρο.

Ταυτόχρονα, προκαλεί ανησυχία το γεγονός ότι, παρά τη διαφαινόμενη επίτευξη ισορροπίας, στο τέλος του 2017, μεταξύ των καθαρών ροών από εξυπηρετούμενα προς ΜΕΑ, του δείκτη αθέτησης (default rate) και αντίστοιχα του δείκτη εξυγίανσης (cure rate), η ισορροπία αυτή έχει σαφώς διαταραχθεί εκ νέου (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.8).

Συνεπώς, η επίλυση του προβλήματος της αποτελεσματικής διαχείρισης των ΜΕΑ απαιτεί πολύ πιο γρήγορους ρυθμούς μείωσης τους, δεδομένου ότι η χώρα έχει ολοκληρώσει τον υφεσιακό της κύκλο και η περίοδος ανάκαμψης απαιτεί την αξιοποίηση στο έπακρο των δυνατοτήτων του τραπεζικού συστήματος.

Η αδιαμφισβήτητη μείωση που έχει επιτευχθεί, σε συνδυασμό με την αύξηση των συσσωρευμένων προβλέψεων, ενισχύει το επιχείρημα ότι συνολικά ο πιστωτικός κίνδυνος σε επίπεδο συστήματος έχει μειωθεί σε σχέση με τα προηγούμενα έτη. Εντούτοις, η περαιτέρω ταχεία αποκλιμάκωση καθίσταται πλέον καθοριστικής σημασίας, καθώς η επιτυχής αντιμετώπιση του προβλήματος των ΜΕΑ όχι μόνο θα ελαφρύνει το βάρος για τους δανειολήπτες, αλλά και – κυρίως – θα επιτρέψει στα πιστωτικά ιδρύματα να απελευθερώσουν κεφάλαια, τα οποία θα μπορέσουν να κατευθυνθούν στις πιο δυναμικές και εξωστρεφείς επιχειρήσεις. Με αυτό τον τρόπο, τα πιστωτικά ιδρύματα θα συμβάλουν στη συνολική αναδιάρθρωση της οικονομίας υπέρ των κλάδων παραγωγής εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών, με αποτέλεσμα την άνοδο της συνολικής παραγωγικότητας και του δυνητικού ρυθμού ανάπτυξης ακόμη και σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα.

Διάρθρωση και μεταβολή των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων

Ο λόγος των ΜΕΑ προς το σύνολο των ανοιγμάτων το α' εξάμηνο του 2018 ανήλθε σε 47,8%, έναντι 47,2% στο τέλος του 2017. Η οριακή αύξηση του λόγου οφείλεται κυρίως στη μείωση του συνόλου των εξυπηρετούμενων τραπεζικών πιστώσεων το α' εξάμηνο του 2018 (8,2%), η οποία ήταν μεγαλύτερη σε σχέση με τη μείωση των ΜΕΑ (5,9%).³

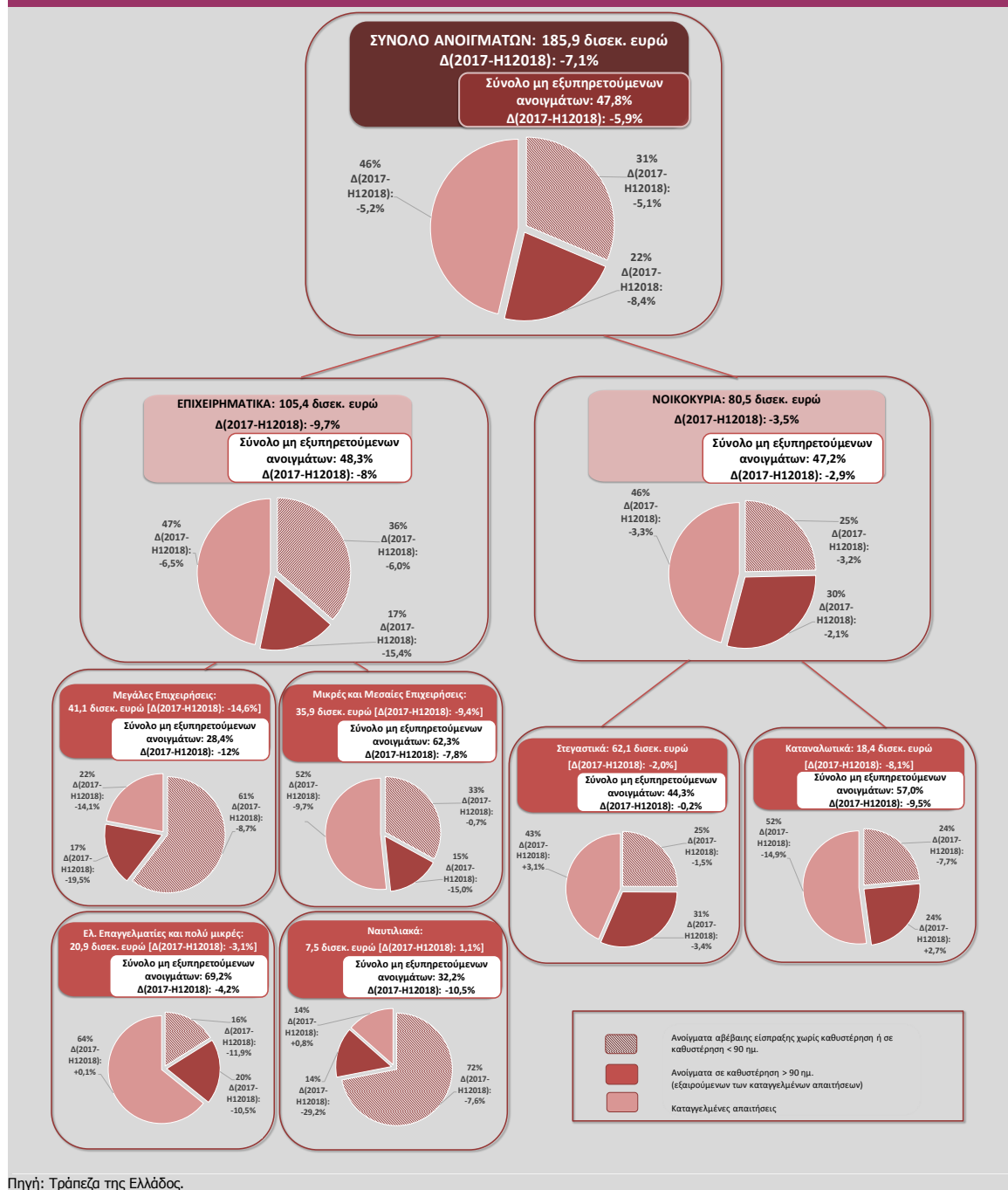
Η μείωση των ΜΕΑ αποδίδεται κυρίως στις διαγραφές ύψους 3,3 δισεκ. ευρώ που σωρευτικά διενεργήθηκαν κατά τη διάρκεια του α' εξαμήνου του 2018, καθώς και σε πωλήσεις ύψους σχεδόν 2 δισεκ. ευρώ, οι οποίες αφορούν κυρίως συναλλαγές που πραγματοποιήθηκαν από δύο σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα.

Λεπτομερέστερη ανάλυση για τη διάρθρωση και τη μεταβολή των ΜΕΑ για το α' εξάμηνο του 2018 παρουσιάζεται στο Διάγραμμα ΙΙΙ.3.

Το ύψος των ανοιγμάτων αβέβαιης είσπραξης (unlikely to pay) και το σύνολο των εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων τα οποία είναι σε καθυστέρηση από 1 έως 90 ημέρες αποτελούν σημαντικούς δείκτες για την περαιτέρω πορεία του πιστωτικού κινδύνου. Τα ανοίγματα αβέβαιης είσπραξης ανήλθαν σε 27,8 δισεκ. ευρώ (31% των ΜΕΑ) το α' εξάμηνο του 2018, μειωμένα κατά 5,1% σε σχέση με το τέλος του 2017. Ωστόσο, προβληματίζει το γεγονός ότι επιδεινώθηκε ο λόγος των ανοιγμάτων τα οποία είναι σε καθυστέρηση από 1 έως 90 ημέρες προς το σύνολο των εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (πρώιμες ληξιπρόθεσμες οφειλές). Συγκεκριμένα, ανήλθε σε

³ Η αύξηση των εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων επηρεάστηκε σε μεγάλο βαθμό από την αναταξινόμηση ενός μεμονωμένου περιουσιακού στοιχείου στον ισολογισμό σημαντικού πιστωτικού ιδρύματος.

Διάγραμμα III.3 Διάρθρωση και μεταβολή των συνολικών ανοιγμάτων και των ΜΕΑ των ελληνικών εμπορικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο κατά το α' εξάμηνο 2018



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

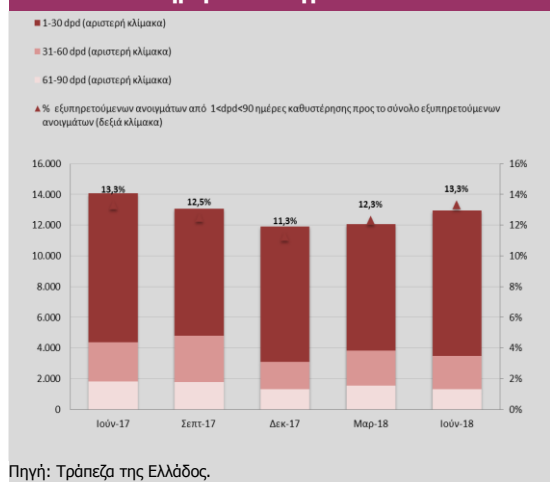
13,3% το α' εξάμηνο του 2018, σε επίπεδο υψηλότερο από εκείνο στο τέλος του 2017 (12,3%) (βλ. Διάγραμμα III.4).

Τα ανοίγματα σε καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι καταγγελλόμενες απαιτήσεις) συνέχισαν την πτωτική τους πορεία κατά το α' εξάμηνο του 2018 και ανήλθαν σε 19,9 δισεκ. ευρώ

(22% των ΜΕΑ), σημειώνοντας μείωση κατά 8,4% σε σχέση με το τέλος του 2017. Παρ' όλα αυτά επισημαίνεται ότι το 68,1% των ΜΕΑ που εμπίπτουν σε αυτήν την κατηγορία έχουν καθυστέρηση μεγαλύτερη του ενός έτους και αποτελούν απαιτήσεις οι οποίες εν δυνάμει θα καταγγελλθούν στο άμεσο μέλλον. Το αντίστοιχο ποσοστό για τα στεγαστικά

δάνεια διαμορφώνεται σε 74,1% και για τα επιχειρηματικά σε 64,2%, ενώ για τα καταναλωτικά δάνεια τα οποία έχουν καθυστέρηση μεγαλύτερη του εξαμήνου το ποσοστό διαμορφώνεται σε 79,4%. Διευκρινίζεται ότι τα ανωτέρω ποσοστά είναι χαμηλότερα έναντι αυτών στο τέλος του 2017.

Διάγραμμα III.4 Εξέλιξη των υπολοίπων των πρώιμων ληξιπρόθεσμων οφειλών και του λόγου των πρώιμων ληξιπρόθεσμων οφειλών προς το σύνολο των ενήμερων ανοιγμάτων

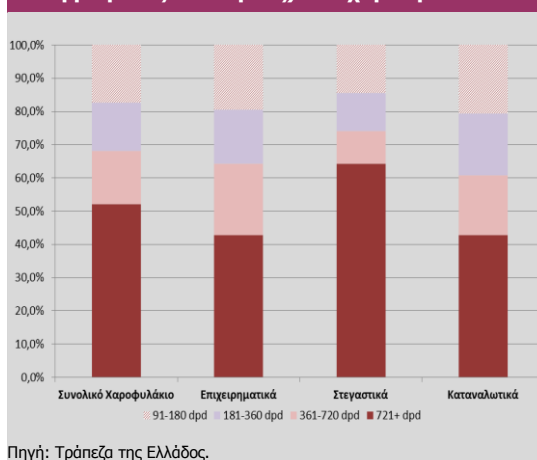


Λεπτομερέστερη ανάλυση σχετικά με τη διάρθρωση των υπολοίπων των ΜΕΑ στην κατηγορία των άνω των 90 ημερών ανά χαρτοφυλάκιο παρουσιάζεται παρακάτω στο Διάγραμμα III.5.

Παράλληλα, το 46% των ΜΕΑ αφορά καταγγελλόμενες απαιτήσεις, οι οποίες το α' εξάμηνο του 2018 ανήλθαν σε 41,2 δισεκ. ευρώ, μειωμένες κατά 5,2% σε σχέση με το τέλος του 2017, κυρίως λόγω της διαγραφής καταγγελλόμενων απαιτήσεων ύψους 2,1 δισεκ. ευρώ.

Στον Πίνακα III.2 παρουσιάζεται επισκόπηση των βασικών μεγεθών του συνόλου των ανοιγμάτων του πιστωτικού συστήματος.

Διάγραμμα III.5 Διάρθρωση των υπολοίπων των ΜΕΑ στην κατηγορία καθυστέρησης μεγαλύτερης των 90 ημερών (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται καταγγελλόμενες απαιτήσεις) ανά χαρτοφυλάκιο



Δείκτες παρακολούθησης και αξιολόγησης των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων

Σχετικά με τους δείκτες παρακολούθησης και αξιολόγησης της διαχείρισης των ΜΕΑ, παρατηρούνται τα εξής:

- Ο δείκτης κάλυψης των ΜΕΑ από προβλέψεις αυξήθηκε το α' εξάμηνο του 2018 σε 48,6%, από 46,3% στο τέλος του 2017. Ειδικότερα, οι προβλέψεις που είχαν σωρευτικά σχηματίσει οι τράπεζες έως το α' εξάμηνο του 2018 για την κάλυψη των ΜΕΑ ανέρχονται στο επίπεδο των 43,2 δισεκ. ευρώ, έναντι 43,7 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2017. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στις επιπλέον προβλέψεις που σχηματίστηκαν από τα πιστωτικά ιδρύματα στο πλαίσιο της εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9 από την 1^η Ιανουαρίου 2018.

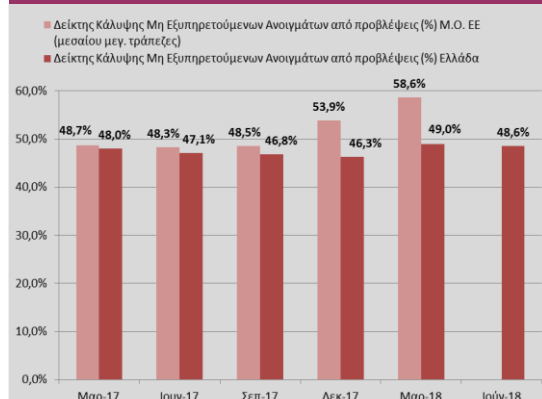
Συνολικά επισημαίνεται ότι η κάλυψη των ΜΕΑ από προβλέψεις το α' τρίμηνο του 2018 ανήλθε σε 49%, διατηρώντας την αυξητική τάση του τελευταίου έτους, υπολειπόμενη όμως του μέσου όρου των ευρωπαϊκών ομίλων μεσαίου μεγέθους για το αντίστοιχο χρονικό διάστημα (βλ. Διάγραμμα III.6).

Πίνακας III.2: Βασικά μεγέθη - Συνολικό χαρτοφυλάκιο

(εκατ. ευρώ, στοιχεία εντός ισολογισμού)	Δεκ. 2017	Ιουν. 2018
Ανάλυση ΜΕΑ		
Σύνολο ανοιγμάτων	200.116	185.860
Εξυπηρετούμενα ανοίγματα	105.683	96.979
Μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα	94.433	88.881
Αβέβαιης είσπραξης	29.340	27.849
Σε καθυστέρηση > 90 ημέρες	21.692	19.873
91-180 ημέρες	3.501	3.464
181-360 ημέρες	2.780	2.871
>1 έτος	15.410	13.537
Καταγγελμένες απαιτήσεις	43.401	41.160
Ανάλυση ανοιγμάτων υπό ρύθμιση		
Ανοίγματα υπό ρύθμιση	50.370	49.320
Εξυπηρετούμενα ανοίγματα υπό ρύθμιση	16.331	16.067
Μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα υπό ρύθμιση	34.039	33.253
Ανάλυση προβλέψεων και διαγραφών		
Συσσωρευμένες προβλέψεις μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων	43.720	43.200
Διαγραφές έτους/εξαμήνου	6.516	3.330
εκ των οποίων διαγραφές καταγγελμένων απαιτήσεων	5.748	2.074
Ανάλυση εξασφαλίσεων		
Σύνολο εξασφαλίσεων	108.487	105.602
Εξασφαλίσεις σε εξυπηρετούμενα ανοίγματα	60.148	58.653
Εξασφαλίσεις σε μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα	48.339	46.949
Αβέβαιης είσπραξης	15.752	15.306
Σε καθυστέρηση > 90 ημερών	12.049	11.486
Καταγγελμένες απαιτήσεις	20.538	20.157
Εξασφαλίσεις σε μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα υπό ρύθμιση	19.169	18.978
Ανάλυση ροών		
Ροές εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων	-25	-583
Ροές από μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα	1.831	1.672
Ροές προς μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα	-1.856	-2.254

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Διάγραμμα III.6 Δείκτες κάλυψης μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων από προβλέψεις



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

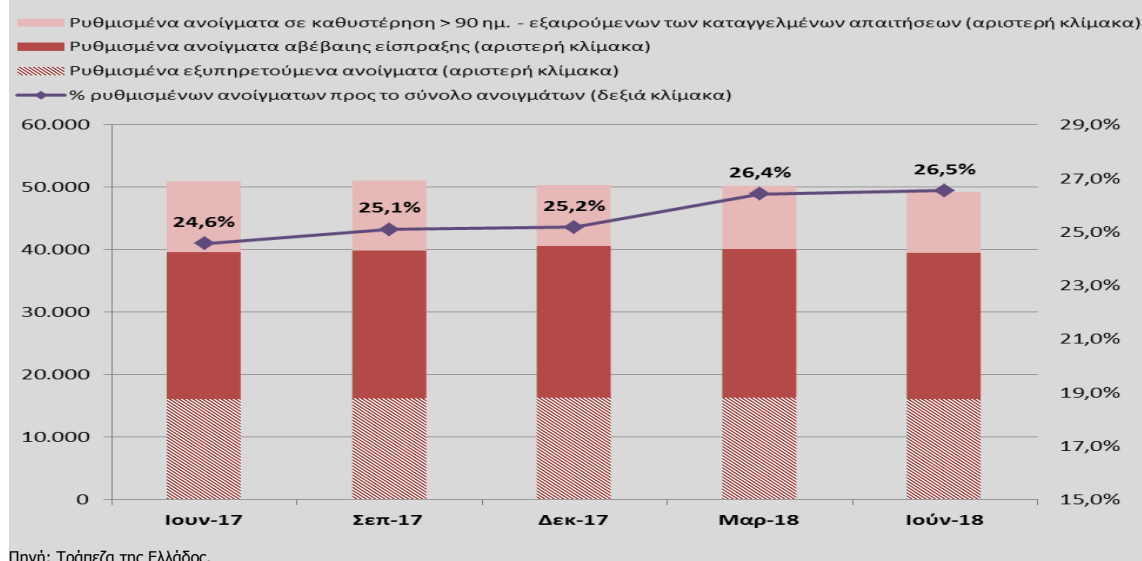
- Ο δείκτης κάλυψης ΜΕΑ από εξασφαλίσεις το α' εξάμηνο του 2018 ανήλθε σε 52,8%, σημειώνοντας ανοδικές τάσεις σε σχέση με το τέλος του 2017 (51,2%). Ω-

στόσο, ο δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων ρυθμισμένων ανοιγμάτων από εξασφαλίσεις ανέρχεται σε υψηλότερο επίπεδο, ήτοι 57,1%.

- Το σύνολο των ρυθμισμένων (forborne) ανοιγμάτων⁴ ανήλθε το α' εξάμηνο του 2018 σε 49,3 δισεκ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 26,5% των συνολικών ανοιγμάτων, σε σχέση με το 25,2% στο τέλος του 2017 (βλ. Διάγραμμα III.7). Εντούτοις, το 19,9% των ήδη ρυθμισμένων ανοιγμάτων

⁴ Στην Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 47/9.2.2015 περιγράφονται ενδεικτικά οι δυνατοί τύποι ρυθμίσεων και διευθετήσεων για τους δανειολήπτες για τα εξυπηρετούμενα ανοίγματα και τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα.

Διάγραμμα III.7 Εξέλιξη των ρυθμισμένων ανοιγμάτων (forborne) ανά κατηγορία και του λόγου του συνόλου των ρυθμισμένων ανοιγμάτων προς το σύνολο των ανοιγμάτων



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

εμφανίζει καθυστέρηση άνω των 90 ημερών, έναντι 19,5% στο τέλος του 2017.

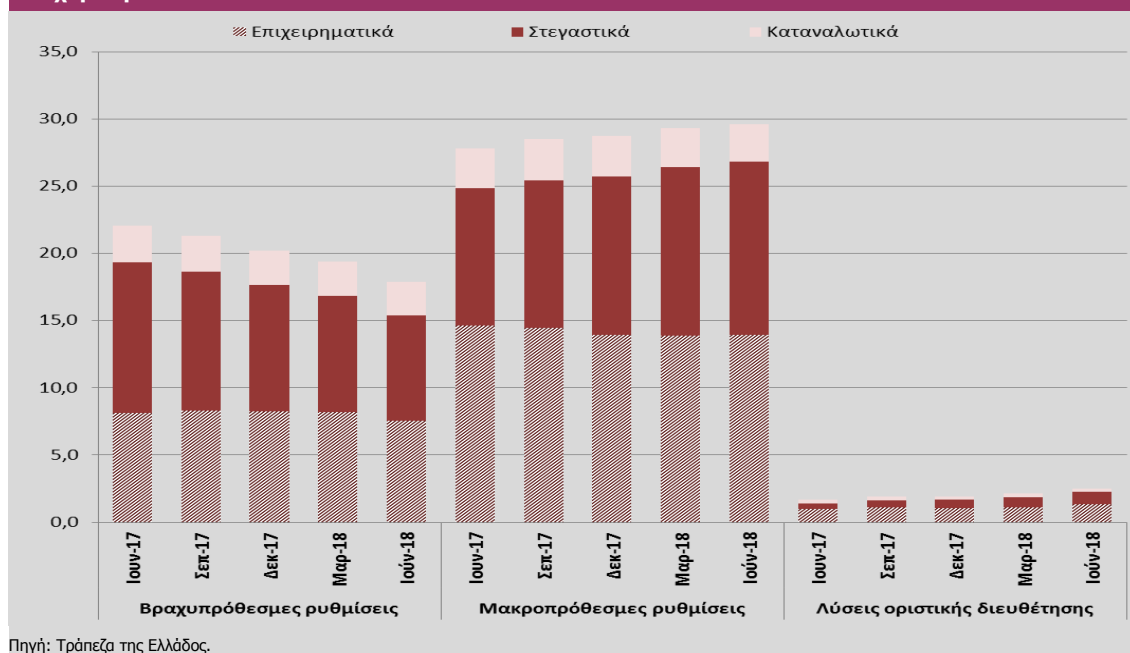
- Το 50,5% των ΜΕΑ άνω των 90 ημερών δεν έχουν ρυθμιστεί, έναντι 54,7% στο τέλος του 2017, ενώ τα ποσοστά για τα στεγαστικά, καταναλωτικά και επιχειρηματικά δάνεια ανέρχονται σε 46,5%, 36,6% και 58,6% αντίστοιχα.
- Επισημαίνεται ότι 12,9 δισεκ. ευρώ, ήτοι 14,6% των ΜΕΑ εντός ισολογισμού, αφορούν απαιτήσεις οι οποίες έχουν υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας για την οποία εκκρεμεί η έκδοση τελεσίδικης δικαστικής απόφασης, εκ των οποίων 6,9 δισεκ. ευρώ αφορούν απαιτήσεις που είχαν ήδη καταγγελθεί. Τα ανοίγματα αυτής της κατηγορίας αφορούν είτε φυσικά πρόσωπα (π.χ. ν. 3869/2010⁵) είτε νομικά πρόσωπα (π.χ. ν. 4307/2014, Πτωχευτικός

Κώδικας). Σχετικά με τις επιμέρους κατηγορίες, περίπου το 31% των μη εξυπηρετούμενων στεγαστικών ανοιγμάτων έχει υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό για τα καταναλωτικά δάνεια είναι 23,7%.

- Οι διαγραφές δανείων το α' εξάμηνο του 2018 ανήλθαν σε 3,3 δισεκ. ευρώ, εκ των οποίων τα 2,1 δισεκ. ευρώ αφορούν καταγγελλόμενες απαιτήσεις, κυρίως επιχειρηματικών δανείων.
- Ανησυχία προκαλεί το γεγονός ότι κατά τη διάρκεια του β' τριμήνου του 2018 οι ροές εντός του ισολογισμού των τραπεζών από τα εξυπηρετούμενα ανοίγματα προς τα μη εξυπηρετούμενα (δείκτης αθέτησης – default rate) ήταν υψηλότερες των ροών από τα μη εξυπηρετούμενα προς τα εξυπηρετούμενα (δείκτης εξυγίανσης – cure rate). Ειδικότερα, το β' τρίμηνο του 2018 οι καθαρές ροές διαμορφώθηκαν σε -0,6 δισεκ. ευρώ, με το δείκτη εξυγίανσης να ανέρχεται στο τέλος Ιουνίου 2018 σε 1,8% και το δείκτη αθέτησης σε 2,3% (βλ. Διάγραμμα III.8). Επισημαίνεται ότι το στεγαστικό χαρτοφυλάκιο εμφανίζει τον υψηλότερο δείκτη εξυγίανσης (2,9%), ενώ

⁵ Ο Νόμος τροποποιήθηκε το Σεπτέμβριο του 2018 και προβλέπει την άρση του τραπεζικού απορρήτου των οφειλετών που έχουν υπαχθεί σε αυτόν, ενώ στην περίπτωση που φέρουν αντίρρηση θα τίθενται εκτός προστασίας. Ταυτόχρονα ο οφειλέτης δηλώνει ότι παρέχει άδεια σε οποιοδήποτε πιστωτικό ίδρυμα να διαβιβάζει στους πιστωτές την κίνηση των τραπεζικών του λογαριασμών και των λοιπών τραπεζικών προϊόντων και ότι επιτρέπει σε αυτούς την επεξεργασία και ανταλλαγή των δεδομένων που κατέχουν ή λαμβάνουν από τα πιστωτικά ιδρύματα.

Διάγραμμα III.8 Εξέλιξη του ύψους των ρυθμισμένων (forborne) ανοιγμάτων ανά είδος ρύθμισης και ανά χαρτοφυλάκιο



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

το επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο το χαμηλότερο (1,2%).

Τα πιστωτικά ιδρύματα συνεχίζουν να προσανατολίζονται στην υλοποίηση μακροπρόθεσμων ρυθμίσεων με έμφαση στην επιμήκυνση διάρκειας του χρόνου αποπληρωμής, όπως αποτυπώνεται στη διαχρονική αύξηση των εν λόγω ρυθμίσεων κατά τα τελευταία έτη. Η τάση αυτή επιβεβαιώνεται και στο α' εξάμηνο του 2018, με τη μεγαλύτερη αύξηση να παρατηρείται στο χαρτοφυλάκιο των στεγαστικών δανείων (Διάγραμμα III.9).

Στον Πίνακα III.3 παρουσιάζεται συνολική εικόνα των βασικών δεικτών των ανοιγμάτων του πιστωτικού συστήματος.

Πιστωτικός κίνδυνος ανά κλάδο

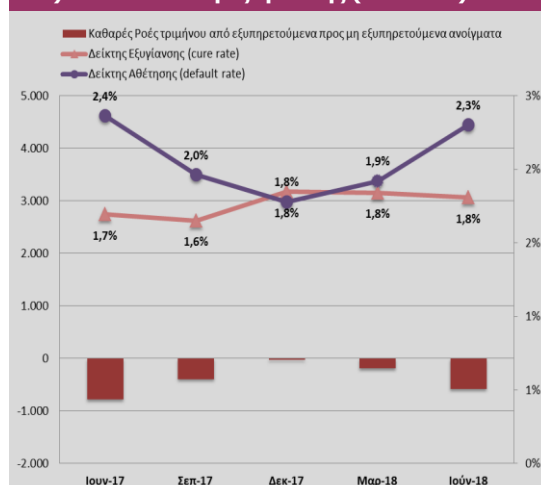
Τα δάνεια προς τις επιχειρήσεις ανήλθαν στο τέλος του α' εξαμήνου του 2018 σε 126,7 δισεκ. ευρώ, αποτελώντας περίπου το 60% της συνολικής χρηματοδότησης των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων προς την οικονομία⁶.

⁶ Αφορούν εντός και εκτός ισολογισμού στοιχεία.

Ο λόγος των ΜΕΑ σε αυτό το χαρτοφυλάκιο συνεχίζει να επηρεάζεται κυρίως από το υψηλό ποσοστό στην κατηγορία των μικρομεσαίων (57,2%) και των πολύ μικρών επιχειρήσεων (64,4%).

Αναφορικά με τη διάρθρωση των χρηματοδοτήσεων στους κλάδους της ελληνικής οικονομίας, σημειώνεται ότι η μεγαλύτερη συγκέντρωση αφορά εταιρίες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο του εμπορίου (20,5% των συνολικών χρηματοδοτήσεων προς επιχειρή-

Διάγραμμα III.9 Εξέλιξη των καθαρών ροών ανά τρίμηνο από εξυπηρετούμενα προς μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα, του δείκτη αθέτησης (default rate) και του δείκτη εξυγίανσης (cure rate)



Πίνακας ΙΙΙ.3: Βασικοί δείκτες - Συνολικό χαρτοφυλάκιο

(ποσοστό %, στοιχεία εντός ισολογισμού)	Δεκ. 2017	Ιούν. 2018
Δείκτες ποιότητας χαρτοφυλακίου (%)		
Συνολικός δείκτης μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (ΜΕΑ)	47,2	47,8
Συνολικός δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ)	32,5	32,8
Δείκτες διάρθρωσης καθυστερήσεων ως προς σύνολο ΜΕΑ (%)		
Αβέβαιης είσπραξης	31,1	31,3
Σε καθυστέρηση > 90 ημέρες	23,0	22,4
91-180 ημέρες	3,7	3,9
181-360 ημέρες	2,9	3,2
>1 έτους	16,3	15,2
Καταγγελλμένες απαιτήσεις	46,0	46,3
Δείκτες ρυθμίσεων ως προς σύνολο ανοιγμάτων (%)		
Ανοίγματα υπό ρύθμιση	25,2	26,5
Εξυπηρετούμενα ανοίγματα υπό ρύθμιση	8,2	8,6
Μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα υπό ρύθμιση	17,0	17,9
Δείκτες κάλυψης μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων και διαγραφών (%)		
Συνολικός δείκτης κάλυψης ΜΕΑ από προβλέψεις	46,3	48,6
Συνολικός δείκτης διαγραφών έτους ως προς σύνολο ανοιγμάτων	3,3	1,8
Συνολικός δείκτης διαγραφών έτους / εξαμήνου ως προς ΜΕΑ	7,1	2,9
Συνολικός δείκτης κάλυψης ΜΕΑ από εξασφαλίσεις	51,2	52,8
Δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων υπό ρύθμιση από εξασφαλίσεις	56,3	57,1
Δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων από προβλέψεις και εξασφαλίσεις	117,2	122,6
Δείκτες αθέτησης και ανάκτησης (%)		
Ποσοστό αθέτησης	1,8	2,3
Ποσοστό ανάκτησης	1,8	1,8
Κόστος πιστωτικού κινδύνου		
Προβλέψεις δανείων ως προς μέσο όρο δανείων	2,8	1,9
Προβλέψεις δανείων ως προς μέσο όρο ενεργητικού	1,8	1,3

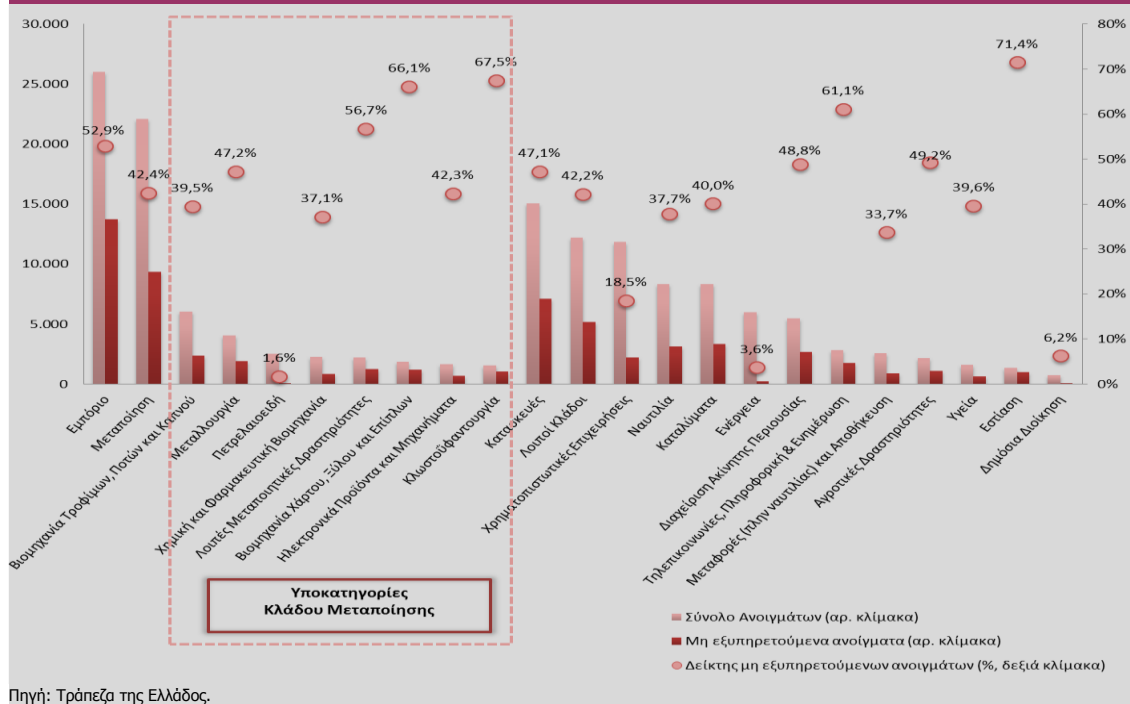
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

σεις), με τον δείκτη ΜΕΑ για τον εν λόγω κλάδο να κυμαίνεται σε επίπεδο υψηλότερο του μέσου όρου του αντίστοιχου δείκτη των επιχειρηματικών ανοιγμάτων (52,9% έναντι 41,3%).

Όπως αποτυπώνεται και στο Διάγραμμα ΙΙΙ.10, πολύ υψηλά ποσοστά ΜΕΑ καταγράφονται στους κλάδους της εστίασης (71,4%), των τηλεπικοινωνιών, της πληροφορικής και ενημέρωσης (61,1%), των αγροτικών δραστη-

ριοτήτων (49,2%), των κατασκευών (47,1%) και της μεταποίησης (42,4%), ενώ τα χαμηλότερα ποσοστά παρατηρούνται ενδεικτικά στους κλάδους της ενέργειας (3,6%) και των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (18,5%). Συνεχίζει να προβληματίζει το γεγονός ότι ο κλάδος του τουρισμού παρουσιάζει υψηλό ποσοστό ΜΕΑ (40%), παρά τον εξωστρεφή χαρακτήρα και την ανοδική του πορεία και τη διευρυνόμενη συμβολή του στο του ΑΕΠ.

Διάγραμμα III.10 Κλαδική ανάλυση επιχειρηματικών δανείων το α' εξάμηνο 2018

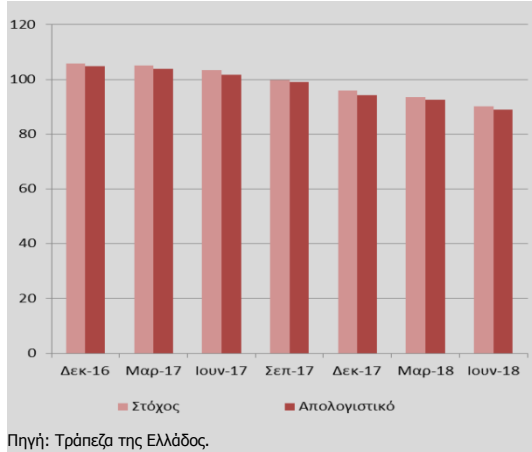


Διαχείριση μη εξυπηρετούμενων δανείων και ανοιγμάτων

Κατά το α' εξάμηνο του 2018, οι τράπεζες επέτυχαν καλύτερα αποτελέσματα, για ακόμη μια περίοδο, σε σχέση με τον κύριο επιχειρησιακό στόχο που είχαν θέσει για το ύψος των ΜΕΑ. Συγκεκριμένα, σύμφωνα με τα στοιχεία του Ιουνίου του 2018, τα ΜΕΑ διαμορφώνονται στα 88,9 δισεκ. ευρώ ή 1,3 δισεκ. ευρώ χαμηλότερα από το ποσό το οποίο είχε καθορισθεί (Διάγραμμα III.11). Οι συγκριτικά καλύτερες από το αναμενόμενο επιδόσεις οφείλονται κατά κύριο λόγο στις υψηλότερες από το αναμενόμενο διαγραφές και εισπράξεις. Επιπρόσθετα, κατά το β' τρίμηνο του 2018 οι πωλήσεις και οι ρευστοποιήσεις προσεγγίζουν για πρώτη φορά το αναμενόμενο επίπεδο, γεγονός που πιστοποιεί τη σταδιακή ενεργοποίηση της δευτερογενούς αγοράς ΜΕΑ.

Διάγραμμα III.11 Υπόλοιπο ΜΕΑ (πριν από προβλέψεις)

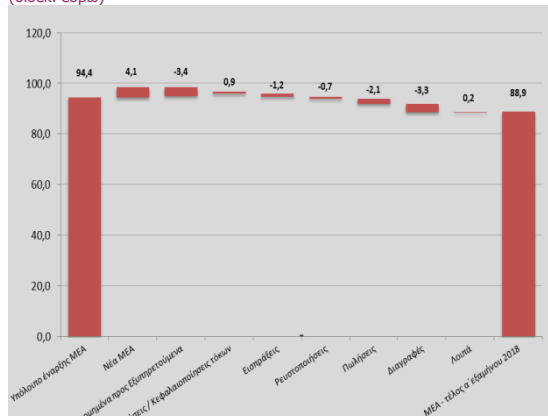
(δισεκ. ευρώ)



Στον Πίνακα III.4 και το Διάγραμμα III.12 παρουσιάζεται ανάλυση σχετικά με την κίνηση των ΜΕΑ για το α' εξάμηνο του 2018.

Διάγραμμα III.12 Κίνηση ΜΕΑ για το α' εξάμηνο του 2018

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας III.4 Κίνηση ΜΕΑ για το α' εξάμηνο του 2018

(δισεκ. ευρώ)

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ	
Υπόλοιπο Έναρξης ΜΕΑ	94,4
Νέα ΜΕΑ	4,1
Αναταξινομημένα προς εξυπηρετούμενα	-3,4
Εκταμιεύσεις/Κεφαλαιοποιήσεις τόκων	0,9
Εισπράξεις	-1,2
Ρευστοποιήσεις	-0,7
Πωλήσεις	-2,1
Διαγραφές	-3,3
Λοιπά	0,2
ΜΕΑ – τέλος α' εξαμήνου 2018	88,9

Σημείωση: Στις κατηγορίες «Ρευστοποιήσεις», και «Πωλήσεις» συμπεριλαμβάνονται τυχόν ποσά μερικής διαγραφής που σχετίζονται με τις εν λόγω κατηγορίες. Η κατηγορία «Διαγραφές» περιλαμβάνει αμιγώς διαγραφές δανείων.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Αναφορικά με τους υπόλοιπους στόχους, οι τράπεζες δεν κατάφεραν το β' τρίμηνο του 2018 να επιτύχουν το στόχο για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ)⁷, τα οποία έφθασαν

⁷ Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ) περιλαμβάνουν τα ανοίγματα με καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών, ενώ ο ορισμός των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (ΜΕΑ) περιλαμβάνει, εκτός αυτών με καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών, και τα ανοίγματα αβέβαιης είσπραξης (unlikely to pay), είτε είναι ενήμερα είτε παρουσιάζουν καθυστέρηση μικρότερη των 90 ημερών.

τα 61,0 δισεκ. ευρώ, δηλ. 0,3 δισεκ. ευρώ υψηλότερα από το ποσό που είχε καθοριστεί.

Συνολικά διαπιστώνεται ότι ο δείκτης ΜΕΑ ανήλθε σε 47,6%, υψηλότερα από το επίπεδο της πρόβλεψης για το β' τρίμηνο του 2018 (είχε τεθεί 46,9%), κυρίως λόγω του μειωμένου όγκου των συνολικών ανοιγμάτων για την περίοδο. Αντίστοιχα, ο δείκτης ΜΕΔ ανήλθε σε 32,8%, υψηλότερος συγκριτικά με την αρχική πρόβλεψη του 31,5%.⁸

Επιπρόσθετα, το β' τρίμηνο του 2018, οι εισπράξεις από ΜΕΑ προς το υπόλοιπο των ΜΕΑ κινήθηκαν λίγο υψηλότερα σε σχέση με το προηγούμενο τρίμηνο και ταυτόχρονα διαμορφώθηκαν σε υψηλότερο επίπεδο σε σχέση με το στόχο που είχε τεθεί για την περίοδο (1%, έναντι στόχου 0,9%).

Οι επιδόσεις για τους υπόλοιπους στόχους⁹, με βάση τα στοιχεία του Ιουνίου του 2018, ήταν χειρότερες σε σχέση με τους στόχους που είχαν τεθεί για την περίοδο.

Προκλήσεις, κίνδυνοι και πηγές αβεβαιότητας

Τα πιστωτικά ιδρύματα, έχοντας αναλάβει πρωτοβουλίες για την ενεργητική διαχείριση των ΜΕΑ, έχουν σημειώσει πρόοδο στη βελτίωση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου τους. Εντούτοις, το απόθεμα των ΜΕΑ παραμένει ιδιαίτερα υψηλό. Η επίτευξη διατηρήσιμων ρυθμών ανάπτυξης της οικονομίας και η βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών της χώρας απαιτούν την ενεργό συνδρομή και του πιστωτικού συστήματος, το οποίο με το υφιστάμενο απόθεμα ΜΕΑ αδυνατεί να συμβάλει καθοριστικά σε αυτή την προσπάθεια.

⁸ Οι δείκτες ΜΕΑ και ΜΕΔ έχουν υπολογιστεί εξαιρουμένων των εκτός ισολογισμού στοιχείων.

⁹ Οι υπόλοιποι στόχοι, που σχετίζονται με βιώσιμες λύσεις και επιχειρησιακούς στόχους δράσεων, δεν μπορούν να αθροιστούν σε επίπεδο τραπεζικού συστήματος.

Η εξασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας των μηχανισμών εκκαθάρισης ιδιωτικού χρέους αναμφισβήτητα συντελεί θετικά στη προσπάθεια αποκλιμάκωσης του αποθέματος των ΜΕΑ. Συγκεκριμένα, η χρήση των ηλεκτρονικών πλειστηριασμών συμβάλει στη βελτίωση της τιμολόγησης των υπό ρευστοποίηση εξασφαλίσεων, που αναπόφευκτα χάνουν την αξία τους όσο αναβάλλεται η εκποίησή τους.

Η βελτίωση των υποδομών και η ενίσχυση της εξειδικευμένης τεχνογνωσίας του δικαστικού συστήματος θα πρέπει να αποτελέσουν άμεση προτεραιότητα της πολιτείας, δεδομένου ότι σημαντικό μέρος των ΜΕΑ έχει υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας. Επισημαίνεται ότι στο τέλος του α' εξαμήνου 2018 ποσό 12,9 δισεκ. ευρώ τελεί υπό το καθεστώς του ν. 3869/2010. Συνεπώς, αναδεικνύεται ως ζήτημα ιδιαίτερης σημασίας η ταχεία εκδίκαση και εκκαθάριση των εν λόγω ανοιγμάτων.

Τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να εντατικοποιήσουν τις προσπάθειές τους με στόχο να επιταχύνουν την αναδιάρθρωση βιώσιμων επιχειρήσεων, την ενιαία αντιμετώπιση των οφειλετών με πολλαπλούς πιστωτές, τον εντοπισμό των στρατηγικών κακοπληρωτών και την εφαρμογή οριστικής λύσης για τις μη βιώσιμες επιχειρήσεις.

Παρ' όλα αυτά καθίσταται σαφές ότι, ακόμη και αν επιτύχουν πλήρως του επιχειρησιακούς στόχους που έχουν θέσει, το ποσοστό των ΜΕΑ στο σύνολο του χαρτοφυλακίου τους θα παραμείνει σε επίπεδα που υπερβαίνουν κατά πολύ τον ευρωπαϊκό μέσο όρο.

Συμπερασματικά, η επίλυση του προβλήματος απαιτεί πολύ πιο γρήγορους ρυθμούς μείωσης των ΜΕΑ, δεδομένου ότι η χώρα έχει ολοκληρώσει τον υφεσιακό της κύκλο και η περίοδος ανάκαμψης απαιτεί την αξιοποίηση στο

έπακρο των δυνατοτήτων του τραπεζικού συστήματος.

2.2 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Γενική ανασκόπηση

Κατά τη διάρκεια του β' και γ' τριμήνου του 2018 συνεχίστηκε η ανοδική τάση της καταθετικής βάσης των τραπεζών, καθώς εκταμιεύθηκαν δόσεις στο πλαίσιο της Σύμβασης Χρηματοδοτικής Διευκόλυνσης, της οποίας η τελευταία αξιολόγηση ολοκληρώθηκε στις 21.6.2018 και έληξε επίσημα στις 20.8.2018. Η τελευταία δόση ύψους 15 δισεκ. ευρώ από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας επιμερίστηκε κατά 5,5 δισεκ. ευρώ στην εξυπηρέτηση χρέους και κατά 9,5 δισεκ. ευρώ στην ενίσχυση του ταμειακού αποθέματος ασφαλείας.

Ύστερα από την ολοκλήρωση της τελευταίας αξιολόγησης της Σύμβασης Χρηματοδοτικής Διευκόλυνσης επακολούθησε και η αναβάθμιση του αξιόχρεου της χώρας από το διεθνή οίκο αξιολόγησης Standard & Poor's (B+ από 25.6.2018), ο οποίος παράλληλα αναβάθμισε σε θετική την προοπτική της χώρας (20.7.18). Επίσης, ο οίκος Fitch αναβάθμισε το αξιόχρεο της χώρας σε "BB-" (σταθερή προοπτική από 10.8.18). Υπενθυμίζεται ότι και ο οίκος Moody's είχε προχωρήσει το α' τρίμηνο του 2018 στην αναβάθμιση του αξιόχρεου της χώρας (B3 από 21.2.2018). Στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημανθεί η ανοδική τάση της καταθετικής βάσης των τραπεζών παρά τη σταδιακή αλλά σημαντική ελάφρυνση του πλαισίου περιορισμών στην ανάληψη μετρητών και στις διασυννοριακές μεταφορές κεφαλαίων. Ήταν ακριβώς αυτή η εμπέδωση του κλίματος εμπιστοσύνης του αποταμιευτικού κοινού που οδήγησε στη σημαντική εξέλιξη της οριστικής άρσης των περιορισμών στην ανάληψη μετρητών από την 1.10.2018.

Η συνολική πορεία των καταθέσεων από τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις παρουσίασε ανοδική τάση το β' και γ' τρίμηνο του 2018. Η ίδια αυτή ανοδική τάση παρατηρείται και στις καταθέσεις προθεσμίας των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, γεγονός που υποδηλώνει την ενίσχυση της εμπιστοσύνης προς το τραπεζικό σύστημα. Εξάλλου, οι καταθέσεις προθεσμίας αποτελούν την πιο κερδοφόρα και με υψηλό βαθμό ρευστότητας τοποθέτηση των διαθεσίμων των επιχειρήσεων.

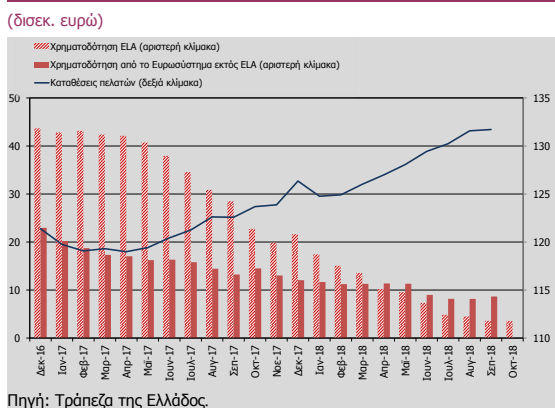
Επιπρόσθετα, η συνολική πορεία των καταθέσεων από τα νοικοκυριά συνέχισε την ανοδική της τάση το εννεάμηνο του 2018. Αυτό οφείλεται στη μείωση του αποθησαυρισμού τραπεζογραμματίων από τα νοικοκυριά λόγω της υποχώρησης της αβεβαιότητας και της σταδιακής εμπέδωσης οικονομικής εμπιστοσύνης σχετικά με τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος συνολικά. Το ύψος των καταθέσεων διαμορφώθηκε σε 131,7 δισεκ. ευρώ το Σεπτέμβριο του 2018 (Σεπτέμβριος 2018: 131,7 δισεκ. ευρώ, Αύγουστος 2018: 131,6 δισεκ. ευρώ, Ιούλιος 2018: 130,2 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2018: 129,4 δισεκ. ευρώ).

Το β' και το γ' τρίμηνο του 2018 οι τράπεζες συνέχισαν να μειώνουν σημαντικά την εξάρτηση από το μηχανισμό παροχής έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (ELA), ενώ κάποιες τράπεζες έχουν προβεί σε πλήρη απεξάρτηση από τον ELA¹⁰. Το Διάγραμμα III.13 αποτυπώνει την εξέλιξη του ύψους των καταθέσεων και της χρηματοδότησης του πιστωτικού συ-

¹⁰ Συγκεκριμένα, το ύψος της χρηματοδότησης από το μηχανισμό παροχής έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (ELA) ανήλθε σε 1,1 δισεκ. ευρώ τον Αύγουστο του 2018 για την Alpha Bank (5 δισεκ. ευρώ το Μάρτιο του 2018), σε 1,8 δισεκ. ευρώ τον Αύγουστο του 2018 για τη Eurobank (5,3 δισεκ. ευρώ το Μάρτιο του 2018), ενώ έχει μηδενιστεί για την Εθνική Τράπεζα από το Νοέμβριο του 2017 και για την Τράπεζα Πειραιώς από τον Ιούλιο του 2018.

στήματος από το Ευρωσύστημα μέσω πράξεων νομισματικής πολιτικής και της χρηματοδότησής του από το μηχανισμό παροχής έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (ELA) αντίστοιχα. Η συνολική χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα (εξαιρουμένου του ELA) μειώθηκε το β' και το γ' τρίμηνο του 2018 και ανήλθε σε 8,7 δισεκ. ευρώ το Σεπτέμβριο του 2018 (Σεπτέμβριος 2018: 8,7 δισεκ. ευρώ, Αύγουστος 2018: 8,1 δισεκ. ευρώ, Ιούλιος 2018: 8,2 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2018: 9,0 δισεκ. ευρώ). Παράλληλα, σημαντική μείωση παρουσιάστηκε και στη χρηματοδότηση από το μηχανισμό παροχής έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (ELA) την εξεταζόμενη περίοδο (Οκτώβριος 2018: 3,6 δισεκ. ευρώ, Σεπτέμβριος 2018: 3,6 δισεκ. ευρώ, Αύγουστος 2018: 4,5 δισεκ. ευρώ, Ιούλιος 2018: 4,8 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2018: 7,3 δισεκ. ευρώ).

Διάγραμμα III.13 Καταθέσεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και νοικοκυριών έναντι χρηματοδότησης μέσω ELA και χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα εκτός ELA



Παρατηρείται ότι ο ρυθμός μείωσης της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα και από τον ELA επιταχύνθηκε περαιτέρω το β' και γ' τρίμηνο του 2018 σε σχέση με το α' τρίμηνο του 2018, λόγω της άντλησης ρευστότητας μέσω repos στη διατραπεζική αγορά. Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι, μέχρι το 2017, ένα μεγάλο μέρος της χρηματοδότησης μέσω repos στη διατραπεζική αγορά αντλήθηκε χρησιμοποιώντας ομόλογα του Ευρωπαϊκού

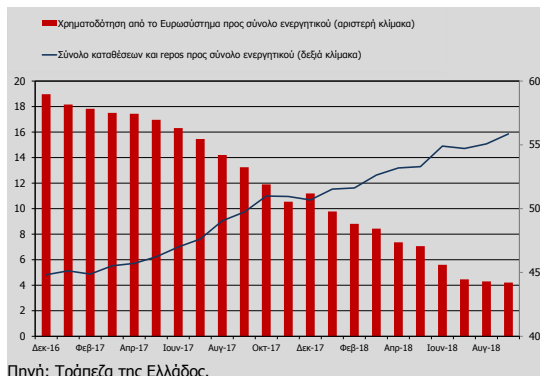
Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF/ETXS) ως εξασφαλίσεις. Μετά το 2017, οι τράπεζες έχουν διευρύνει τις κατηγορίες των χρησιμοποιούμενων εξασφαλίσεων, με το μεγαλύτερο μέρος της χρηματοδότησης μέσω repos στη διατραπεζική αγορά να αντλείται έναντι περιουσιακών στοιχείων μη αποδεκτών από το Ευρωσύστημα. Πρέπει να επισημανθεί ότι η μη επιλεξιμότητα από το Ευρωσύστημα των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου από τον Αύγουστο του 2018 συνέβαλε θετικά στην αύξηση των διαθέσιμων εξασφαλίσεων για διατραπεζικές συμφωνίες επαναγοράς (interbank repos). Επιπροσθέτως, οι καλυμμένες ομολογίες τριών συστημικών τραπεζών (Εθνική, Eurobank και Πειραιώς) έχουν αποκτήσει πιστοληπτική διαβάθμιση επενδυτικής βαθμίδας (investment grade) και είναι αποδεκτές από το Ευρωσύστημα. Συνεπώς μπορούν να χρησιμοποιηθούν ως εξασφαλίσεις για την άντληση ρευστότητας είτε από το Ευρωσύστημα είτε μέσω repos στη διατραπεζική αγορά. Σε ό,τι αφορά την Alpha Bank, που δεν έχει ακόμη αποκτήσει πιστοληπτική διαβάθμιση επενδυτικής βαθμίδας η Fitch Ratings στις 25.10.2018 αναβάθμισε το πρόγραμμα καλυμμένων ομολογιών της σε BB+ από BB- με σταθερή προοπτική.

Ο λόγος της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα προς το σύνολο του ενεργητικού παρουσίασε πτωτική τάση (Σεπτέμβριος 2018: 4,2%, Αύγουστος 2018: 4,3%, Ιούλιος 2018: 4,5%, Ιούνιος 2018: 5,6%). Αντίθετα, ο λόγος του συνόλου των καταθέσεων και repos προς το σύνολο του ενεργητικού παρουσίασε ανοδική τάση (Σεπτέμβριος 2018: 55,9%, Αύγουστος 2018: 55,1%, Ιούλιος 2018: 54,7%, Ιούνιος 2018: 54,9%). Το Διάγραμμα III.14 αποτυπώνει την εξέλιξη του ύψους της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα ως προς το σύνολο του ενεργητικού

και του συνόλου των καταθέσεων και repos ως προς το ύψος του ενεργητικού αντίστοιχα.

Διάγραμμα III.14 Καταθέσεις Μη Χρηματοπιστωτικών Επιχειρήσεων και Νοικοκυριών έναντι Χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα προς το σύνολο του ενεργητικού

(ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

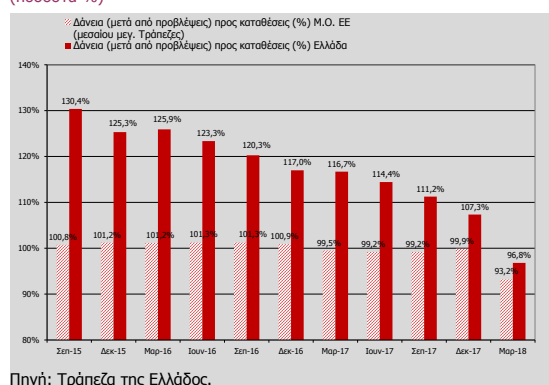
Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έχει απεξαρτηθεί σε σημαντικό βαθμό από το μηχανισμό παροχής έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (ELA) και ενδεχομένως θα επιτύχει την πλήρη απεξάρτηση εντός του 2019. Η ρευστότητα συνεχίζει να ενισχύεται λόγω της διεύρυνσης της καταθετικής βάσης, της έκδοσης καλυμμένων ομολογιών στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές, της αύξησης των συναλλαγών repos στη διατραπεζική αγορά και της αύξησης του διατραπεζικού δανεισμού χωρίς εξασφάλιση. Το ευνοϊκό περιβάλλον που δημιουργήθηκε μέσω της ενισχυμένης ρευστότητας, σε συνδυασμό με το χαμηλό κόστος χρηματοδότησης, επέτρεψε στις τράπεζες να προβούν σε νέες χορηγήσεις επιχειρηματικών δανείων.

Η απομόχλευση του δανειακού χαρτοφυλακίου των ελληνικών τραπεζών μέσω της πώλησης θυγατρικών στο εξωτερικό και των μη τραπεζικών δραστηριοτήτων τους στην εγχώρια αγορά σε συνδυασμό με την αύξηση των καταθέσεων το α' και β' τρίμηνο του 2018, συνετέλεσαν στη συνεχιζόμενη μείωση του λόγου δανείων προς καταθέσεις όπως αποτυπώνεται στο Διάγραμμα III.15. Παρά το γε-

γονός ότι ο λόγος αυτός παραμένει υψηλός, παρατηρείται σημαντική μείωση της διαφοράς σε σχέση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Συγκεκριμένα ενώ το Μάρτιο του 2017 η διαφορά των δύο λόγων ανερχόταν σε 17,2 ποσοστιαίες μονάδες, το Μάρτιο του 2018 η διαφορά μειώθηκε σημαντικά στις 3,6 ποσοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα III.15 Δάνεια (μετά από προβλέψεις) προς καταθέσεις των εμπορικών τραπεζών (σε ενοποιημένη βάση)

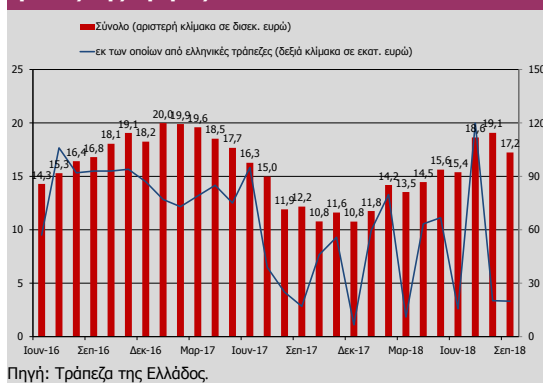
(ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ο όγκος συναλλαγών στη διατραπεζική αγορά παρουσίασε ανοδική τάση το β' τρίμηνο του 2018 και κατά τον Ιούλιο του 2018 και Αύγουστο του 2018, για να διαμορφωθεί σε 17,2 δισεκ. ευρώ το Σεπτέμβριο του 2018 (Σεπτέμβριος 2018: 17,2 δισεκ. ευρώ, Αύγουστος 2018: 19,1 δισεκ. ευρώ, Ιούλιος 2018: 18,6 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2018: 15,4 δισεκ. ευρώ). Η εξέλιξη του δανεισμού των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω της διατραπεζικής αγοράς αποτυπώνεται στο Διάγραμμα III.16. Οι όροι των συναλλαγών αυτών (επιτόκιο, περικοπή αποτίμησης στις εξασφαλίσεις) βελτιώνονται διαρκώς, φθάνοντας σε επίπεδα πολύ χαμηλότερα από τα αντίστοιχα επίπεδα του ELA, στο πλαίσιο του οποίου οι περικοπές αποτίμησης για τις προαναφερόμενες εξασφαλίσεις μπορούν να φθάσουν έως και το 20%.

Διάγραμμα III.16 Εξέλιξη του δανεισμού των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω της διατραπεζικής αγοράς



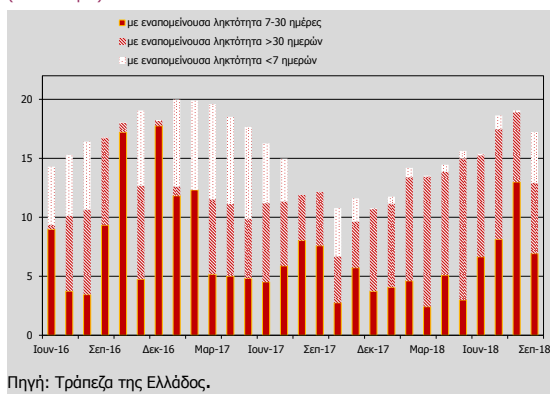
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Με βάση την εξέλιξη των εισροών καταθέσεων το 2019, τα υψηλής ποιότητας ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία (δηλαδή μετρητά και κρατικά ομόλογα υψηλής ποιότητας) αναμένεται να αυξηθούν. Επομένως, οι τράπεζες θα έχουν τη δυνατότητα να δραστηριοποιηθούν περαιτέρω στην αγορά διατραπεζικών συναλλαγών γeros και να διενεργήσουν συναλλαγές με διάρκεια άνω του ενός μηνός με τελικό στόχο τη βελτίωση των κανονιστικών δεικτών ρευστότητας.

Το Διάγραμμα III.17 αποτυπώνει την εξέλιξη του δανεισμού από τη διατραπεζική αγορά με πολύ βραχυπρόθεσμη ληκτότητα (<7 ημερών), βραχυπρόθεσμη ληκτότητα (7-30 ημερών) και μακροπρόθεσμη ληκτότητα (>30 ημερών).

Διάγραμμα III.17 Διάρθρωση δανεισμού από τη διατραπεζική αγορά ανά ληκτότητα

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Το Σεπτέμβριο του 2018 παρατηρείται σημαντική αύξηση στη ζήτηση της πολύ βραχυπρόθεσμης ρευστότητας λόγω της μη επιλεξιμότητας από το Ευρωσύστημα των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου από τον Αύγουστο του 2018. Η ζήτηση αυτή ικανοποιήθηκε από την επέκταση των πηγών και της χρήσης περιουσιακών στοιχείων μη αποδεκτών από το Ευρωσύστημα ως εξασφαλίσεων για τα διατραπεζικά repos. Ο δανεισμός στη διατραπεζική με μακροπρόθεσμη ληκτότητα συνεχίζει να μειώνεται, για να διαμορφωθεί σε ποσοστό 34,8% του συνολικού διατραπεζικού δανεισμού το Σεπτέμβριο του 2018 (Σεπτέμβριος 2018: 34,8%, Ιούνιος 2018: 55,9%, Μάρτιος 2018: 81,5%).

Αξίζει να αναφερθεί ότι η πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές συνεχίζει να είναι δυσχερής, καθώς μέχρι και το γ' τρίμηνο του 2018 καμία τράπεζα δεν είχε προβεί στην έκδοση ομολογιών χωρίς εξασφάλιση. Δεδομένου όμως ότι ολοκληρώθηκε το πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής, ενδέχεται η έκδοση ομολογιών χωρίς εξασφάλιση να πραγματοποιηθεί εντός του 2019.

2.3 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΑΓΟΡΑΣ

Γενική αποτίμηση

Οι κατά καιρούς αναταράξεις στις αγορές κεφαλαίων επιβεβαιώνουν ότι οι τρέχουσες τιμές αποτίμησης των κινητών αξιών αναδεικνύονται ιδιαίτερα ευαίσθητες στις αλλαγές των προσδοκιών των επενδυτών. Οι αναταράξεις αυτές προήλθαν από την πολιτική αβεβαιότητα για τη δημοσιονομική πολιτική στην Ιταλία, τις πολιτικές του εμπορικού προστατευτισμού, την υποτίμηση των νομισμάτων των αναδυόμενων αγορών έναντι του δολαρίου, αλλά και γεωπολιτικούς κινδύνους (π.χ. Brexit).

Πάντως, μέχρι στιγμής ο κίνδυνος μετάδοσης φαίνεται να είναι περιορισμένος, καθώς τα

περισσότερα γεγονότα δεν έχουν οδηγήσει σε κινήσεις πανικού, παρά μάλλον στην επανεκτίμηση της αποτίμησης της αγοράς των κινητών αξιών από τους επενδυτές. Πίσω από αυτές τις εξελίξεις, οι επενδυτές αναζητούν αποδόσεις σε ένα περιβάλλον συνεχιζόμενων χαμηλών επιτοκίων.

Το γεγονός αυτό συνεπικουρείται από το ότι, παρά την πρόσφατη άνοδο της μεταβλητότητας, τα ασφάλιστρα πιστωτικού κινδύνου, ιδιαίτερα εκείνων που προέρχονται από τους τίτλους σταθερού εισοδήματος και τις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων, παραμένουν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα.

Οι κίνδυνοι αγοράς από την τυχόν διασύνδεση των τραπεζών με μη τραπεζικά ιδρύματα, που ωστόσο παραμένει μικρή, ενδέχεται να ενισχύσουν τις ευπάθειες στον τραπεζικό τομέα μέσω του διαύλου των τραπεζικών χορηγήσεων. Για τις συστημικές τράπεζες, που εξαρτώνται περισσότερο από τη χρηματοδότηση από τις αγορές, μπορεί να αυξηθεί το κόστος χρηματοδότησης, καθώς και η δυσκολία αναχρηματοδότησης του βραχυπρόθεσμου δανεισμού τους.

Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε μετοχές-συμμετοχές

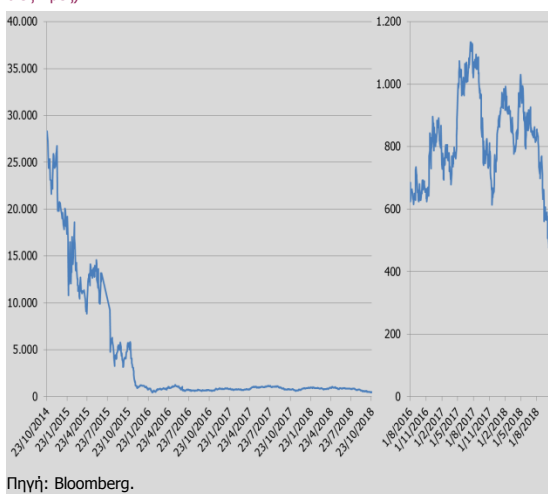
Η ελληνική χρηματιστηριακή αγορά στο διάστημα Απριλίου 2018–Σεπτεμβρίου 2018 κινήθηκε πτωτικά με έντονες διακυμάνσεις, ενώ η σωρευτική πτώση του Γενικού Δείκτη τιμών μετοχών το διάστημα αυτό ανήλθε σε περίπου 18%, παρά τα ενισχυμένα θετικά αποτελέσματα χρήσης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων το α' εξάμηνο του 2018, την επιτυχή έξοδο της Ελλάδος από το τρίτο πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής, τις αναβαθμίσεις της πιστοληπτικής αξιολόγησης του ελληνικού χρέους από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης και τους βελτιούμενους μακροοικονομικούς και δημοσιονομικούς

δείκτες της ελληνικής οικονομίας. Μικτή εικόνα παρουσίασαν οι επιμέρους μετοχές, με τις εταιρίες μικρής και μεσαίας κεφαλαιοποίησης να υπεραποδίδουν σημαντικά σε σύγκριση με αυτές της μεγάλης κεφαλαιοποίησης και ειδικά των τραπεζών που εμφάνισαν σημαντική υποχώρηση. Η υποχώρηση των αποτιμήσεων των τραπεζικών μετοχών (βλ. Διάγραμμα III.18), εκτός από τους εξωγενείς παράγοντες που προαναφέρθηκαν και επηρέασαν αρνητικά τις τιμές μετοχών και των ευρωπαϊκών τραπεζών, οφείλεται και στις ανησυχίες για τη δυνατότητα άντλησης κεφαλαίων μέσω των αγορών για την ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης των τραπεζών, της ανάγκης για πιο δραστική μείωση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων μολονότι οι επιχειρησιακοί στόχοι επιτυγχάνονται, αλλά και των επιπτώσεων από την εφαρμογή του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (“IFRS 9”). Οι τιμές των μετοχών στο χρηματιστήριο Αθηνών θα μπορούσαν να ανακάμψουν υπό την προϋπόθεση διατήρησης των θετικών μακροοικονομικών δεικτών, της πλήρους απεμπλοκής της τάσης των αποδόσεων των ελληνικών κρατικών ομολόγων από τις εξελίξεις στην Ιταλία, αλλά και πιο αποφασιστικών μέτρων για τη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων. Θετικές επίσης επιπτώσεις μπορούν να έχουν η διατήρηση γεωπολιτικής σταθερότητας στην περιοχή της νοτιοανατολικής Ευρώπης με τις πρόσφατες αλλά και μελλοντικές πολιτικές πρωτοβουλίες, η βελτίωση στη δυνατότητα

εξυπηρέτησης του χρέους που παρατηρείται χωρίς την ανάγκη της άμεσης προσφυγής της χώρας στις αγορές για δανεισμό, και η αξιοποίηση των επενδυτικών πρωτοβουλιών μέσω του ιδιωτικού τομέα αλλά και μέσω του Ευρωπαϊκού Ταμείου Στρατηγικών Επενδύσεων (EFSI).

Διάγραμμα III.18 Τραπεζικός δείκτης

(αριστερά: 23.10.2014-23.10.2018, δεξιά: 01.08.2016-23.10.2018, ημερήσιες τιμές)



Πηγή: Bloomberg.

Παρά τις διακυμάνσεις της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς, ο κίνδυνος των ελληνικών τραπεζών από την έκθεσή τους σε μετοχές παραμένει σε χαμηλά επίπεδα, λόγω του μικρού μεγέθους του χαρτοφυλακίου μετοχών τους. Συγκεκριμένα, το τραπεζικό σύστημα στις 30.6.2018 κατείχε μετοχές, συμμετοχές, αμοιβαία κεφάλαια και ειδικά προϊόντα (στα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία) συνολικής αξίας 1,2 δισεκ. ευρώ, έναντι 2,1 δισεκ. ευρώ στις 30.6.2017 (βλ. Πίνακα III.5).

Πίνακας III.5 Χαρτοφυλάκια χρεογράφων ελληνικών τραπεζικών ομίλων

(αξία ισολογισμού, σε εκατ. ευρώ)

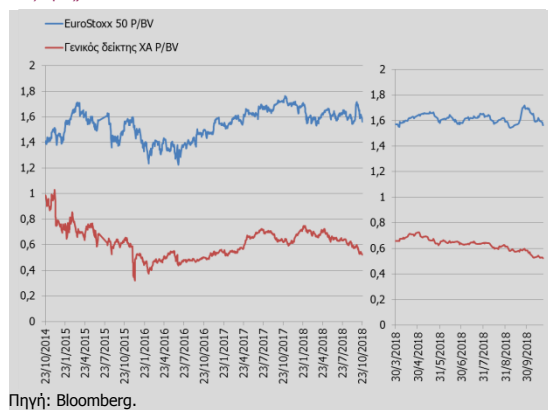
	31.3.2017	30.6.2017	30.9.2017	31.12.2017	31.3.2018	30.6.2018
Όλα τα χαρτοφυλάκια						
Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου (περιλαμβανομένων και των εντόκων γραμματίων)	11.711,4	12.361,3	11.569,1	11.758,7	10.921,6	14.095,4
Σύνολο εταιρικών ομολόγων	984,7	794,1	787,2	728,0	730,1	780,3
Σύνολο μετοχών	563,8	591,9	595,0	601,4	559,0	580,5
Σύνολο αμοιβαίων κεφαλαίων	204,4	173,5	159,7	131,8	140,0	138,6
Σύνολο συμμετοχών	1.343,1	1.330,6	568,1	587,8	556,4	472,5
Σύνολο ειδικών προϊόντων	177,1	149,2	146,7	130,5	44,9	47,1
Χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία						
Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου (περιλαμβανομένων και των εντόκων γραμματίων)	9.420,3	10.079,6	9.299,9	9.409,8	8.720,1	11.886,82
Εταιρικά ομόλογα	877,4	701,1	684,5	634,0	701,3	751,4
Μετοχές	563,8	591,8	595,0	601,4	559,0	580,5
Αμοιβαία κεφάλαια	204,4	173,5	159,7	131,8	139,9	138,6
Συμμετοχές	1.338,5	1.326,1	562,7	582,1	556,4	472,5
Ειδικά προϊόντα	48,2	33,3	34,1	21,6	31,0	33,7

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Επισημαίνεται ότι οι αποτιμήσεις των ελληνικών μετοχών παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα σε σχέση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (βλ. Διαγράμματα III.19 και III.20).

Διάγραμμα III.19 Χρηματιστηριακοί δείκτες

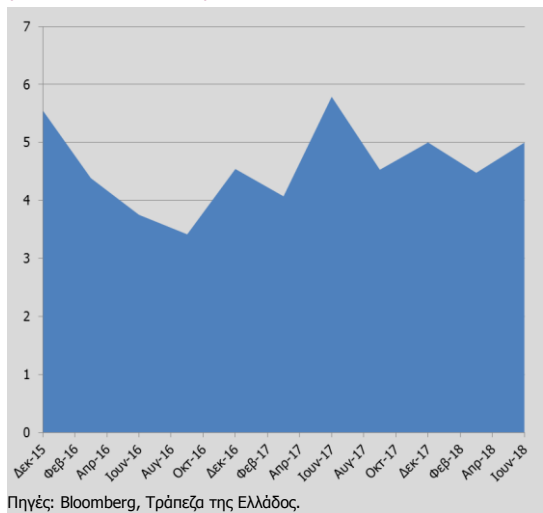
(αριστερά: 23.10.2014-23.10.2018, δεξιά: 30.03.2018-23.10.2018, ημερήσιες τιμές)



Πηγή: Bloomberg.

Διάγραμμα III.20 Χρηματιστηριακή αξία τραπεζών προς σταθμισμένο ενεργητικό

(%, 31.12.2015-30.06.2018)



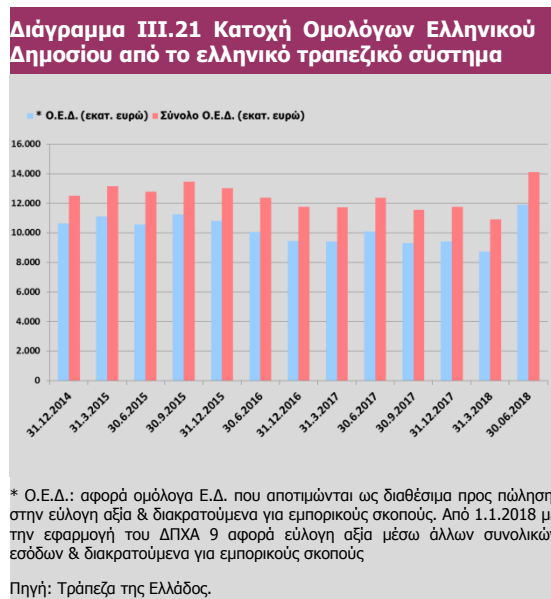
Πηγές: Bloomberg, Τράπεζα της Ελλάδος.

Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε Ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου (ΟΕΔ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, περιλαμβανομένων των εντόκων γραμματίων, που κατέχει το τραπεζικό σύστημα (στα χαρτοφυλάκια που

αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία) στις 30.6.2018 ανήλθε σε 11,9 δισεκ. ευρώ, έναντι 10,1 δισεκ. ευρώ στις 30.6.2017 (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.5).

Το χαρτοφυλάκιο ΟΕΔ αντιπροσωπεύει μόλις το 4,9% του συνόλου του ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος, έναντι 3,6% στις 30.6.2017, και κατά συνέπεια ο επιτοκιακός κίνδυνος εξακολουθεί να βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα. Σημειώνεται ότι, τα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται σε τρέχουσες αξίες αφορούν τα χαρτοφυλάκια που κατηγοριοποιούνται ως διαθέσιμα προς πώληση, στην εύλογη αξία και ως διακρατούμενα για εμπορικούς σκοπούς (Πίνακας ΙΙΙ.5 και Διάγραμμα ΙΙΙ.21).



Μικτή εικόνα παρουσιάζουν οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας κατά το χρονικό διάστημα από το Μάρτιο μέχρι και το Σεπτέμβριο του 2018. Συγκεκριμένα, οι αποδόσεις κινήθηκαν ανοδικά από τις 30.4.2018 μέχρι τις 29.5.2018 καταγράφοντας αύξηση 24%, ενώ στη συνέχεια κατέγραψαν σημαντική μείωση κατά 20% μέχρι τις 25.7.2018, εν όψει της ολοκλήρωσης του τρίτου προγράμματος οικονομικής προσαρμογής. Ακολούθως καταγράφηκε πάλι άνοδος

κατά 19% μέχρι τις 4.9.2018, ενώ τελικά η απόδοση διαμορφώθηκε στο 4,18% στις 29.9.2018, έναντι 4,32% στις 30.3.2018, δηλαδή συνολική μείωση 3% κατά το εξάμηνο της περιόδου από 29.9.2017 μέχρι και 30.3.2018. Παρά τη μεταβλητότητα, η τιμή αυτή είναι κοντά στο μέσο όρο του γ' τριμήνου του 2018 και χαμηλότερη από τη μέση τιμή 4,24% που παρατηρήθηκε το β' τρίμηνο του 2018, αποτυπώνοντας τη θετική επίδραση της πορείας και της προοπτικής της ελληνικής οικονομίας. Σημειώνεται ότι, κατά την εξάμηνη περίοδο από 29.9.2017 μέχρι και 30.3.2018 οι αποδόσεις των εν λόγω ομολόγων παρουσίασαν μεγάλη μείωση κατά 26,5%, αποτυπώνοντας τις θετικές εξελίξεις στην ελληνική οικονομία.

Κατ' αντιστοιχία μειώθηκε κατά 2,8% η απόκλιση των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας από τα αντίστοιχα γερμανικά ομόλογα στις 29.9.2018 σε σχέση με τις 30.3.2018, με την απόδοση των γερμανικών ομολόγων να ανέρχεται σε 0,47% στις 29.9.2018 (Διάγραμμα ΙΙΙ.22) Ωστόσο, μετά τον Σεπτέμβριο, παρατηρείται ανοδική τάση.



Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε εταιρικά ομόλογα

Πολύ μικρή παραμένει η αξία των εταιρικών ομολόγων που κατέχει το τραπεζικό σύστημα, η οποία ανήλθε σε 751 εκατ. ευρώ στις 30.6.2018, από 701 εκατ. ευρώ στις 30.6.2017 (στα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία). Κατά συνέπεια, πολύ μικρός εξακολουθεί να είναι ο επιτοκιακός κίνδυνος των εταιρικών ομολόγων για το τραπεζικό σύστημα.

Κίνδυνοι και προοπτικές

Η πιθανότητα αύξησης των ασφαλιστρών κινδύνου, τα οποία παραμένουν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, στο πλαίσιο των προαναφερθέντων κινδύνων που σχετίζονται με τις κατά καιρούς αναταράξεις στις αγορές κεφαλαίων θα μπορούσε να έχει σημαντικές επιπτώσεις στην τιμολόγηση των κινητών αξιών.

Οι τιμές των κινητών αξιών θα μπορούσαν να παρουσιάσουν απότομες αναπροσαρμογές, ειδικότερα στην περίπτωση που οι προσδοκίες για την οικονομική ανάπτυξη δεν επαληθευθούν, με αποτέλεσμα να επηρεαστούν τόσο η πιθανότητα αθέτησης υποχρέωσης των δανειοληπτών όσο και τα αναμενόμενα μελλοντικά εταιρικά κέρδη.

Ορισμένοι γεωπολιτικοί κίνδυνοι θα μπορούσαν επίσης να υλοποιηθούν αναφορικά με την αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση χωρίς την επίτευξη συμφωνίας (no-deal Brexit), καθώς η αρχική συμφωνία ενδέχεται να μην γίνει αποδεκτή, ενώ οι διαπραγματεύσεις παραμένουν δύσκολες και καθίσταται πλέον αναγκαία μια μεταβατική περίοδος που θα διευκολύνει σημαντικά τη διαδικασία. Μια αποχώρηση χωρίς την επίτευξη συμφωνίας μπορεί να επιδεινώσει τους βασικούς κινδύνους αναπροσαρμογής των ασφαλιστρών κινδύνων.

Από την άλλη πλευρά, η άνοδος του εμπορικού προστατευτισμού, που εντείνει τις προστριβές στις εμπορικές συναλλαγές, θα μπορούσε να οδηγήσει σε σημαντικές εκποιήσεις περιουσιακών στοιχείων, με αποτέλεσμα αυτά να απολέσουν την αξιολόγηση επενδυτικής βαθμίδας και να επηρεαστεί αρνητικά η επιλεξιμότητά τους ως εξασφαλίσεων.

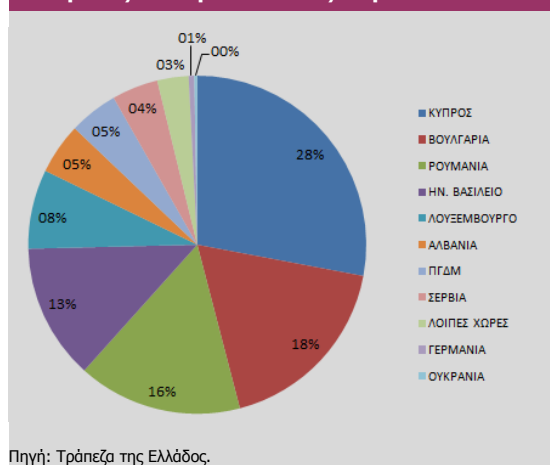
Πάντως, τόσο τα μεγέθη των χαρτοφυλακίων μετοχών και ομολόγων όσο και οι πιθανότητες υλοποίησης των προαναφερθέντων κινδύνων στο πλαίσιο αυτό είναι πολύ μικρά, ενώ θετικά επιδρούν οι οικονομικές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, αλλά και η σταθεροποίηση της ανάπτυξης στην ευρωζώνη. Ωστόσο, απαιτείται συνεχής παρακολούθηση των κινδύνων και των συνθηκών της αγοράς για τη λήψη μέτρων όπου αυτό απαιτείται με στόχο τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

2.4 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

Το α' εξάμηνο του 2018 συνεχίστηκε η συρρίκνωση των διεθνών δραστηριοτήτων των ελληνικών τραπεζικών ομίλων. Στο πλαίσιο της εφαρμογής των εγκεκριμένων από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σχεδίων αναδιάρθρωσής τους, η Εθνική Τράπεζα αποχώρησε από τη Νότιο Αφρική, και ολοκληρώθηκε η πώληση των θυγατρικών της Τράπεζας Πειραιώς και της Eurobank στη Ρουμανία.

Το ενεργητικό των ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό ανήλθε τον Ιούνιο του 2018 σε 31,3 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 13% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2017, και καταγράφηκε μείωση στο μερίδιο των διεθνών δραστηριοτήτων στο συνολικό ενεργητικό σε ενοποιημένη βάση (Ιούνιος 2018: 13%, Δεκέμβριος 2017: 14,1%).

Διάγραμμα III.23 Κατανομή του ενεργητικού των τραπεζικών ομίλων στο εξωτερικό



Ως προς τη γεωγραφική κατανομή, η Νοτιοανατολική (ΝΑ) Ευρώπη¹¹ αντιπροσωπεύει το 76% του συνολικού ενεργητικού των διεθνών δραστηριοτήτων, με κυριότερη παρουσία στην Κύπρο, τη Βουλγαρία και τη Ρουμανία (βλ. Διάγραμμα III.23). Τα χρηματοοικονομικά κέντρα, δηλαδή το Ηνωμένο Βασίλειο, το Λουξεμβούργο και η Γερμανία, αντιπροσωπεύουν το 21%, με τη μεγαλύτερη παρουσία να εμφανίζεται στο Ηνωμένο Βασίλειο. Το μερίδιο της ΝΑ Ευρώπης στις καταθέσεις και στα δάνεια εξωτερικού είναι ακόμη μεγαλύτερο (86,8% και 84,8% αντίστοιχα βλ. Πίνακα III.5), ενώ στην ίδια γεωγραφική περιοχή συγκεντρώνεται και ο μεγαλύτερος αριθμός υπηρεσιακών μονάδων και προσωπικού.

Οι διεθνείς δραστηριότητες παρέμειναν κερδοφόρες. Την περίοδο Ιανουαρίου–Ιουνίου 2018 τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε 58 εκατ. ευρώ (έναντι 103 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2017 σε συγκρίσιμη βάση). Ζημιογόνες ήταν οι δραστηριότητες στην Αλβανία, το Ηνωμένο Βασίλειο και τη Νότιο Αφρική. Επισημαίνεται ότι η σταδιακή αποε-

¹¹ Η δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών στη ΝΑ Ευρώπη αφορά τραπεζικές θυγατρικές και υποκαταστήματα στην Αλβανία, τη Βουλγαρία, την Κύπρο, την Ουκρανία, την Πρώην Γιουγκοσλαβική Δημοκρατία της Μακεδονίας (ΠΓΔΜ), τη Ρουμανία και τη Σερβία.

πένδυση από θυγατρικές εξωτερικού είχε ως αποτέλεσμα τη διαχρονική συρρίκνωση των εσόδων και των κερδών από τις διεθνείς δραστηριότητες.

Τα δάνεια σε καθυστέρηση¹² ανήλθαν σε 5 δισεκ. ευρώ (αυξημένα κατά 1,8% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2017 σε συγκρίσιμη βάση), αντιπροσωπεύοντας το 25% του δανειακού χαρτοφυλακίου τον Ιούνιο του 2018. Αναλυτικότερα, το ποσοστό δανείων σε καθυστέρηση στο σύνολο των δανείων ανέρχεται για τα επιχειρηματικά δάνεια σε 25%, για τα στεγαστικά δάνεια σε 29% και για τα καταναλωτικά δάνεια σε 14%. Τα επιχειρηματικά δάνεια σε καθυστέρηση παρουσίασαν μείωση τον Ιούνιο του 2018 σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2017 (-2% σε συγκρίσιμη βάση), ενώ τα στεγαστικά δάνεια σε καθυστέρηση και τα καταναλωτικά δάνεια σε καθυστέρηση παρουσίασαν αύξηση κατά 8% και 7% αντίστοιχα (σε συγκρίσιμη βάση). Το ποσοστό κάλυψης των δανείων σε καθυστέρηση από συσσωρευμένες προβλέψεις ανήλθε σε 70% (Δεκέμβριος 2017: 66,5%).

Όσον αφορά τη ρευστότητα, ο δείκτης δανείων προς καταθέσεις βελτιώθηκε (Ιούνιος 2018: 99%, Δεκέμβριος 2017: 106%). Αναλυτικότερα, οι καταθέσεις εμφάνισαν οριακή αύξηση κατά 1,3% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2017 σε συγκρίσιμη βάση, ενώ οι χορηγήσεις μειώθηκαν κατά 6% σε συγκρίσιμη βάση. Οι προοπτικές για την κερδοφορία, τη ρευστότητα και την ποιότητα χαρτοφυλακίου των διεθνών δραστηριοτήτων διαγράφονται θετικές, λαμβάνοντας υπόψη τους υψηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης των χωρών της ΝΑ Ευρώπης και τη σταδιακή επικέντρωση των ελληνικών τραπεζών σε συγκε-

¹² Δάνεια σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών.

Πίνακας III.6 Βασικά μεγέθη ελληνικών τραπεζικών ομίλων στο εξωτερικό (Ιούνιος 2018)

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

Χώρες παρουσίας ελληνικών τραπε- ζικών ομίλων	Ενεργητικό	Δάνεια (πριν από προ- βλέψεις)	Δάνεια σε καθυστε- ρηση (άνω των 3 μηνών)	Ποσοστό δανείων σε καθυστερήση	Καταθέσεις	Αριθμός υπη- ρεσιακών μονάδων	Αριθμός προσωπικού
Νοτιοανατολική Ευρώπη	23.796	17.216	4.942	29%	17.845	790	11.340
Αλβανία	1.530	741	193	26%	1.171	99	1.125
Βουλγαρία	5.637	3.725	505	14%	4.546	246	3.224
Κύπρος	8.763	6.773	3.474	51%	7.163	42	1.285
Ουκρανία	89	59	18	30%	51	18	369
ΠΓΔΜ	1.466	1.109	106	10%	1.191	66	1.032
Ρουμανία	4.924	3.775	548	15%	2.852	238	3.076
Σερβία	1.387	1.034	98	10%	871	81	1.229
Χρηματοοικονο- μικά κέντρα	6.607	2.519	17	1%	2.313	5	242
Γερμανία	167	32	1	3%	129	1	12
Ην. Βασίλειο	4.066	2.034	14	1%	1.082	3	136
Λουξεμβούργο	2.374	453	2	1%	1.102	1	94
Λοιπές χώρες	939	572	68	12%	410	24	423
ΣΥΝΟΛΟ	31.342	20.307	5.027	25%	20.568	819	12.005

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

κριμένες αγορές. Στο πλαίσιο αυτό, η Eurobank υπέγραψε το Νοέμβριο του 2018 συμφωνία εξαγοράς της θυγατρικής της Τράπεζας Πειραιώς στη Βουλγαρία, την οποία στη συνέχεια θα συγχωνεύσει με την τοπική θυγατρική της.

3. ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ

Οι δείκτες ανθεκτικότητας των ελληνικών τραπεζών σε ενοποιημένη βάση το α' εξάμηνο του 2018 επηρεάστηκαν δυσμενώς από την εφαρμογή του Διεθνούς Προτύπου Χρη-

ματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9) και από έκτακτα έξοδα που συνδέονται με την εφαρμογή των σχεδίων αναδιάρθρωσής τους.

3.1 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

Το α' εξάμηνο του 2018 οι ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν ζημίες μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες ύψους 320 εκατ. ευρώ, έναντι 61 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2017 (βλ. Πίνακα III.6).

Ειδικότερα, τα καθαρά έσοδα από τόκους μειώθηκαν κατά 14,5% σε σχέση με το πρώτο εξάμηνο του 2017, καθώς τα έσοδα από τόκους μειώθηκαν ταχύτερα από ό,τι τα έξοδα τόκων. Τα έσοδα από τόκους επηρεάστηκαν αρνητικά κυρίως από την εφαρμογή του ΔΠΧΑ 9, το οποίο είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση των εκτοκιζόμενων υπολοίπων των δανείων, αλλά και από τη συνεχιζόμενη απομόγλευση του ενεργητικού των τραπεζών. Η υποχώρηση των εξόδων για τόκους οφείλεται κυρίως στη συνεχιζόμενη μείωση της χρηματοδότησης από το μηχανισμό παροχής έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (Emergency Liquidity Assistance – ELA) και σε μικρότερο βαθμό στην περαιτέρω οριακή αποκλιμάκωση των επιτοκίων των νέων καταθέσεων. Κατά συνέπεια, το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο μειώθηκε κατά 8 μονάδες βάσης το πρώτο εξάμηνο του 2018 σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2017 και διαμορφώ-

θηκε στο 2,4% (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.7). Η υποχώρηση αυτή οφείλεται στον ταχύτερο ρυθμό μείωσης των καθαρών εσόδων από τόκους (αριθμητής του δείκτη) έναντι του ρυθμού μείωσης του ενεργητικού για αυτή την περίοδο (11,8%). Ωστόσο, το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο των ελληνικών τραπεζών παραμένει σημαντικά υψηλότερο από το αντίστοιχο των μεσαίου μεγέθους τραπεζικών ομίλων στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ). Τα καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες ενισχύθηκαν κατά 14,5% σε ετήσια βάση, ως αποτέλεσμα της ιδιαίτερα σημαντικής ενίσχυσης των εσόδων από χρηματοοικονομικές πράξεις. Τα εν λόγω έσοδα επηρεάστηκαν θετικά από χρηματοοικονομικά κέρδη που προέκυψαν από το χαρτοφυλάκιο ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, καθώς και από αναταξινομήσεις ποσών βάσει του ΔΠΧΑ 9 από τα καθαρά έσοδα τόκων στα έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις. Τα καθαρά έσοδα από

Πίνακας ΙΙΙ.7 Αποτελέσματα χρήσεως του ελληνικού τραπεζικού τομέα

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	α' εξάμηνο 2017	α' εξάμηνο 2018	Μεταβολή (%)
Λειτουργικά έσοδα	4.335	3.963	-8,6
Καθαρά έσοδα από τόκους	3.454	2.954	-14,5
- Έσοδα από τόκους	4.600	4.025	-12,5
- Έξοδα τόκων	-1.147	-1.071	-6,6
Καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες	881	1.009	14,5
- Καθαρά έσοδα από προμήθειες	576	584	1,5
- Έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις	204	359	75,9
- Λοιπά έσοδα	101	66	-35,1
Λειτουργικά έξοδα	-2.112	-2.204	4,3
Δαπάνες προσωπικού	-1.101	-1.213	10,1
Διοικητικά έξοδα	-828	-806	-2,7
Αποσβέσεις	-183	-185	1,3
Καθαρά έσοδα (λειτουργικά έσοδα – λειτουργικά έξοδα)	2.223	1.759	-20,9
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο	-1.869	-1.462	-21,8
Λοιπές ζημιές απομείωσης	-108	-70	-35,3
Μη επαναλαμβανόμενα κέρδη/ζημιές	-27	-84	>100
Κέρδη(+)/Ζημιές(-) προ φόρων	219	143	-34,5
Φόροι	-83	-143	72,1
Κέρδη(+)/Ζημιές(-) από διακοπτόμενες δραστηριότητες	-197	-321	62,6
Κέρδη(+)/Ζημιές(-) μετά από φόρους	-61	-320	>100

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις για τις τέσσερις σημαντικές τράπεζες (SIs) και εποπτικά στοιχεία για τις λιγότερο σημαντικές τράπεζες (LSIs).

Πίνακας ΙΙΙ.8 Δείκτες αποδοτικότητας τραπεζικών ομίλων στην Ελλάδα και τις χώρες της ΕΕ

(ποσοστά %)

	Ελλάδα ^{1,2}		ΕΕ 28 ³
	α' εξάμηνο 2017	α' εξάμηνο 2018	2017
Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο	2,5	2,4	1,4
Λειτουργικά έξοδα/ενεργητικό	1,5	1,8	1,5
Δείκτης αποτελεσματικότητας	48,7	55,6	62,4
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο/ενεργητικό	0,7	0,6	
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο/λειτουργικά έσοδα	43,1	36,9	
Αποδοτικότητα ενεργητικού (μετά από φόρους)	0,10	0,00	0,4
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (μετά από φόρους)	0,8	0,0	4,8

Πηγές: Οικονομικές καταστάσεις τεσσάρων ελληνικών σημαντικών τραπεζών και εποπτικά στοιχεία για τις λιγότερο σημαντικές τράπεζες (LSIs), Στατιστική Βάση Δεδομένων (SDW) της ΕΚΤ.

¹ Για τον υπολογισμό των δεικτών χρησιμοποιείται το ενεργητικό στο τέλος της υπό εξέταση περιόδου.

² Ο υπολογισμός των δεικτών αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA) και αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) λαμβάνει υπόψη τα κέρδη μετά από φόρους και πριν από διακοπτόμενες δραστηριότητες. Με βάση τα αποτελέσματα μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες οι δείκτες θα διαμορφώνονταν ως εξής: α) ROA α' εξάμηνο 2017: -0,04%, α' εξάμηνο 2018: -0,26%, β) ROE α' εξάμηνο 2017: -0,35%, α' εξάμηνο 2018: -2,34%.

³ Τραπεζικοί όμιλοι μεσαίου μεγέθους, με βάση το ενεργητικό τους. Οι δείκτες αποδοτικότητας ενεργητικού και ιδίων κεφαλαίων υπολογίζονται μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες.

προμήθειες παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητα.

Όσον αφορά τα λειτουργικά έξοδα, παρατηρήθηκε αύξηση εξαιτίας του κόστους προγραμμάτων εθελουσίας εξόδου στο πλαίσιο της περαιτέρω συρρίκνωσης του προσωπικού και του δικτύου καταστημάτων.

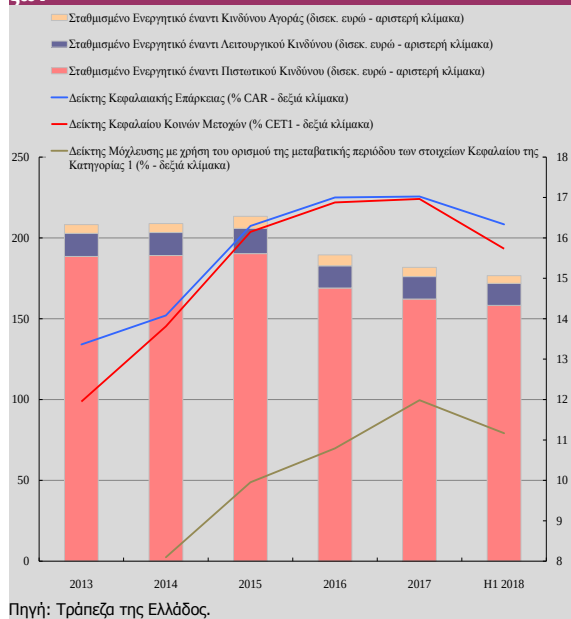
Ως αποτέλεσμα των παραπάνω, το α' εξάμηνο του 2018 σημειώθηκε σημαντική υποχώρηση των λειτουργικών κερδών, αλλά και του δείκτη αποτελεσματικότητας (λόγος λειτουργικών εξόδων προς έσοδα) των ελληνικών τραπεζών, ο οποίος όμως παραμένει σε επίπεδο χαμηλότερο από το μέσο όρο των μεσαίου μεγέθους τραπεζικών ομίλων στην ΕΕ.

Το α' εξάμηνο του 2018 οι τράπεζες σχημάτισαν μειωμένες προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο (κατά 21,8% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2017), εν μέρει λόγω της ανάκτησης προβλέψεων σχετιζόμενων με την πώληση χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων. Οι λοιπές ζημίες απομείωσης υποχώρησαν, ενώ οι μη επαναλαμβανόμενες ζημίες αυξήθηκαν.

Οι ζημίες από διακοπτόμενες δραστηριότητες ήταν αυξημένες έναντι του α' εξαμήνου του 2017 και, σε συνδυασμό με την αυξημένη φορολογία, μετέτρεψαν τα κέρδη προ φόρων σε ζημίες μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες. Ως αποτέλεσμα των παραπάνω, οι δείκτες αποδοτικότητας του ενεργητικού (ROA) και των ιδίων κεφαλαίων (ROE) των τραπεζικών ομίλων υποχώρησαν (χωρίς να λαμβάνονται υπόψη οι διακοπτόμενες δραστηριότητες – βλ. Πίνακα ΙΙΙ.7).

Όσον αφορά τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές για την κερδοφορία, αυτές είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας και την περαιτέρω ενίσχυση της εμπιστοσύνης προς τον τραπεζικό τομέα. Από την πλευρά τους, οι τράπεζες οφείλουν να επαναπροσδιορίσουν το επιχειρησιακό μοντέλο λειτουργίας τους, δίνοντας έμφαση στην αποκατάσταση του διαμεσολαβητικού τους ρόλου, στην ανάπτυξη νέων καινοτόμων εργασιών με στόχο τη διαφοροποίηση των πηγών εσόδων τους, καθώς και στην περαιτέ-

Διάγραμμα ΙΙΙ.24 Κατανομή του σταθμισμένου ενεργητικού ανά κίνδυνο, εξέλιξη της κεφαλαιακής επάρκειας και δείκτης μόχλευσης των ελληνικών τραπεζών



ρω μείωση του λειτουργικού τους κόστους. Στο πλαίσιο αυτό, αποφασιστική σημασία θα έχουν οι προσπάθειες των τραπεζών να επιτύχουν τους νέους συμφωνημένους επιχειρησιακούς στόχους για τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

3.2 ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΕΠΑΡΚΕΙΑ

Η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζικών ομίλων υποχώρησε το α' εξάμηνο του 2018 εξαιτίας της εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9 και της καταγραφής ζημιών μετά από φόρους.

Οι παραπάνω παράγοντες είχαν ως συνέπεια τη μείωση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζικών ομίλων κατά

6,8% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2017, ενώ το σταθμισμένο ως προς τον κίνδυνο ενεργητικό μειώθηκε κατά 2,8%. Κατά συνέπεια, ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας σε ενοποιημένη βάση υποχώρησε στο 16,3% τον Ιούνιο του 2018 από 17% το Δεκέμβριο του 2017 (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.24). Μεγαλύτερη υποχώρηση εμφάνισε ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 – CET1), σε 15,7% τον Ιούνιο του 2018 από 17% το Δεκέμβριο του 2017, εξαιτίας της μεγαλύτερης ποσοστιαίας μείωσης των Κεφαλαίων Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (-9,9%).

Η μόχλευση των ελληνικών τραπεζικών ομίλων επίσης επιδεινώθηκε σε σχέση με το 2017 (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.24), λόγω της σημαντικής μείωσης των Κεφαλαίων της Κατηγορίας 1 για την περίοδο αυτή σε σχέση με την αντίστοιχη μεταβολή των συνολικών ανοιγμάτων που λαμβάνονται υπόψη για τον υπολογισμό του δείκτη.

Όσον αφορά τις προοπτικές για την κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών, η εφαρμογή του ΔΠΧΑ 9 θα επιβαρύνει σταδιακά περαιτέρω τα εποπτικά τους κεφάλαια, καθώς οι ελληνικές τράπεζες επέλεξαν να κάνουν χρήση της διάταξης της μεταβατικής περιόδου σχετικά με την απορρόφηση των επιπτώσεων στα εποπτικά ίδια κεφάλαια από την εφαρμογή του νέου προτύπου.

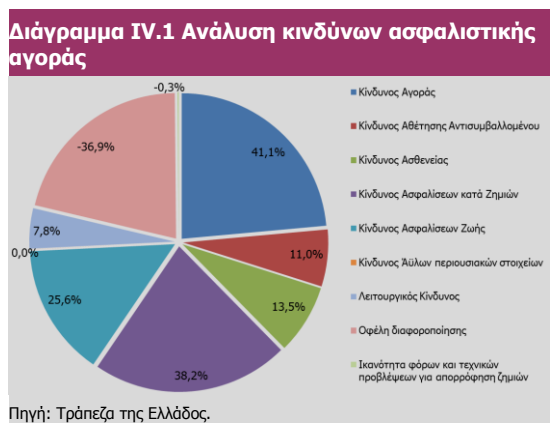
IV. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

1. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

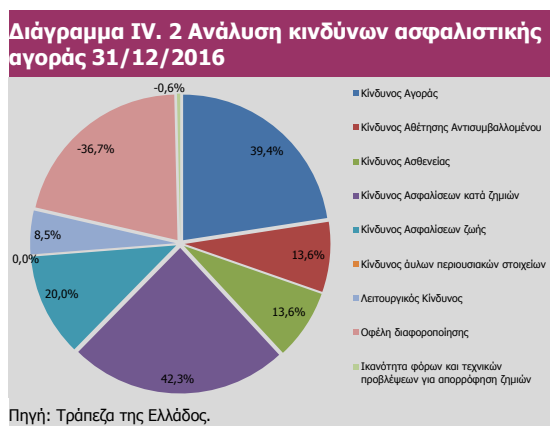
1.1 ΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΤΩΝ

ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Συγκεντρωτικά, η ανάλυση των κινδύνων για το σύνολο της ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς κατά την 31/12/2017 φαίνεται στο Διάγραμμα IV.1



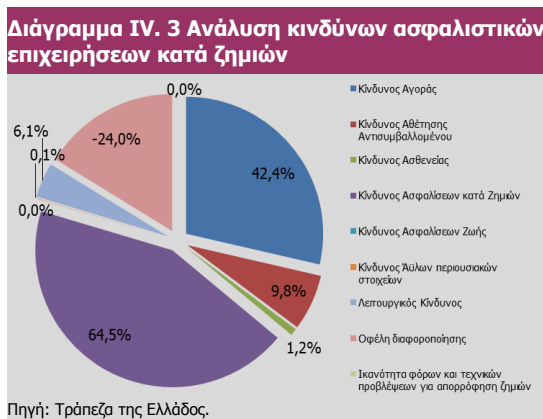
Η αντίστοιχη ανάλυση των κινδύνων για το σύνολο της ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς ένα έτος πριν (31/12/2016) φαίνεται στο διάγραμμα IV.2.



Από τη σύγκριση των δύο ανωτέρω διαγραμμάτων διαφαίνεται ότι μέσα στο 2017 υπήρξε σημαντική μείωση των Κινδύνων Αθέτησης Αντισυμβαλλομένου (-2,6%) και Ασφαλίσεων κατά Ζημιών (-4,2%) και παράλληλη αύξηση των Κινδύνων Αγοράς (+1,6%) και Ασφαλίσεων Ζωής (+5,7%).

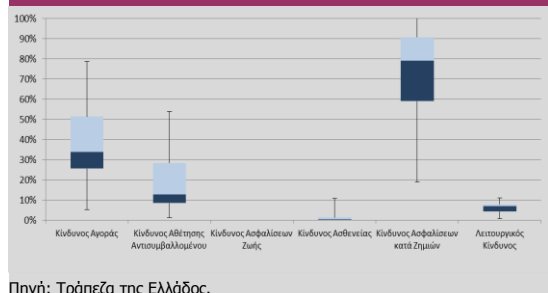
Ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών

Στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών, ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι ο ασφαλιστικός, ο οποίος συνεισφέρει κατά 64,5% (από 68,6% το προηγούμενο έτος) στη διαμόρφωση του προφίλ κινδύνου τους, ενώ ο αμέσως επόμενος κίνδυνος, αλλά σημαντικά μικρότερος, είναι ο κίνδυνος αγοράς, ο οποίος συνεισφέρει στη διαμόρφωση του προφίλ κινδύνου τους κατά 42,4% παρουσιάζοντας αύξηση κατά 8,4% από το προηγούμενο έτος (34,0%). Ο αμέσως επόμενος σε μέγεθος κίνδυνος είναι ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου, με συνεισφορά 9,8% παρουσιάζοντας μείωση σε σχέση με το προηγούμενο έτος κατά 2,3%, ενώ ο λειτουργικός κίνδυνος παραμένει αρκετά μικρός, περίπου 6% (από 7% το προηγούμενο έτος). Τέλος, τα οφέλη από τη διαφοροποίηση των κινδύνων συνεισφέρουν στη διαμόρφωση του προφίλ κινδύνου τους περιοριστικά, καθώς μειώνουν τον κίνδυνο κατά 24% περίπου (Διάγραμμα IV.3).



Τα ανωτέρω συμπεράσματα αφορούν το σύνολο των ασφαλιστικών επιχειρήσεων κατά ζημιών, ενώ η εικόνα των κινδύνων διαφοροποιείται σημαντικά μεταξύ των επί μέρους ασφαλιστικών επιχειρήσεων (Διάγραμμα IV.3).

Διάγραμμα IV. 4 Κατανομή κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων κατά ζημιών



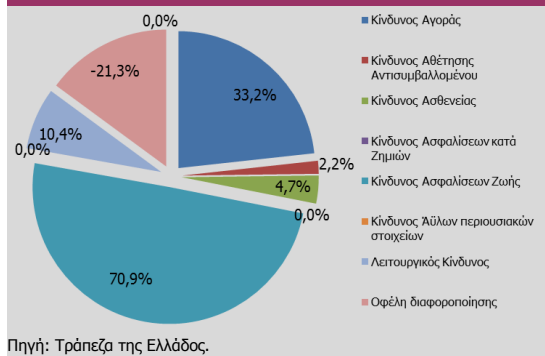
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Από το Διάγραμμα IV.4 φαίνεται η μεγάλη ανομοιογένεια στο προφίλ κινδύνου μεταξύ των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, ιδιαίτερα στον κίνδυνο αγοράς και στον κίνδυνο αθέτησης αντισυμβαλλομένου, όπου τα ποσοστά συνεισφοράς των συγκεκριμένων κινδύνων στο προφίλ κινδύνου τους κυμαίνονται από 5,4% μέχρι και 78,6% και από 1,4% μέχρι και 52,5% αντίστοιχα.

Ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής

Στις τρεις (3) ασφαλιστικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται αποκλειστικά στον κλάδο ασφαλίσεων ζωής, ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι ο ασφαλιστικός, με ποσοστό περίπου 71% (παρουσιάζοντας αύξηση 14% από το προηγούμενο έτος), ενώ ο αμέσως επόμενος σε μέγεθος είναι ο κίνδυνος αγοράς με 33,2% (Διάγραμμα IV.5). Χαρακτηριστικό στις ασφαλίσεις ζωής είναι ότι τόσο ο λειτουργικός κίνδυνος όσο και ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου παρουσιάζουν σημαντική μείωση σε σχέση με το προηγούμενο έτος (από 10,4% σε 6,9% και από 12,1% σε 2,2%).

Διάγραμμα IV. 5 Ανάλυση κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής

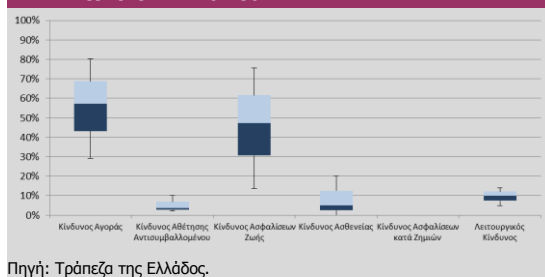


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τα οφέλη από τη διαφοροποίηση των κινδύνων κινούνται σε παρόμοιο επίπεδο με των ασφαλιστικών κατά ζημιών (περίπου 23,2%).

Τα ανωτέρω συμπεράσματα αφορούν το σύνολο των ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής, ενώ η εικόνα των κινδύνων μεταξύ των επιμέρους ασφαλιστικών επιχειρήσεων παρατίθεται στο Διάγραμμα IV.6.

Διάγραμμα IV. 6 Κατανομή κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής

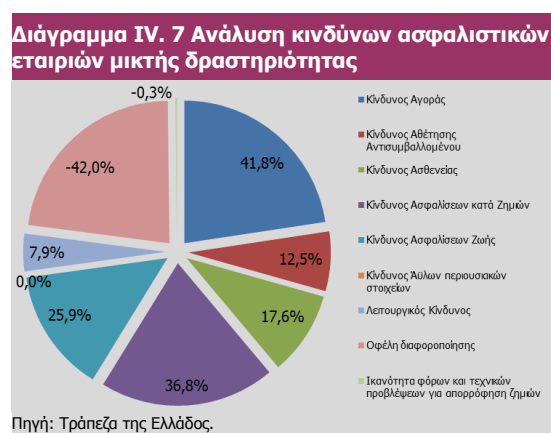


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ασφαλιστικές εταιρίες μικτής δραστηριότητας

Στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται ταυτοχρόνως στους κλάδους των ασφαλίσεων ζωής και κατά ζημιών (ασφαλιστικές εταιρίες μικτής δραστηριότητας), η συνεισφορά των διαφόρων κινδύνων στο προφίλ των κινδύνων τους διαφοροποιείται σημαντικά. Ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι αυτός της αγοράς, καθώς συνεισφέρει κατά 41,8% (από 42,1% το προηγούμενο έτος), ενώ οι ασφαλιστικοί κίνδυνοι κατά ζημιών, ζωής και ασθενείας συνεισφέρουν με ποσοστά 36,8%, 25,9% και 17,6% αντίστοιχα (σε

παρόμοιο επίπεδο με το προηγούμενο έτος) (Διάγραμμα IV.7). Επιπλέον, ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου κινείται σε υψηλά επίπεδα, αν και είναι μειωμένος σε σχέση με το προηγούμενο έτος (12,5%, από 15%). Τα οφέλη από τη διαφοροποίηση είναι αρκετά σημαντικά (μειώνουν τον κίνδυνο κατά 42% περίπου), καθώς οι επιχειρήσεις αυτές έχουν μεγαλύτερες δυνατότητες ανάληψης ασυσχέτιστων ή και, σε ορισμένες περιπτώσεις, αρνητικά συσχετισμένων κινδύνων.



Στο Διάγραμμα IV.8 διαφαίνεται η κατανομή των κινδύνων στις ασφαλιστικές εταιρίες μικτής δραστηριότητας.

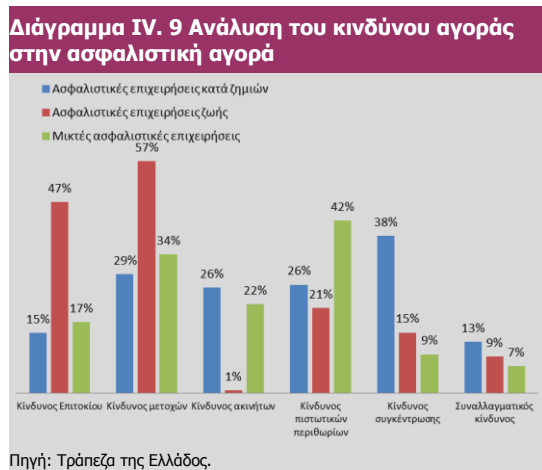


Από το Διάγραμμα IV.8 φαίνεται η μεγάλη ανομοιογένεια των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, που προέρχεται κυρίως από το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας διαχωρίζονται σε αυτές που αναλαμβάνουν κατά κύριο λόγο κινδύνους ασφαλίσεων ζωής, καθώς δεν μπορούν να δραστηριοποιηθούν στον κλάδο των ασφαλίσεων κατά ζημιών πέραν από αυτές που περιλαμβάνουν

κινδύνους ασθένειας, και σε αυτές που αναλαμβάνουν κατά κύριο λόγο κινδύνους ασφαλίσεων κατά ζημιών. Ομοίως, η μεγάλη ανομοιογένεια που εμφανίζει ο κίνδυνος ασφαλίσεων ζωής οφείλεται στο μικρό αριθμό ασφαλιστικών επιχειρήσεων που αναλαμβάνουν σημαντικό ασφαλιστικό κίνδυνο ζωής, αν και ο κίνδυνος αυτός είναι αυξημένος από το προηγούμενο έτος. Το 50% των ασφαλιστικών επιχειρήσεων μικτής δραστηριότητας αναλαμβάνει ασφαλιστικούς κινδύνους ζωής σε ποσοστό μικρότερο από 20% σε σχέση με το συνολικό τους κίνδυνο (το εν λόγω ποσοστό ήταν μόνο 10% κατά το προηγούμενο έτος).

Ο κίνδυνος αγοράς των ασφαλιστικών επιχειρήσεων

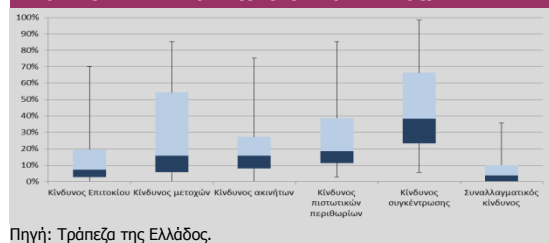
Αναφορικά με τον κίνδυνο αγοράς, ο οποίος αντιστοιχεί περίπου στο 41,1% του συνολικού κινδύνου των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, αυτό που φαίνεται είναι ότι υπάρχουν μεγάλες διαφοροποιήσεις μεταξύ των ασφαλιστικών επιχειρήσεων (Διάγραμμα IV.9).



Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών παρουσιάζουν μεγάλη έκθεση στον κίνδυνο συγκέντρωσης (38% του συνολικού κινδύνου τους) και στους κινδύνους πιστωτικών περιθωρίων (26%), ακινήτων (26%) και μετοχών (29%). Η κατανομή των κινδύνων αγοράς

στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών παρατίθεται στο Διάγραμμα IV.10.

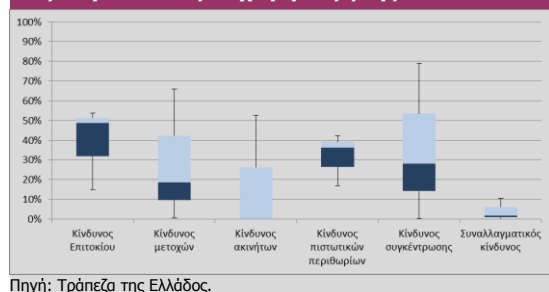
Διάγραμμα IV. 10 Κατανομή των κινδύνων αγοράς στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών



Σε αντίθεση με τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών, οι μεγαλύτεροι κίνδυνοι των ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής είναι οι κίνδυνοι μετοχών και επιτοκίου, οι οποίοι ανέρχονται στο 57% και στο 47%, αντίστοιχα, ως ποσοστό του συνολικού κινδύνου αγοράς. Αξιοσημείωτο είναι ότι ο ως άνω κίνδυνος επιτοκίου παρουσίασε αύξηση 37%, καθώς το προηγούμενο έτος ανερχόταν μόνο σε 10%. Επίσης, χαρακτηριστικό είναι ότι ο συναλλαγματικός κίνδυνος για τις επιχειρήσεις αυτές έχει μειωθεί σημαντικά, καθώς ανέρχεται σε 9% (από 31% το προηγούμενο έτος), ενώ ο κίνδυνος ακινήτων είναι σχεδόν μηδενικός.

Η κατανομή των κινδύνων αγοράς στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής παρατίθεται στο Διάγραμμα IV.11.

Διάγραμμα IV. 11 Κατανομή των κινδύνων αγοράς στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής



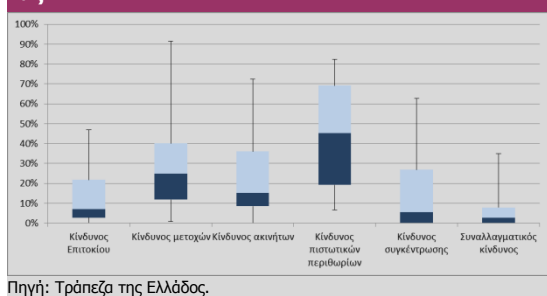
Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας παρουσιάζουν μεγάλη ανομοιομορφία ως προς την έκθεσή τους στους κινδύνους αγοράς. Σε κάθε κατηγορία κινδύνου αγοράς, υπάρχουν ασφαλιστικές επιχειρήσεις με σχε-

δόν μηδενική έκθεση, όπως και ασφαλιστικές επιχειρήσεις με αρκετά μεγάλη έκθεση. Ενδεικτικός είναι ο κίνδυνος μετοχών, ο οποίος αντιπροσωπεύει, σε ορισμένες περιπτώσεις, μέχρι και το 92% του συνολικού κινδύνου αγοράς στον οποίο εκτίθενται.

Στις επιχειρήσεις αυτές, ο μεγαλύτερος εκ των κινδύνων αγοράς είναι ο κίνδυνος πιστωτικών περιθωρίων, με ποσοστό 42%, και ακολουθεί ο κίνδυνος μετοχών, με ποσοστό 34%.

Η κατανομή των κινδύνων αγοράς στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας παρατίθεται στο Διάγραμμα IV.12.

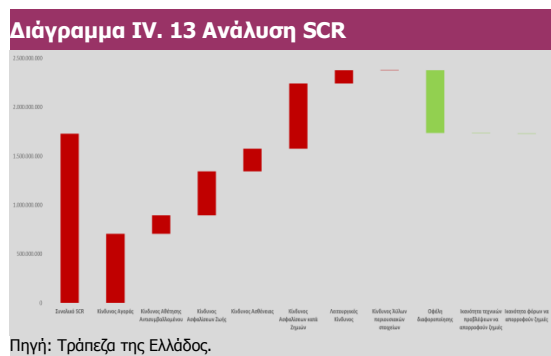
Διάγραμμα IV. 12 Κατανομή των κινδύνων αγοράς ασφαλιστικών επιχειρήσεων μικτής δραστηριότητας



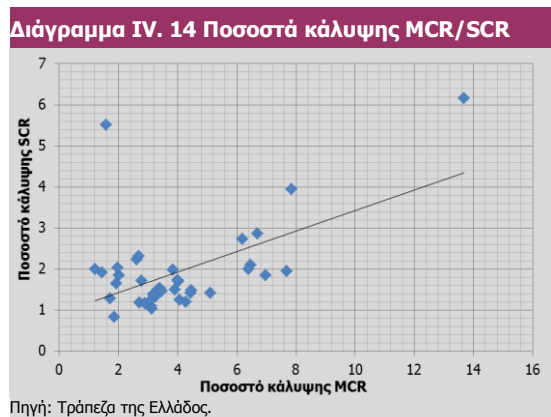
1.2 Η ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Παρά το δυσμενές οικονομικό περιβάλλον, η ελληνική ασφαλιστική αγορά εμφανίζει επάρκεια κεφαλαίων καλής ποιότητας. Η Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας (SCR) για το σύνολο της ασφαλιστικής αγοράς στις 31.12.2017 διαμορφώθηκε σε 1,8 δισεκ. ευρώ, με τα συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια να ανέρχονται σε 3,1 δισεκ. ευρώ. Επιπροσθέτως, η συνολική Ελάχιστη Κεφαλαιακή Απαίτηση (MCR) διαμορφώθηκε σε 658 εκατ. ευρώ, με τα αντίστοιχα συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια να ανέρχονται σε 2,98 δισεκ. ευρώ και να αφορούν εξολοκλήρου κεφάλαια Κατηγορίας 1.

Στο διάγραμμα IV.13 παρατίθεται η ανάλυση της SCR των ασφαλιστικών επιχειρήσεων που χρησιμοποιούν την τυπική προσέγγιση.



Στο Διάγραμμα IV.14 παρατίθεται το ποσοστό κάλυψης της MCR σε σχέση με το ποσοστό κάλυψης της SCR, ανά ασφαλιστική επιχείρηση.



2. ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

2.1 ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ – ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΡΑΚΤΟΡΕΥΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ – ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ

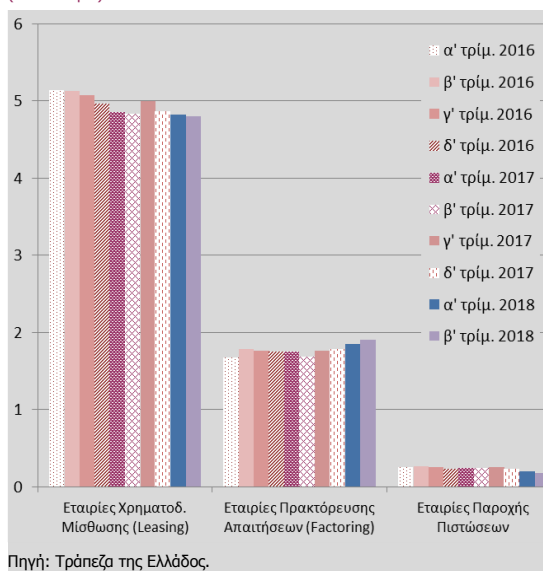
Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος (βλ. Διάγραμμα IV.15), κατά το β' τρίμηνο του 2018 το ενεργητικό των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing) ακολούθησε πτωτική πορεία, συνεχίζοντας την τάση που έχει καταγραφεί τα τελευταία χρόνια, και διαμορφώθηκε στα 4,8 δισεκ. ευρώ, έναντι 4,9 δισεκ. ευρώ το β' τρίμηνο του 2017.

Αντίθετα, σημαντική αύξηση παρατηρήθηκε στο ενεργητικό των εταιριών πρακτόρευσης επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring), το οποίο κατά την ίδια χρονική περίοδο ανήλθε στα 1,9 δισεκ. ευρώ, αυξημένο κατά 12,4% σε σχέση με το β' τρίμηνο του 2017 (1,7 δισεκ. ευρώ).

Παράλληλα, το ενεργητικό των εταιριών παροχής πιστώσεων συνέχισε την καθοδική πορεία στην οποία έχει εισέλθει τα τελευταία χρόνια και μειώθηκε εκ νέου κατά 27,9% στα 179,5 εκατ. ευρώ, έναντι 249,2 εκατ. ευρώ το β' τρίμηνο του 2017.

Διάγραμμα IV.15 Ενεργητικό λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα

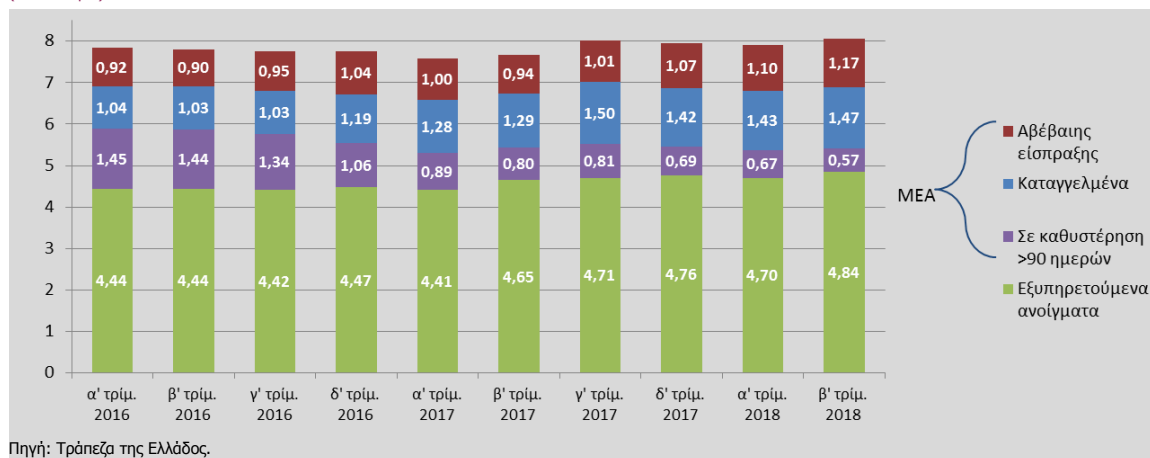
(δισεκ. ευρώ)



Αναφορικά με τη διασύνδεση των λοιπών επιχειρήσεων με τα πιστωτικά ιδρύματα, διαπιστώνεται ότι οι υποχρεώσεις τους προς τα πιστωτικά ιδρύματα συνέχισαν να μειώνονται εντός του 2018 και ανήλθαν στο 13,4% του παθητικού τους κατά το β' τρίμηνο του έτους, έναντι 17,7% για το αντίστοιχο χρονικό διάστημα της προηγούμενης χρήσης. Ταυτόχρονα, οι απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων αυξήθηκαν σε 3% του ενεργητικού τους κατά το πρώτο εξάμηνο της τρέχουσας χρήσης,

Διάγραμμα IV.16 Εξυπηρετούμενα και μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα

(δισεκ. ευρώ)



έναντι του 2,3% το αντίστοιχο εξάμηνο της προηγούμενης χρήσης.

Όσον αφορά τα αποτελέσματα χρήσεως, το 2018 οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης κατέγραψαν κέρδη για πρώτη φορά μετά το 2010, τα οποία ανήλθαν σε 12,4 εκατ. ευρώ και 21,8 εκατ. ευρώ για το α' και β' τρίμηνο του έτους αντίστοιχα (α' τρίμηνο 2017: -3,6 εκατ. ευρώ, β' τρίμηνο 2017: -10,3 εκατ. ευρώ).

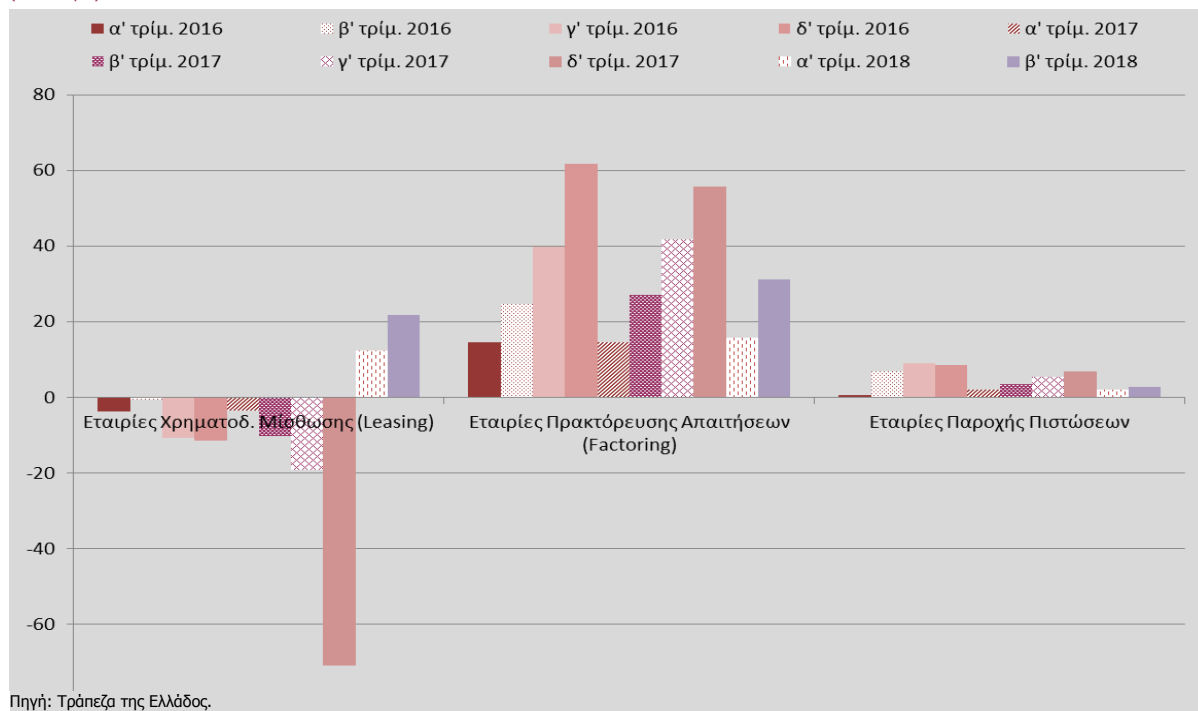
Παράλληλα, κέρδη συνέχισαν να παρουσιάζουν οι εταιρίες πρακτόρευσης επιχειρηματικών απαιτήσεων και παροχής πιστώσεων, τα οποία έφθασαν τα 31,2 εκατ. ευρώ και 2,8 εκατ. ευρώ αντίστοιχα για το β' τρίμηνο του 2018, έναντι 27 εκατ. ευρώ και 3,4 εκατ. ευρώ,

αντίστοιχα, το ίδιο τρίμηνο του προηγούμενου έτους (βλ. Διάγραμμα IV.16).

Τέλος, τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (εντός και εκτός ισολογισμού), συγκεντρωτικά για τους τρεις κλάδους εταιριών (leasing, factoring και εταιρίες παροχής πιστώσεων), ανήλθαν στα 3,2 δισεκ. ευρώ το β' τρίμηνο του 2018, αυξημένα κατά 5,7% σε σχέση με το β' τρίμηνο του προηγούμενου έτους (3 δισεκ. ευρώ). Ωστόσο, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων προς το σύνολο των ανοιγμάτων (NPE ratio) κυμάνθηκε στα ίδια περίπου επίπεδα (39,8% το β' τρίμηνο του 2018, έναντι 39,5% την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους) (βλ. Διάγραμμα IV.17).

Διάγραμμα IV.17 Αποτελέσματα χρήσεως λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα

(εκατ. ευρώ)



V. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

1. ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΑ ΜΕΣΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ

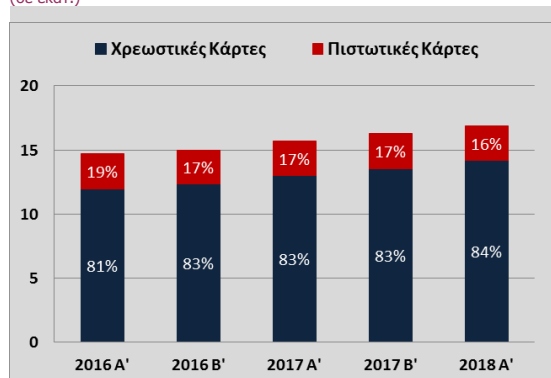
1.1 ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Αριθμός καρτών πληρωμών

Ο συνολικός αριθμός των καρτών πληρωμών αυξήθηκε το α' εξάμηνο του 2018 κατά 535 χιλ. (+3%), σε σχέση με το β' εξάμηνο του 2017, και ανήλθε σε 16,8 εκατ. κάρτες. Η αύξηση προέρχεται από την έκδοση νέων χρεωστικών καρτών, καθώς εκδόθηκαν επιπλέον 686 χιλ. κάρτες (+5%) συγκριτικά με το β' εξάμηνο του 2017, ενώ αντίθετα στις πιστωτικές κάρτες παρατηρείται μείωση κατά 150 χιλ. (-5%) (βλ. Διάγραμμα V.1).

Διάγραμμα V.1 Αριθμός καρτών ανά κατηγορία κάρτας

(σε εκατ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Συναλλαγές με κάρτες πληρωμών

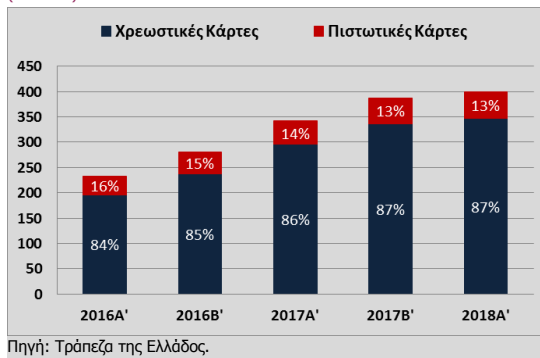
Η αυξητική τάση που παρουσίαζε τα τελευταία πέντε εξάμηνα ο αριθμός των συναλλαγών φαίνεται να ανακόπτεται τα δύο τελευταία εξάμηνα (β' εξάμηνο 2017 και α' εξάμηνο 2018), παρουσιάζοντας σταθεροποιητικές τάσεις.

Συγκεκριμένα, ο συνολικός αριθμός των συναλλαγών με κάρτες πληρωμών ανήλθε σε 399,6 εκατ. παρουσιάζοντας αύξηση μόλις

3% σε σχέση με το προηγούμενο εξάμηνο (βλ. Διάγραμμα V.2).

Διάγραμμα V.2 Αριθμός συναλλαγών με κάρτες

(σε εκατ.)

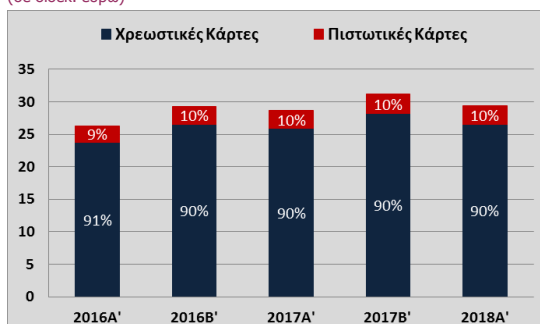


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Αντίστοιχα, η αναλογούσα αξία διαμορφώθηκε στα 29,4 δισεκ. ευρώ και εμφανίζεται μειωμένη κατά 1,7 δισεκ. ευρώ (-5,5%) σε σχέση με το β' εξάμηνο του 2017 (βλ. Διάγραμμα V.3).

Διάγραμμα V.3 Αξία συναλλαγών με κάρτες

(σε δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

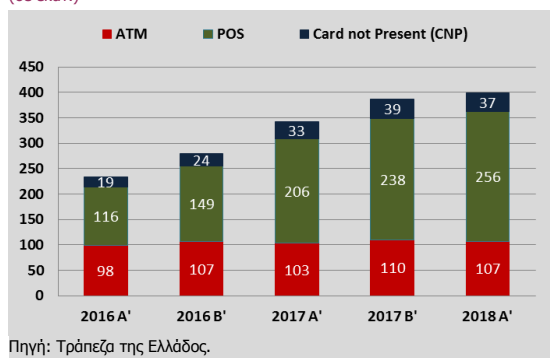
Λαμβανομένων υπόψη των στοιχείων του Διαγράμματος V.3, διαπιστώνεται μια εποχικότητα στα μεγέθη της συνολικής αξίας συναλλαγών, με το δεύτερο μισό του έτους να παρουσιάζει ελαφρώς υψηλότερες αξίες, οι οποίες αποδίδονται κατά βάση στην αυξημένη τουριστική κίνηση στη χώρα.

Η πλειονότητα των συναλλαγών αφορούν πληρωμές σε φυσικά τερματικά POS, οι οποίες παρουσιάζουν αύξηση το α' εξάμηνο

του 2018 αύξηση κατά 17,6 εκατ. (+7%) σε σχέση με το β' εξάμηνο του 2017 και σταθερά ανοδική πορεία τα τελευταία πέντε εξάμηνα (βλ. Διάγραμμα V.4).

Διάγραμμα V.4 Αριθμός συναλλαγών με κάρτες ανά τύπο συναλλαγής

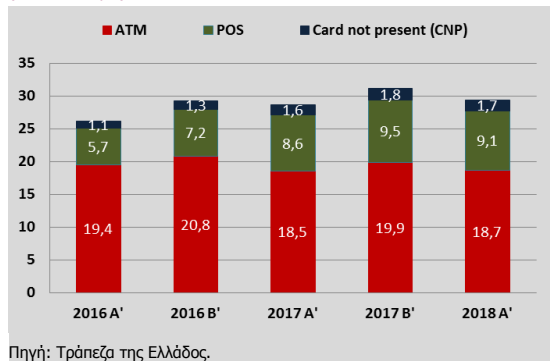
(σε εκατ.)



Η αντίστοιχη αξία ανά τύπο συναλλαγής διαχρονικά αφορά κυρίως τις αναλήψεις μετρητών από ATM (βλ. Διάγραμμα V.5).

Διάγραμμα V.5 Αξία συναλλαγών με κάρτες ανά τύπο συναλλαγής

(σε δισεκ. ευρώ)

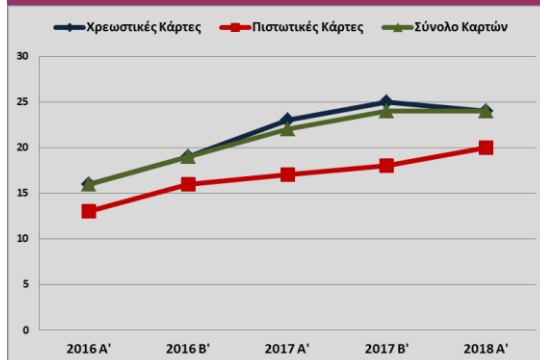


Το α' εξάμηνο του 2018 οι αξίες συναλλαγών κινούνται στα επίπεδα του α' εξαμήνου του 2017, τόσο στο σύνολο της αξίας όσο και στην ανάλυση των επιμέρους τύπων συναλλαγών, ενώ, όπως προαναφέρθηκε, κινούνται ελαφρώς χαμηλότερα σε σχέση με το β' εξάμηνο του 2017, σε ποσοστά που κυμαίνονται από -4% έως -7% ανά τύπο συναλλαγής.

Εστιάζοντας στις συναλλαγές ανά κάρτα, ο μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κάρτα επίσης παρουσιάζει σταθεροποίηση στις 24 συναλλαγές, σε αντιστοιχία με τη μικρή μεταβολή

του συνολικού αριθμού συναλλαγών το α' εξάμηνο του 2018. Η αυξητική τάση του μέσου αριθμού συναλλαγών ανά χρεωστική κάρτα ανακόπτεται παρουσιάζοντας μείωση στις 24 συναλλαγές από 25 το προηγούμενο εξάμηνο, με το μέσο αριθμό συναλλαγών ανά πιστωτική κάρτα να συνεχίζει να αυξάνεται στις 20 συναλλαγές από 18 το προηγούμενο εξάμηνο (βλ. Διάγραμμα V.6).

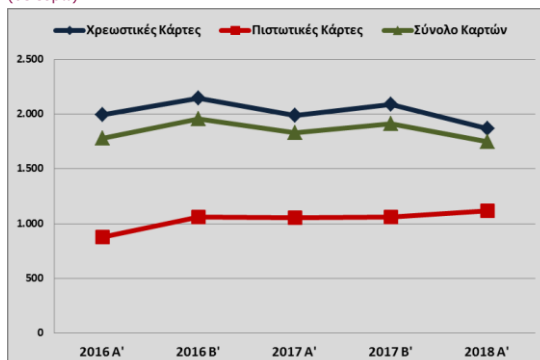
Διάγραμμα V.6 Μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κατηγορία κάρτας



Η μέση αξία συναλλαγών ανά κάρτα μειώθηκε στα 1.747 ευρώ (-8,5%) συγκριτικά με το προηγούμενο εξάμηνο (βλ. Διάγραμμα V.7).

Διάγραμμα V.7 Μέση αξία συναλλαγών ανά κατηγορία κάρτας

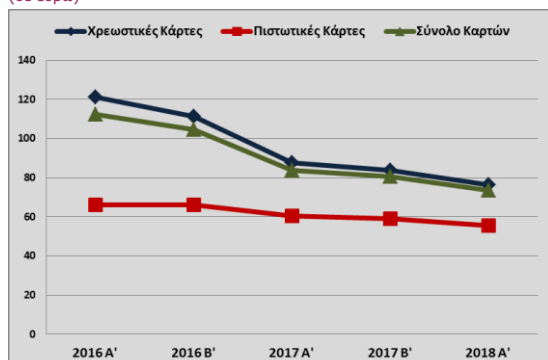
(σε ευρώ)



Το α' εξάμηνο του 2018 συνεχίζεται, για έκτο κατά σειρά εξάμηνο, η φθίνουσα πορεία της μέσης αξίας ανά συναλλαγή για το σύνολο των καρτών, φθάνοντας τα 74 ευρώ (βλ. Διάγραμμα V.8).

Διάγραμμα V.8 Μέση αξία ανά συναλλαγή με κάρτες

(σε ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ειδικά για το α' εξάμηνο του 2018, ένα σημαντικό μέρος της μεταβολής της μέσης αξίας ανά συναλλαγή αποδίδεται στη μείωση της αξίας των πληρωμών με χρεωστικές κάρτες σε POS, συνοδευόμενη από αύξηση του αριθμού αυτού του τύπου συναλλαγών. Δεδομένου του γεγονότος ότι η αξία των πληρωμών σε POS το α' εξάμηνο του 2018 είναι συγκρίσιμη και ελαφρώς μεγαλύτερη (κατά 6%) της αντίστοιχης αξίας του α' εξαμήνου του 2017, παρουσιάζοντας έντονα στοιχεία εποχικότητας, η πτώση της μέσης αξίας ανά συναλλαγή εκτιμάται ότι οφείλεται περισσότερο στην περαιτέρω εξοικείωση των καρτούχων με τη χρήση της κάρτας για πληρωμές ολοένα και μικρότερης αξίας, παρά στη μείωση της αγοραστικής τους δύναμης.

Απάτη στις συναλλαγές με κάρτες πληρωμών

Η παρακολούθηση της απάτης στις πληρωμές με κάρτες για τους σκοπούς διασφάλισης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και διατήρησης της εμπιστοσύνης του κοινού στα μέσα πληρωμής διενεργείται, μεταξύ άλλων, με χρήση αντιπροσωπευτικών δεικτών έντασης της απάτης, όπως είναι η αναλογία (α) του αριθμού συναλλαγών απάτης προς τον αντίστοιχο αριθμό συναλλαγών και (β) της αξίας

των συναλλαγών απάτης προς την αξία των συναλλαγών με κάρτες.

Ο δείκτης αναλογίας της αξίας των συναλλαγών απάτης προς τη συνολική αξία συναλλαγών κυμαίνεται σταθερά στο χαμηλό επίπεδο του 0,01% (βλ. Πίνακα V.1) και, για το α' εξάμηνο του 2018, αναλογεί σε 1 ευρώ αξία απάτης ανά 8 χιλ. ευρώ αξία συναλλαγών.

Πίνακας V.1 Αξία συναλλαγών απάτης ως προς τη συνολική αξία συναλλαγών

(σε ευρώ)

Χρονική Περίοδος	Αξία συναλλαγών	Αξία συναλλαγών απάτης	% συναλλαγών απάτης
2018 A'	29.432.685.152	3.774.148	0,01%
2017 B'	31.149.471.319	3.298.845	0,01%
2017 A'	28.644.469.194	3.046.984	0,01%
2016 B'	29.285.564.522	2.644.468	0,01%
2016 A'	26.209.423.596	2.621.141	0,01%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ο δείκτης αναλογίας του αριθμού συναλλαγών απάτης προς το συνολικό αριθμό συναλλαγών αυξήθηκε το τελευταίο εξάμηνο στο επίπεδο του 0,02% (βλ. Πίνακα V.2) και αναλογεί σε μία συναλλαγή απάτης ανά 6 χιλ. συναλλαγές.

Πίνακας V.2 Αριθμός συναλλαγών απάτης ως προς το συνολικό αριθμό συναλλαγών

Χρονική Περίοδος	Αριθμός συναλλαγών	Αριθμός συναλλαγών απάτης	% συναλλαγών απάτης
2018 A'	399.595.423	68.923	0,02%
2017 B'	387.083.435	52.392	0,01%
2017 A'	341.718.924	44.549	0,01%
2016 B'	279.937.464	32.557	0,01%
2016 A'	233.192.850	29.673	0,01%

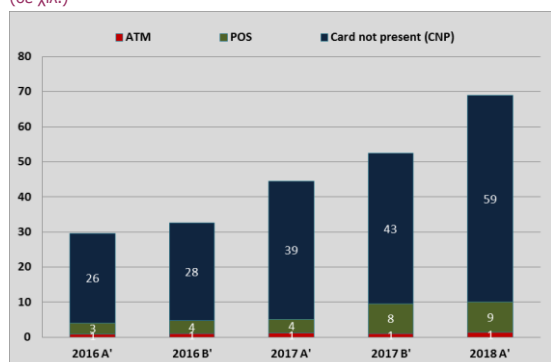
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η αύξηση του δείκτη το α' εξάμηνο του 2018 αποδίδεται κυρίως σε περιστατικά μεμονωμένου παρόχου υπηρεσιών πληρωμών και οφείλεται σε αυξημένο αριθμό συναλλαγών απάτης με χρεωστικές κάρτες για διαδικτυακές αγορές από εμπόρους του εξωτερικού.

Η ανωτέρω διαπίστωση ενισχύεται από την επιμέρους ανάλυση της συνολικής απάτης ανά τύπο συναλλαγής, τόσο ως προς τον αριθμό των συναλλαγών απάτης όσο και ως προς την αξία τους (βλ. Διαγράμματα V.9 και V.10).

Διάγραμμα V.9 Αριθμός συναλλαγών απάτης ανά τύπο συναλλαγής

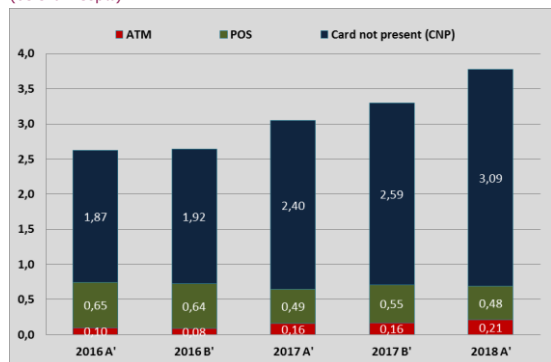
(σε χιλ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.10 Αξία συναλλαγών απάτης ανά τύπο συναλλαγής

(σε εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Το μεγαλύτερο ποσοστό αριθμού και αξίας συναλλαγών απάτης χωρίς φυσική παρουσία της κάρτας εκδηλώνεται σε διαδικτυακές συναλλαγές με εμπορείους του εξωτερικού. Τα περιστατικά απάτης αυτού του τύπου αντιμετωπίζονται, μεταξύ άλλων, με την υιοθέτηση του διεθνούς τεχνικού προτύπου ασφάλειας 3D Secure και ενδεχόμενες ζημιές των παρόχων μπορούν επίσης να μειωθούν λόγω της μετάθεσης ευθύνης (liability shift) σε παρό-

χους που δεν υποστηρίζουν το πρότυπο, βάσει των προβλεπόμενων όρων στις συμφωνίες των παρόχων με τα διεθνή σχήματα καρτών. Το 2018 ένα σημαντικό ποσοστό των εγχώριων παρόχων υπηρεσιών πληρωμών βρίσκεται σε διαδικασία ένταξης των υπηρεσιών του στο πρότυπο αυτό ή αναβάθμισης των υφιστάμενων υποδομών του, προκειμένου η εφαρμογή του προτύπου να είναι συμβατή με τις απαιτήσεις για ισχυρή ταυτοποίηση του καρτούχου σε συναλλαγές χωρίς φυσική παρουσία, όπως αυτές απορρέουν από τον πρόσφατο νόμο 4537/2018 (βλ. κεφάλαιο V ενότητα 1.4).

Αντίθετα, η αξία της απάτης σε πληρωμές με φυσική παρουσία της κάρτας σε POS παρουσίασε μείωση της τάξεως του 13% το α' εξάμηνο του 2018 σε σχέση με το β' εξάμηνο του 2017, ενώ ο αντίστοιχος αριθμός συναλλαγών απάτης διατηρήθηκε σχετικά σταθερός. Σε αυτή την κατηγορία, η απάτη κατά κύριο λόγο αφορά σε απώλεια/κλοπή καρτών εντός της Ελλάδος το α' εξάμηνο του 2018.

Παρ' ότι εν γένει η απάτη σε αναλήψεις από ATM διατηρείται τα τελευταία εξάμηνα σε χαμηλά επίπεδα, κυρίως λόγω των ισχυρών μηχανισμών ασφάλειας που έχουν υιοθετηθεί από τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών, ειδικά το α' εξάμηνο του 2018 παρατηρείται μια αύξηση και σε αυτό τον τύπο συναλλαγών η οποία αφορά επίσης στη συντριπτική πλειοψηφία περιστατικά απώλειας/κλοπής χρεωστικών καρτών σε εγχώριο επίπεδο.

Η έξαρση του φαινομένου συναλλαγών απάτης λόγω απώλειας/κλοπής κάρτας σε συναλλαγές με φυσική παρουσία αποδίδεται κυρίως στον αυξημένο αριθμό ανέπαφων χρεωστικών καρτών που είναι πλέον σε κυκλοφορία. Για το λόγο αυτό, είναι σημαντικό οι καρτούχοι να είναι ευαισθητοποιημένοι ως προς τη φύλαξη της κάρτας τους και να αναφέρουν στον

πάροχο τους οποιοδήποτε συμβάν απώλειας ή κλοπής, ώστε να καλύπτεται τυχόν ζημία από τον ίδιο τον πάροχο, σύμφωνα με τα άρθρα 69, 71, 72, 73 και 74 του ν. 4537/2018.

1.2 ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ

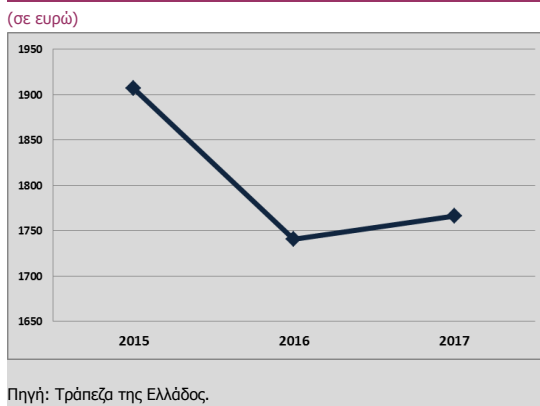
Συναλλαγές με μεταφορές πιστώσεων

Βάσει των ετήσιων στοιχείων που συλλέγει η Τράπεζα της Ελλάδος, το έτος 2017 διενεργήθηκαν 347 εκατ. πελατειακές συναλλαγές με τη χρήση μεταφοράς πίστωσης αξίας 612 δισεκ. ευρώ. Σε σχέση με το 2016, παρατηρείται αύξηση του αριθμού των συναλλαγών κατά 19% και, αντίστοιχα, αύξηση της αναλογούσας αξίας κατά 21% (βλ. Διάγραμμα V.11).



Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται κυρίως στη συνεχιζόμενη σταδιακή χαλάρωση των επιβαλλόμενων ανώτατων ημερήσιων και μηνιαίων χρηματικών ορίων στις μεταφορές πιστώσεων των φυσικών και νομικών προσώπων και στην ολοένα διευρυνόμενη χρήση ηλεκτρονικών μέσων πληρωμής. Η μέση αξία ανά συναλλαγή παρέμεινε σχετικά σταθερή το 2017 στα 1.767 ευρώ, από 1.741 ευρώ το 2016 (βλ. Διάγραμμα V.12).

Διάγραμμα V.12 Μεταφορές πιστώσεων - Μέση αξία ανά συναλλαγή



Απάτη στις συναλλαγές με μεταφορές πιστώσεων

Οι συναλλαγές απάτης στις μεταφορές πιστώσεων τόσο σε αριθμό όσο και σε αξία, με βάση τα στοιχεία του έτους 2017, που έχουν συλλεχθεί από ασφαλές αντιπροσωπευτικό δείγμα, παρόχων υπηρεσιών πληρωμών μειώθηκαν περαιτέρω σε σχέση με το προηγούμενο έτος, παρά τη σημαντική αύξηση του αριθμού και της αξίας των συναλλαγών. Συγκεκριμένα, διενεργήθηκε μία συναλλαγή απάτης ανά 7,4 εκατ. συναλλαγές μεταφοράς πίστωσης, με 1 ευρώ αξία απάτης ανά 2,9 εκατ. ευρώ αξία συναλλαγών. Σε όρους δεικτών αναλογίας απάτης προς συναλλαγές, οι συναλλαγές απάτης στις μεταφορές πιστώσεων παρουσίασαν μείωση στην ένταση, με το δείκτη αναλογίας των περιστατικών απάτης προς το συνολικό αριθμό των συναλλαγών να διαμορφώνεται σε 0,00001% και το δείκτη αναλογίας της αξίας της απάτης προς τη συνολική αξία συναλλαγών σε 0,00003%.

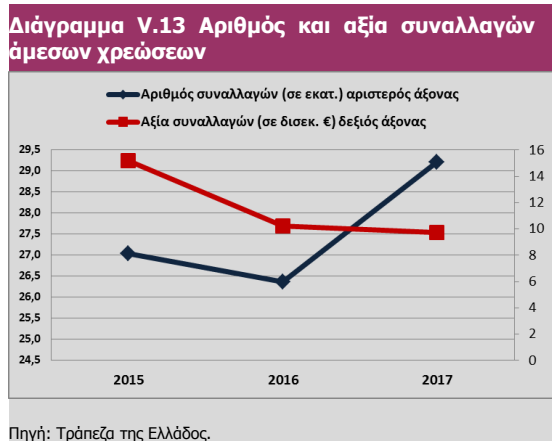
Σε ό,τι αφορά τις τεχνικές διενέργειας της απάτης, τα λιγοστά περιστατικά που έλαβαν χώρα βασίστηκαν στην υποκλοπή των εξατομικευμένων διαπιστευτηρίων ασφάλειας των χρηστών υπηρεσιών μεταφοράς πίστωσης μέσω παραπλανητικών μηνυμάτων ηλεκτρονικού ταχυδρομείου (phishing).

Παρά τα χαμηλά ποσοστά απάτης στις μεταφορές πιστώσεων, οι πάροχοι υπηρεσιών πληρωμών συνεχίζουν τις εκτεταμένες δράσεις ενημέρωσης των καταναλωτών και των επιχειρήσεων ώστε να ενισχύσουν περαιτέρω τις γνώσεις των χρηστών υπηρεσιών μεταφορών πιστώσεων σε θέματα ασφάλειας, κυρίως μέσω των ενημερωμένων ιστοτόπων ηλεκτρονικής τραπεζικής.

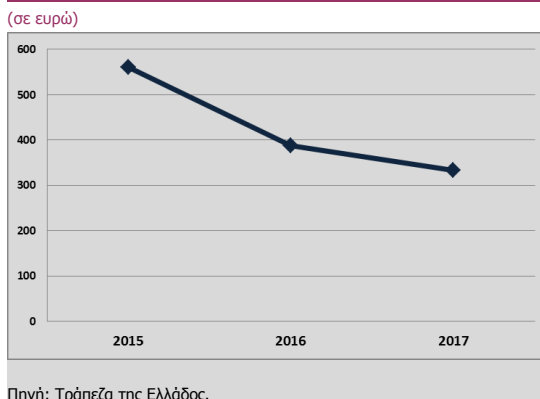
1.3 ΑΜΕΣΕΣ ΧΡΕΩΣΕΙΣ

Συναλλαγές με άμεσες χρεώσεις

Σε ετήσια βάση, ο αριθμός των οι πελατειακών συναλλαγών με τη χρήση άμεσων χρεώσεων παρουσίασε το 2017 αύξηση κατά 11%, συγκριτικά με το 2016, και διαμορφώθηκε σε 29,2 εκατ. συναλλαγές. Η αντίστοιχη αξία των συναλλαγών παρέμεινε σχετικά σταθερή στα 9,8 δισεκ. ευρώ (βλ. Διάγραμμα V.13), γεγονός που, παρά την αύξηση του όγκου των συναλλαγών, οδήγησε τελικά σε μικρή μείωση της μέσης αξίας ανά συναλλαγή και συγκεκριμένα στα 334 ευρώ, από 387 ευρώ το 2016 (βλ. Διάγραμμα V.14).



Διάγραμμα V.14 Άμεσες χρεώσεις - Μέση αξία ανά συναλλαγή



Απάτη στις συναλλαγές άμεσων χρεώσεων

Οι άμεσες χρεώσεις συνεχίζουν να αποτελούν το πλέον ασφαλές μέσο πληρωμής, δεδομένου ότι από το 2015 έως και το 2017 δεν έχουν καταγραφεί περιστατικά απάτης από τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών.

1.4 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΩΝ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Στις 15 Μαΐου 2018 δημοσιεύθηκε στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως ο ν. 4537/2018, μέσω του οποίου ενσωματώθηκε στην ελληνική νομοθεσία η Οδηγία 2015/2366/ΕΕ για τις υπηρεσίες πληρωμών. Από την Οδηγία απορρέει ένα σύνολο δευτερευόντων κανονιστικών κειμένων με τη μορφή τεχνικών ρυθμιστικών προτύπων και κατευθυντήριων γραμμών, η υλοποίηση των οποίων ανατέθηκε στην Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών – EAT (European Banking Authority – EBA).

Από τα ανωτέρω ρυθμιστικά πρότυπα τα πλέον σημαντικά είναι αυτά που αφορούν την ισχυρή ταυτοποίηση πελάτη και τα κοινά και ασφαλή ανοικτά πρότυπα επικοινωνίας, τα οποία έχουν μεταφερθεί στο ενωσιακό δίκαιο με τον, κατ' εξουσιοδότηση, Κανονισμό (ΕΕ) 2018/389. Ο Κανονισμός προβλέπει μεταξύ άλλων, τις τεχνικές απαιτήσεις ασφάλειας για τη διαδικασία ισχυρής ταυτοποίησης πελάτη που θα πρέπει να εφαρμόζουν οι πάροχοι υπηρεσιών πληρωμών, τις εξαιρέσεις από τη

διαδικασία ισχυρής ταυτοποίησης, τις απαιτήσεις εμπιστευτικότητας και ακεραιότητας για τη διαχείριση των εξατομικευμένων πιστευτηρίων ασφάλειας των χρηστών υπηρεσιών πληρωμών, καθώς και τις γενικές και ειδικές απαιτήσεις για τα κοινά και ασφαλή ανοικτά πρότυπα επικοινωνίας μεταξύ των παρόχων υπηρεσιών πληρωμών εξυπηρέτησης λογαριασμού και των τρίτων παρόχων (παρόχων υπηρεσιών πληρωμών έκδοσης μέσων πληρωμών με κάρτα, παρόχων υπηρεσιών εκκίνησης πληρωμής, παρόχων υπηρεσιών πληροφοριών λογαριασμού). Ο συγκεκριμένος Κανονισμός θα τεθεί σε εφαρμογή στις 14 Σεπτεμβρίου 2019, εκτός των παρ. 3 και 5 του άρθρου 30, οι οποίες θα ισχύσουν από τις 14 Μαρτίου 2019.

Η Οδηγία 2015/2366/ΕΕ και, κατ' επέκταση, ο ν. 4537/2018, αλλά και τα δευτερεύοντα κανονιστικά κείμενα που απορρέουν από αυτήν, ρυθμίζουν εξαιρετικά σύνθετα νομικά και τεχνικά θέματα πληρωμών, κάποια από τα οποία εισάγονται για πρώτη φορά στο ενωσιακό νομοθετικό πλαίσιο. Προκειμένου οι φορείς της αγοράς να είναι σε θέση να λάβουν επίσημες διευκρινίσεις σε ερωτήματα επί των θεμάτων αυτών, η ΕΑΤ, όπως έχει πράξει και με άλλα κανονιστικά πλαίσια στο παρελθόν, έχει δημιουργήσει ειδική ενότητα για τις πληρωμές, από τον Αύγουστο του 2018, στο εργαλείο ερωταπαντήσεων στον ιστότοπό της, στο οποίο οποιοσδήποτε φορέας μπορεί να θέσει τα ερωτήματά του¹³.

2. ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΙΤΛΩΝ

Στις 25 Μαΐου 2018 δημοσιεύθηκαν στην επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης

τα ρυθμιστικά τεχνικά πρότυπα που εξειδικεύουν τις διατάξεις του Κανονισμού (ΕΕ) 909/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου – σχετικά με τη βελτίωση του διακανονισμού αξιογράφων στην ΕΕ και τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων (CSDR) – όσον αφορά τη συμμόρφωση προς τη διαδικασία διακανονισμού των κεντρικών αποθετηρίων τίτλων (ΚΑΤ) στην ΕΕ. Τα πρότυπα αυτά, που θα αρχίζουν να ισχύουν από το Μάιο του 2020, αποσκοπούν στην εναρμόνιση του πλαισίου διακανονισμού των τίτλων και προβλέπουν ένα σύνολο μέτρων για την πρόληψη και την αντιμετώπιση των αποτυχιών στο διακανονισμό των συναλλαγών επί τίτλων.

Επιπλέον, στις 11 Οκτωβρίου του 2018 δημοσιεύθηκε στην Εφημερίδα της Κυβερνήσεως ο ν. 4569/2018 για την προσαρμογή της ελληνικής νομοθεσίας προς τις διατάξεις του προαναφερθέντος Κανονισμού CSDR. Ο νόμος αυτός εφαρμόζεται στα ΚΑΤ που είναι εγκατεστημένα στην Ελλάδα και αδειοδοτούνται από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς, ενώ εξαιρείται το Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (και η Τράπεζα της Ελλάδος ως διαχειριστής του).

2.1 ΣΥΣΤΗΜΑ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών που διακανονίστηκαν στο Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (Σύστημα Παρακολούθησης Συναλλαγών επί Τίτλων με Λογιστική Μορφή) την περίοδο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου του 2018 διαμορφώθηκε σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα συγκριτικά με την ίδια περίοδο του 2017 (βλ. Πίνακα V.3 και Διάγραμμα V.15). Κατά μέσο όρο, η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών τους πρώτους εννέα μήνες του 2018 ήταν περίπου

¹³ Το εργαλείο αυτό φιλοξενείται στην επίσημη ιστοσελίδα της ΕΑΤ <https://www.eba.europa.eu/single-rule-book-qa/>.

Πίνακας V.3 Μέση ημερήσια αξία και μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος

	Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών (σε εκατ. ευρώ)							Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών	
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2017	2018
Ιανουάριος	4.575,02	3.043,14	7.154,57	7.875,16	1.655,73	4.235,79	1.548,34	243,23	319,41
Φεβρουάριος	12.264,46	5.309,67	7.230,32	9.732,19	1.984,11	8.092,08	1.277,22	317,45	313,90
Μάρτιος	13.420,38	6.430,53	7.416,68	6.573,52	2.727,62	7.755,32	1.294,59	311,30	288,76
Απρίλιος	7.186,56	5.867,68	8.633,30	6.258,86	2.899,13	6.342,42	697,84	268,67	236,50
Μάιος	6.674,08	7.410,18	7.132,08	5.386,06	3.853,81	8.219,23	772,86	417,00	273,45
Ιούνιος	5.577,31	7.810,40	7.258,80	7.278,41	6.096,57	5.652,42	919,38	313,86	298,38
Ιούλιος	3.165,96	6.796,00	5.970,67	762,52	3.853,60	6.632,58	1.219,55	324,14	306,45
Αύγουστος	2.147,91	5.320,37	4.372,33	947,13	4.204,61	6.210,87	909,41	240,78	177,39
Σεπτέμβριος	2.624,21	7.087,89	5.129,95	773,63	3.911,92	3.759,71	1.017,99	323,62	204,50
Οκτώβριος	3.271,61	8.706,07	6.397,47	1.397,40	3.284,88	3.225,98		316,32	
Νοέμβριος	2.734,26	8.274,94	4.814,90	1.499,89	4.639,48	3.808,32		702,82	
Δεκέμβριος	6.056,76	9.141,36	5.262,31	2.590,70	4.235,34	8.411,44		466,47	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

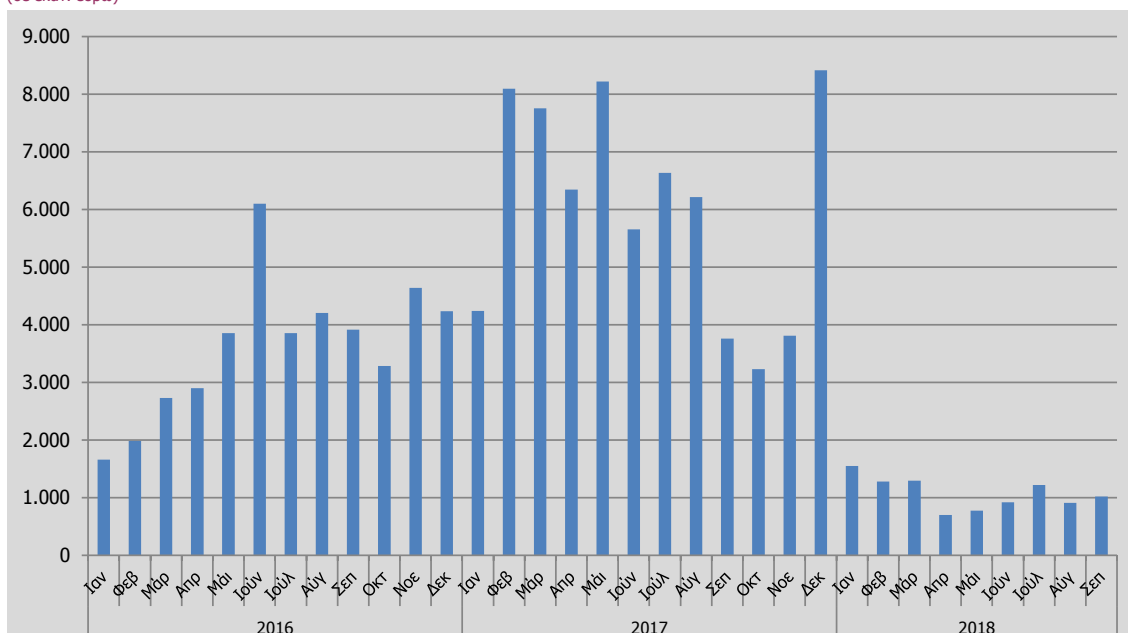
1,1 δισεκ. ευρώ, έναντι 6,3 δισεκ. ευρώ τους αντίστοιχους μήνες του 2017.

Το γεγονός αυτό οφείλεται κυρίως στη λήξη, το Δεκέμβριο του 2017, του προγράμματος, του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και του Ευρωπαϊκού Μη-

χανισμού Σταθερότητας για την αντικατάσταση των τίτλων κυμαινόμενου επιτοκίου από τίτλους σταθερού επιτοκίου και επαναγορά αυτών. Το πρόγραμμα είχε ξεκινήσει τον Ιανουάριο του 2017. Οι συναλλαγές αυτές, κατά τη διάρκεια του 2017, ήταν μεγάλης

Διάγραμμα V.15 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (2016 – Σεπτέμβριος 2018)

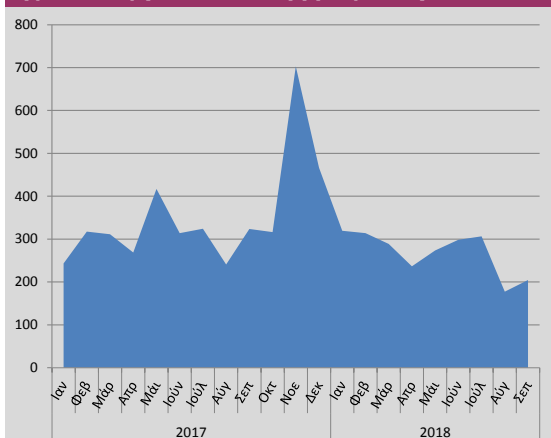
(σε εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

ονομαστικής αξίας ωστόσο το πλήθος των συναλλαγών ήταν μικρό επομένως δεν αντι-κατοπτρίστηκαν στον όγκο των συναλλαγών. Έτσι, ο μέσος ημερήσιος όγκος των συναλλαγών τους πρώτους εννέα μήνες του 2018 δεν εμφανίζει αισθητή διαφορά σε σύγκριση με τους αντίστοιχους μήνες του 2017, όπως πα-ρουσιάζεται στον Πίνακα V.3 και στο Διά-γραμμα V.16.

**Διάγραμμα V.16 Μέσος ημερήσιος όγκος συνα-
λαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας
της Ελλάδος (2017 - Σεπτέμβριος 2018)**

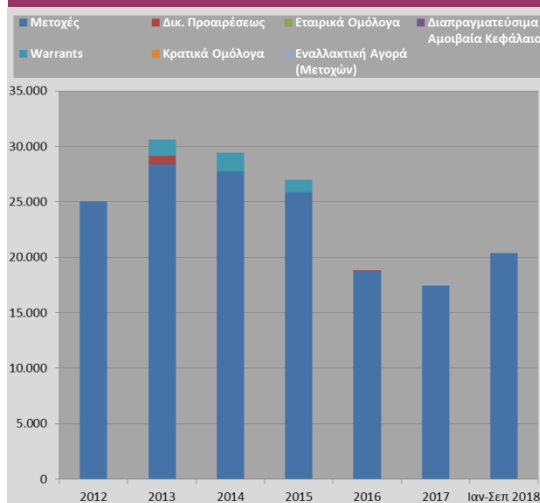


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

2.2 ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΨΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ «ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΤΙΤΛΩΝ»

Η συναλλακτική δραστηριότητα στο Σύστημα Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.) της Εταιρίας «Ελλη-νικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων» για το διάστημα Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του 2018 παρουσιάζεται στον Πίνακα V.4 και στα Δια-γράμματα V.17 και V.18.

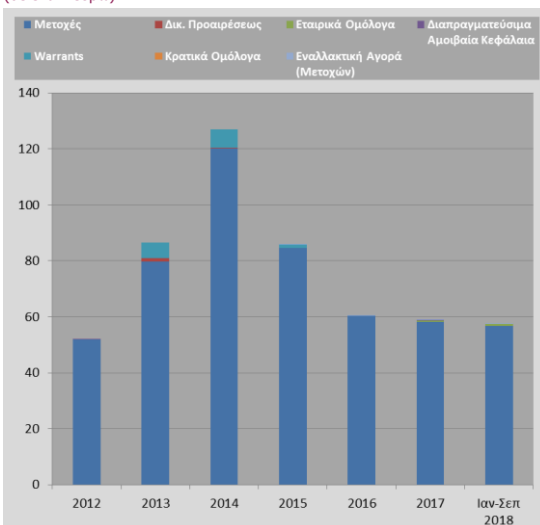
**Διάγραμμα V.17 Μέσος ημερήσιος αριθμός διακα-
νονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών**



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

**Διάγραμμα V.18 Μέση ημερήσια αξία διακανο-
νισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών**

(σε εκατ. ευρώ)



Πηγή: Χρηματιστήριο Αθηνών.

Συγκεκριμένα, ο μέσος ημερήσιος αριθμός των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συ-ναλλαγών αυξήθηκε τους πρώτους εννέα μή-νες του 2018 σε 20.406, έναντι 17.550 τους αντίστοιχους μήνες του 2017, και 17.501 συ-νολικά για το έτος 2017. Παράλληλα, η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών μειώθηκε σε 57,4 εκατ. ευρώ την περίοδο Ιανουαρίου - Σεπτεμβρίου του 2018, από 60,5 εκατ. ευρώ

Πίνακας V.4 Μέσος ημερήσιος αριθμός και μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών¹ στο Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων

	Μετοχές	Δικαιώματα προαίρεσας	Εταιρικά ομόλογα	Διαπραγμα- τεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια	Warrants ²	Κρατικά ομόλογα	Εναλλακτική αγορά (μετοχών)	Σύνολο
Μέσος ημερήσιος αριθμός διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών								
2012	24.965	42	6	7	-	0	-	25.020
2013	28.379	793	1	8	1.462	0	-	30.643
2014	27.728	30	0	7	1.689	0	-	29.454
2015	25.890	1	0	5	1.096	0	1	26.993
2016	18.810	0	2	3	54	0	1	18.870
2017	17.436	10	28	2	22	0	4	17.501
Ιαν-Σεπ 2018	20.345	10	41	2	-	0	9	20.406
Μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών (σε χιλ. ευρώ)								
2012	51.812,5	12,7	31,2	51,6	-	0,0	-	51.908,0
2013	79.718,3	1.276,8	2,1	42,3	5.584,9	0,0	-	86.624,4
2014	120.284,3	109,2	1,1	61,9	6.601,1	0,0	-	127.057,7
2015	84.547,5	0,0	0,1	35,6	1.127,1	0,1	2,3	85.710,4
2016	60.408,5	0,0	26,8	9,5	10,1	0,0	7,7	60.462,7
2017	58.211,5	1,9	551,4	37,7	3,7	0,0	5,4	58.811,7
Ιαν.- Σεπτ. 2018	56.724,1	0,9	635,2	50,0	-	0	7,7	57.417,9

Πηγή: Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο AxiaNumbers, Ελληνικά Χρηματιστήρια - Χρηματιστήριο Αθηνών.

¹ Ως χρηματιστηριακές συναλλαγές νοούνται οι συναλλαγές του Χρηματιστηρίου Αθηνών που διακανονίστηκαν στο Σύστημα Άυλων Τίτλων, υπολογισμένες με τη μέθοδο single count (μόνο αγορές).

² Warrants ή Τίτλοι Παραστατικοί Δικαιωμάτων προς Κτήση Κινητών Αξιών είναι το χρηματοοικονομικό προϊόν που εισήχθη προς διαπραγμάτευση στο Χρηματιστήριο Αθηνών στο πλαίσιο της ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών (Πράξη Υπουργικού Συμβουλίου αριθ. 38 της 9.11.2012). Σύμφωνα με την εν λόγω ΠΥΣ, υπήρχε δυνατότητα άσκησης των warrants έως και πενήντα τέσσερις (54) μήνες από την ημερομηνία έκδοσής τους, και εντός του Δεκεμβρίου του 2017 και του Ιανουαρίου του 2018 έληξαν.

τους αντίστοιχους μήνες του 2017 και 58,8 εκατ. ευρώ συνολικά το 2017.

Επιπλέον, η παρατηρούμενη αύξηση στη συναλλακτική δραστηριότητα των εταιρικών ομολόγων που παρουσιάστηκε από το 2016 και κυρίως κατά τη διάρκεια του 2017 συνεχίστηκε και κατά το 2018, καθώς νέες εκδόσεις εταιρικών ομολόγων εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

3. ΚΕΝΤΡΙΚΟΣ ΑΝΤΙΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΟΣ

3.1 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Ο Κανονισμός (ΕΕ) 648/2012 (“EMIR”) για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών προβλέπει, μεταξύ

άλλων, ότι οι συμβάσεις παραγώγων θα πρέπει να αναφέρονται σε αρχεία καταγραφής συναλλαγών. Με τον τρόπο αυτό ενισχύεται η διαφάνεια της ευρωπαϊκής αγοράς παραγώγων και η δυνατότητα αξιολόγησης του εγγενούς συστημικού κινδύνου. Οι σχετικές πληροφορίες που συγκεντρώνονται από τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών είναι προσβάσιμες, μεταξύ άλλων, από την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ), τις σχετικές αρμόδιες αρχές, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ) και τις κεντρικές τράπεζες του Ευρωπαϊκού Συστήματος Κεντρικών Τραπεζών (ΕΣΚΤ).

Βάσει των στοιχείων που έχουν συγκεντρωθεί στα αρχεία καταγραφής συναλλαγών της ΕΕ, η ΕΑΚΑΑ προχώρησε τον Οκτώβριο του

2018 στην έκδοση μίας στατιστικής ανάλυσης για την ευρωπαϊκή αγορά παραγώγων. Τα σημαντικότερα ευρήματα της ανάλυσης αυτής είναι τα εξής:

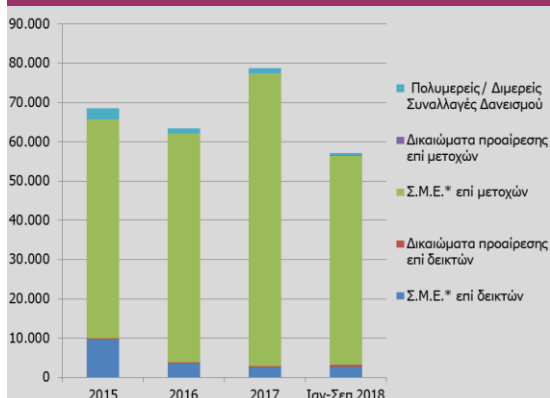
- Στο τέλος του 2017 καταγράφηκαν 74 εκατ. ανοιχτές θέσεις, αξίας 660 τρισεκ. ευρώ.
- Το 69% των ανοικτών θέσεων στο τέλος του 2017 αφορά παράγωγα επιτοκίων (Interest rate derivatives).
- Ο ρυθμός εκκαθάρισης νέων συναλλαγών μέσω κεντρικών αντισυμβαλλόμενων αυξάνεται ως αποτέλεσμα της σχετικής υποχρέωσης που επιβάλλει ο Κανονισμός EMIR για ορισμένες κατηγορίες παραγώγων προϊόντων.

3.2 ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ (ΕΤΕΚ)

Η συναλλακτική δραστηριότητα στην ΕΤΕΚ κατά τους πρώτους εννέα μήνες του 2018 διεξήχθη ομαλά. Στον Πίνακα V.5 και στο Διάγραμμα V.19 παρουσιάζεται ο ετήσιος μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά κατηγορία παραγώγου προϊόντος, καθώς και στον Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων του Χρηματιστηρίου Αθηνών για το διάστημα 2015 - Σεπτέμβριος του 2018. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών

συνολικά στην αγορά παραγώγων και στον Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων ανήλθε τους πρώτους εννέα μήνες του 2018 σε 57.151 συναλλαγές, παρουσιάζοντας μείωση κατά 27% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2017 (Ιαν.-Σεπτ. 2017: 78.739).

Διάγραμμα V.19 Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών



Πηγή: Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο (Παράγωγα), Ελληνικά Χρηματιστήρια - Χρηματιστήριο Αθηνών.

* Ως Σ.Μ.Ε. νοούνται τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures).

Πίνακας V.5 Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών στην αγορά παραγώγων ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων

	Σ.Μ.Ε. επί δεικτών	Δικαιώματα προαίρεσης επί δεικτών	Σ.Μ.Ε.* επί μετοχών	Δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών	Πολυμερείς/Διμερείς Συναλλαγές Δανεισμού	Γενικό σύνολο
2015	9.574	425	55.651	60	2.891	68.600
2016	3.596	269	58.218	48	1.318	63.449
2017	2.508	379	74.494	98	1.226	78.705
Ιαν-Σεπ 2018	2.784	363	53.410	49	545	57.151

Πηγή: Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο (Παράγωγα), Ελληνικά Χρηματιστήρια - Χρηματιστήριο Αθηνών.

* Ως Σ.Μ.Ε. νοούνται τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures).

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ Ι

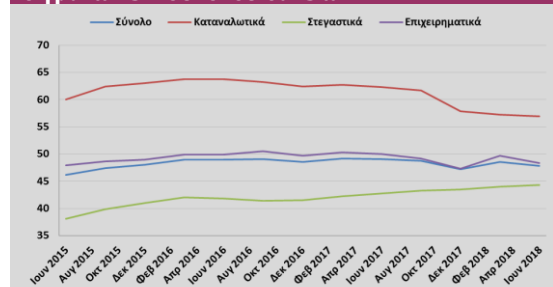
ΠΡΟΤΑΣΗ ΣΥΣΤΗΜΙΚΗΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΤΩΝ ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΩΝ ΑΝΟΙΓΜΑΤΩΝ (ΜΕΑ)

Σπύρος Παντελιάς¹⁴

Εισαγωγή

Στα μέσα του 2018 οι τέσσερις συστημικές τράπεζες στην Ελλάδα είχαν περίπου 180 δισεκ. ευρώ δανείων σε ατομική βάση εκ των οποίων 86 δισεκ. ευρώ ή 48% ήταν μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (ΜΕΑ)¹⁵. Ο δείκτης κάλυψης ΜΕΑ από συσσωρευμένες προβλέψεις (coverage ratio) ήταν 49%, ειδικότερα δε 69% για τα καταναλωτικά δάνεια, 33% για τα στεγαστικά και 53% για τα επιχειρηματικά. Είναι γεγονός ότι το απόλυτο μέγεθος του αποθέματος των ΜΕΑ έχει μειωθεί, σύμφωνα με την αρχική στοχοθεσία των τεσσάρων τραπεζών (Ιούνιος 2016 - 2019) και από τα 104,5 δισεκ. ευρώ έχει υποχωρήσει στα 86 δισεκ. ευρώ (βλ. Διάγραμμα 1). Όμως ο λόγος ΜΕΑ παραμένει υψηλός, κυρίως εξαιτίας της απουσίας πιστωτικής επέκτασης και της απομόχλευσης (deleveraging) των τραπεζικών ισολογισμών.

Διάγραμμα 1 Ποσοστό μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων επί συνόλου δανείων



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

¹⁴ Ιδιαίτερη μνεία πρέπει να γίνει στους Ηλία Βελούδο, Κώστα Ζαβαντή, Κωνσταντίνο Κανελλόπουλο, Νίκο Σταυριανού και Γιάννη Τσικριπή, για τη συνδρομή τους στην επιμέλεια και σύνταξη του κειμένου. Εννοείται ότι τυχόν λάθη και παραλείψεις βαρύνουν τον υπογράφοντα.

¹⁵ Οι δείκτες έχουν υπολογιστεί με στοιχεία εντός ισολογισμού.

Υπό το πρίσμα αυτό δεν πρέπει να προξενεί εντύπωση το γεγονός ότι οι τράπεζες προσπαθούν να αποκαταστήσουν ικανοποιητικούς δείκτες αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων, καθώς το κόστος προβλέψεων αντιστοιχεί σε περίπου 2% των δανείων μετά από προβλέψεις στο α' εξάμηνο του 2018. Αυτό συμβαίνει παρά την ομολογουμένως θετική πορεία που έχει καταγραφεί στην απεξάρτηση από το μηχανισμό παροχής έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (Emergency Liquidity Assistance, ELA), στην τήρηση της υφιστάμενης στοχοθεσίας για τη μείωση των ΜΕΑ και τη συγκράτηση του λειτουργικού κόστους. Παράλληλα, οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας παραμένουν ικανοποιητικοί και υπάρχουν σημαντικά κεφαλαιακά αποθέματα, αν και η δυνατότητα σχηματισμού περαιτέρω ζημιών περιορίζεται από τις επιπτώσεις ενεργοποίησης της νομοθεσίας περί αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων (DTCs)¹⁶.

Ειδικά ως προς το ζήτημα των αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων, σημειώνεται ότι αυτές ήταν 16 δισεκ. ευρώ περίπου τον Ιούνιο του 2018 αντιστοιχώντας στο 57% των

¹⁶ Με το ν. 4465/2017 προβλέπεται η δυνατότητα μετατροπής των αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων (DTAs) σε οριστική και εκκαθαρισμένη απαίτηση έναντι του Δημοσίου (DTCs) από το λογιστικό έτος 2016. Σύμφωνα μάλιστα με τις διατάξεις του νόμου, η αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση μπορεί να συμψηφιστεί με τους οφειλόμενους φόρους εισοδήματος για χρονικό διάστημα 20 ετών. Το ίδιο χρονικό διάστημα προβλέπεται επίσης για τη σταδιακή απόσβεση των ζημιών που οφείλονται σε διαγραφές και εκποιήσεις μη εξυπηρετούμενων δανείων.

εποπτικών κεφαλαίων των τραπεζών¹⁷. Επισημαίνεται, ότι σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 4465/2017 σε περίπτωση που το πιστωτικό ίδρυμα πραγματοποιήσει ζημιές κατά τη λογιστική χρήση ενός έτους, τότε οφείλει να προβεί σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου υπέρ του Δημοσίου, η οποία να αντιστοιχεί στο ποσοστό συμμετοχής της αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης, ήτοι το 29%. Ουσιαστικά δηλαδή, το Δημόσιο λαμβάνει αποζημίωση υπό τη μορφή νέων μετοχών, αυξάνοντας κατά αυτό τον τρόπο, σε βάρος φυσικά των ιδιωτών μετόχων (dilution), το ποσοστό συμμετοχής του στο πιστωτικό ίδρυμα.

Συνεπώς, γίνεται κατανοητό ότι υφίσταται ένας περιορισμός για τα πιστωτικά ιδρύματα, όσον αφορά τον αποτελεσματικό τρόπο χρήσης των ιδίων κεφαλαίων τους με σκοπό την εξυγίανση των ισολογισμών τους. Ενδεχόμενη μετατροπή ικανού μέρους των απαιτήσεων αυτών σε μετοχές (λόγω ζημιών για μεταβίβαση, διαγραφή ή απομείωση της αξίας των ΜΕΑ) θα προκαλούσε το δραστικό περιορισμό της συμμετοχής των ιδιωτών μετόχων και την απόκτηση της συντριπτικής πλειοψηφίας από το Δημόσιο.

Στο δυσμενές αυτό σενάριο, η εξέλιξη αυτή κατά πάσα πιθανότητα θα είχε μηδαμινό αντίκρισμα για το Ελληνικό Δημόσιο. Ο σχηματισμός ζημιών μειώνει τα εποπτικά ίδια κεφάλαια και τους σχετικούς δείκτες με αποτέλεσμα την υποχρέωση αποκατάστασης του ελάχιστου ορίου κεφαλαιακής επάρκειας. Το γεγονός ότι το Ελληνικό Δημόσιο συμμετέχει με μετρητά σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου

που καλύπτει το 29% του ποσοστού συμμετοχής της αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης (βάσει του υφιστάμενου φορολογικού συντελεστή) δεν αναιρεί το απόλυτο μέγεθος της ζημίας η οποία μειώνει την καθαρή θέση και τα εποπτικά ίδια κεφάλαια. Αυτό όμως το ενδεχόμενο, με τη σειρά του, συνεπάγεται ανάγκη ανακεφαλαιοποίησης (όσο και αν φαίνεται παράδοξο μετά την είσοδο του Ελληνικού Δημοσίου στο μετοχικό κεφάλαιο των τραπεζών).

Η παρουσίαση που ακολουθεί παρέχει μία σύνοψη της δομής και των χαρακτηριστικών μίας συστημικής λύσης για το πρόβλημα των ΜΕΑ μέσω της δημιουργίας κεντρικών σχημάτων διαχείρισης¹⁸.

Πρόταση

Το προτεινόμενο σχήμα προβλέπει τη μεταβίβαση σημαντικού μέρους των ΜΕΑ μαζί με μέρος της αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης που είναι εγγεγραμμένο στους ισολογισμούς τους σε μία Εταιρία Ειδικού Σκοπού (Special Purpose Vehicle). Τα δάνεια θα μεταβιβαστούν στην αξία ισολογισμού (μετά από προβλέψεις). Το ποσό της αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης που θα μεταβιβασθεί θα αντιστοιχεί σε κάλυψη πρόσθετων ζημιών, ώστε οι αποτιμήσεις των εν λόγω δανείων να προσεγγίσουν τιμές αγοράς. Εν συνεχεία, νομοθετική ρύθμιση θα ορίζει ότι η μεταβιβαζόμενη αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση θα καταστεί αμετάκλητη απαίτηση της Εταιρίας Ειδικού Σκοπού έναντι του Ελληνικού Δημοσίου με προκαθορισμένο χρο-

¹⁷ Η παρούσα πρόταση σχετίζεται με τις αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (DTCs) και δεν περιλαμβάνει τα λοιπά στοιχεία αναβαλλόμενης φορολογίας, τα οποία ούτως ή άλλως δεν προσμετρούνται κατά τον υπολογισμό του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας.

¹⁸ Η παρούσα πρόταση παρέχει μία εναλλακτική προσέγγιση για τη συστημική αντιμετώπιση του κυριότερου προβλήματος του ελληνικού τραπεζικού τομέα τα τελευταία έτη. Η πρόταση δεν λειτουργεί ανταγωνιστικά ως προς άλλες προτάσεις, ενώ διευκρινίζεται ότι δεν δεσμεύει, ούτε υποχρεώνει σε υιοθέτηση άλλες αρχές και φορείς που εμπλέκονται στο ζήτημα.

νοδιάγραμμα αποπληρωμής (σύμφωνα με τη διάρκεια του σχήματος).

Για την κάλυψη του τιμήματος της μεταβίβασης, η Εταιρία Ειδικού Σκοπού θα προχωρήσει σε έκδοση τιτλοποίησης (securitization) όπου (ενδεικτικά) θα εκδοθούν τρεις τάξεις τίτλων (senior, mezzanine, junior/equity). Η κατώτερη τάξη τίτλων (equity) θα καλυφθεί από τις τράπεζες (με συμμετοχή έκαστης που δεν θα υπερβαίνει το 20%) και το Ελληνικό Δημόσιο¹⁹.

Η αποτίμηση των δανείων προς μεταβίβαση θα γίνει από ανεξάρτητους τρίτους φορείς και η τελική διάρθρωση της συναλλαγής (συμπεριλαμβανομένων των ποσοστών των τριών τάξεων τίτλων) από τους συμβούλους της έκδοσης βάσει συνθηκών αγοράς. Εκτιμάται ότι επενδυτές θα απορροφήσουν μέρος της ανώτερης τάξης τίτλων (senior) και σημαντικό ποσοστό της ενδιάμεσης τάξης (mezzanine). Η δυνατότητα απορρόφησης πρόσθετων ζημιών από τη συμμετοχή του Ελληνικού Δημοσίου (μέσω του μετασχηματισμού της αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης σε αμετάκλητη απαίτηση της Εταιρίας Ειδικού Σκοπού) ενισχύει σημαντικά την πιθανότητα αποπληρωμής των ανώτερων τάξεων ομολόγων (senior, mezzanine). Παράλληλα προβλέπεται, μέσω της συμμετοχής στην κατώτερη τάξη τίτλων (junior/equity), η κατανομή τυχόν πλεονασμάτων σε Ελληνικό Δημόσιο και τράπεζες.

Η διαχείριση του σχήματος θα γίνεται αποκλειστικά από ιδιώτες (εταιρείες διαχείρισης

για δάνεια και πιστώσεις) και αναμένεται να υπάρξει διαχωρισμός συναλλαγών και διαχείρισης ανά κατηγορία δανείων (επιχειρηματικά, στεγαστικά, καταναλωτικά, κ.λπ.). Εννοείται ότι οι εντολές προς διαχειριστές θα προκύψουν μετά από ανταγωνιστική διαδικασία και το πλαίσιο διαχείρισης θα είναι σύμφωνο με διεθνείς βέλτιστες πρακτικές διαφάνειας και εποπτείας.

Σημειώνεται ότι, πριν από την ολοκλήρωση της συναλλαγής, οι τράπεζες αναμένεται ότι θα προχωρήσουν, σε συνεννόηση με τον εποπτικό βραχίονα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, σε αναμόρφωση της τρέχουσας στοχοθεσίας μείωσης ΜΕΑ, με απώτερο στόχο την επίτευξη μονοψήφιου ποσοστού ΜΕΑ εντός τριετίας.

Ενδεικτικό παράδειγμα

Στη συνέχεια παρατίθεται ένα απολύτως ενδεικτικό παράδειγμα, ώστε να εκτιμηθούν οι άμεσες επιπτώσεις από τη μεταβίβαση περίπου 40 δισεκ. ευρώ ΜΕΑ, ήτοι του συνόλου των καταγγελλόμενων δανείων (denounced) και 7,4 δισεκ. ευρώ της οριστικής και εκκαθαρισμένης φορολογικής απαίτησης.

Ειδικότερα προβλέπονται (με στοιχεία α' εξαμήνου 2018):

- Μείωση αποθέματος των ΜΕΑ κατά 47%.
- Μείωση του δείκτη κάλυψης ΜΕΑ από συσσωρευμένες προβλέψεις (coverage ratio) στο 41% από 49%.
- Βελτίωση του πλαισίου διαχείρισης των ΜΕΑ αφού στην Εταιρία Ειδικού Σκοπού μεταβιβάζεται το πλέον προβληματικό μέρος τους, ήτοι οι καταγγελλόμενες απαιτήσεις.
- Διατήρηση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας σε διψήφιο επίπεδο και για τις τέσσερις

¹⁹ Η δομή και όροι της έκδοσης και ειδικότερα οι προσδοκώμενες χρηματοροές (cash-flow, waterflow) θα προσδιορίσουν αφενός τις πληρωμές χρεολυσίων και τόκων των δύο τάξεων τίτλων (senior, mezzanine) και αφετέρου τις τυχόν υπολειπόμενες πληρωμές προς το Ελληνικό Δημόσιο και τις τράπεζες. Στο πλαίσιο αυτό θα είναι δυνατόν να προσδιοριστεί και το χρονοδιάγραμμα αποπληρωμής της συμμετοχής του Ελληνικού Δημοσίου, σύμφωνα με τη διάρκεια του σχήματος.

συστημικές τράπεζες²⁰. Σημειώνεται ότι οι εκτιμήσεις αυτές δεν έχουν λάβει υπόψη ωφέλειες από την ενίσχυση των προ-φόρων αποτελεσμάτων και την ενδεχόμενη μεταβολή των συντελεστών στάθμισης κινδύνου (risk weights για τον υπολογισμό της κεφαλαιακής επάρκειας) μετά την ολοκλήρωση της συναλλαγής.

- Περιορισμός συμμετοχής των DTCs στα εποπτικά κεφάλαια στο 30% από 57%.

Αντικειμενικοί σκοποί και επιδιώξεις

Η ταχεία επίλυση του προβλήματος των «κόκκινων δανείων» έχει αναγνωριστεί ως ύψιστης σημασίας για την επανεκκίνηση της οικονομίας και την επιστροφή της σε υψηλούς και διατηρήσιμους ρυθμούς ανάπτυξης. Οι θετικές επιπτώσεις από την επίλυση του προβλήματος είναι ακόμα μεγαλύτερες σε μια μικρή και ανοικτή οικονομία, όπως η ελληνική, όπου η χρηματοδότηση επιχειρήσεων και νοικοκυριών γίνεται κυρίως μέσω τραπεζικού δανεισμού.

Είναι προφανές ότι μία κίνηση όπως αυτή που έχει ήδη περιγραφεί συνεπάγεται την άμεση και δραστική μείωση του δείκτη των ΜΕΑ και επιτρέπει, υπό προϋποθέσεις, τη διαμόρφωση στόχων επίτευξης μονοψήφιων ποσοστών ΜΕΑ εντός 2-3 ετών. Παράλληλα, διαμορφώνεται ένα αποτελεσματικό πλαίσιο επίτευξης οργανικής κερδοφορίας και εσωτερικής δημιουργίας κεφαλαίου, λόγω αυτής ακριβώς της βελτίωσης της ποιότητας περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών, αλλά και ενίσχυσης της ανθεκτικότητας τους στην α-

πορρόφηση κλυδωνισμών από μελλοντικές διαταραχές. Τέλος, διαμορφώνεται σαφές πλαίσιο επαναπροσδιορισμού του επιχειρησιακού μοντέλου των τραπεζών και μειώνεται η αβεβαιότητα για τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές τους.

Η δημιουργία ιδιωτικών σχημάτων διαχείρισης μπορεί να διευκολύνει την αποτελεσματική εξυγίανση ιδιωτικού χρέους στην Ελλάδα. Παράλληλα είναι δυνατόν να υπάρξει καλύτερος συντονισμός σε ζητήματα διαχείρισης κοινοπρακτικών σχημάτων. Τέλος, επιτρέπει στις τράπεζες να επικεντρωθούν σε κύριες τραπεζικές εργασίες, καθώς και στη διαχείριση του μέρους των ΜΕΑ, που πραγματικά αξιολογούν ότι έχουν προστιθέμενη αξία και καλύτερη ανακτησιμότητα.

Στο σημείο αυτό, αξίζει να σημειωθεί ότι μεσοπρόθεσμα και στο πλαίσιο αντιμετώπισης του προβλήματος των «κόκκινων δανείων» στην ευρωζώνη, το εποπτικό κόστος διακράτησής τους στον ισολογισμό θα αυξηθεί για τις τράπεζες, όπως προκύπτει και από τη σχετική ανακοίνωση του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού²¹.

Κατά συνέπεια διαμορφώνονται οι προϋποθέσεις άντλησης κεφαλαίων για τις τράπεζες από οργανωμένες αγορές με γνώμονα μία εντελώς διαφορετική επενδυτική πρόταση:

- Βελτίωση ποιότητας περιουσιακών στοιχείων εκ των προτέρων (σε αντίθεση με την επί του παρόντος προσδοκώμενη μείωση των ΜΕΑ στην επόμενη δεκαετία).
- Βελτίωση οργανικής κερδοφορίας σε διατηρήσιμη μεσοπρόθεσμη βάση.

²⁰ Η αναμενόμενη μείωση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, σύμφωνα με το ενδεικτικό παράδειγμα είναι τρεις μονάδες κατά μέσο όρο με βάση στατική ανάλυση. Εάν όμως ληφθούν υπόψη τα αποθέματα κεφαλαίων άνω του ελάχιστου δείκτη σύμφωνα με τον Πυλώνα II, οι ενδεχόμενες ανάγκες κεφαλαιακής ενίσχυσης, όποτε ολοκληρωθούν οι συναλλαγές και εφόσον προκύψουν αυτές, θα είναι σημαντικά χαμηλότερες.

²¹

<https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2018/html/ssm.pr180711.en.html>

- Μείωση συμμετοχής αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης στα κεφάλαια τους με σαφώς μεγαλύτερη πιθανότητα σταδιακού συμψηφισμού της με μελλοντικά κέρδη.

Πέραν όμως των παραγόντων αυτών, μία συστημική διευθέτηση του ζητήματος των «κόκκινων δανείων» απελευθερώνει ουσιαστικά χρηματοδοτικούς και φυσικούς πόρους, είτε αυτοί σχετίζονται με εμπράγματα εξασφαλίσεις, που θα αξιοποιηθούν από βιώσιμες οικονομικές μονάδες, είτε μέσω της αναδιανομής πόρων από τον τραπεζικό τομέα στο πλαίσιο ενίσχυσης των αναπτυξιακών τάσεων της πραγματικής οικονομίας. Αυτός και μόνο ο παράγοντας είναι ικανός να αιτιολογήσει την υπέρβαση και τις δραστικές λύσεις που απαιτούνται από όλους τους εμπλεκόμενους φορείς για την επιτάχυνση της επίλυσης των ζητημάτων αυτών.

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ II

ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΛΟΙΠΩΝ ΣΥΣΤΗΜΙΚΑ ΣΗΜΑΝΤΙΚΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ (Ο-SII) ΚΑΙ ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΑΠΟΘΕΜΑΤΟΣ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ Ο-SII

Ευαγγελία Καρδαρά
Νικόλαος Σταυριανού

Η Τράπεζα της Ελλάδος προσδιόρισε τα λοιπά συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα (Other Systemically Important Institutions – O-SII)²² στην Ελλάδα και καθόρισε το ποσοστό του αποθέματος ασφαλείας O-SII, για το έτος 2019, σε 0,25%.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, βάσει του ν. 4261/2014 (άρθρο 124), είναι αρμόδια για τον προσδιορισμό των λοιπών συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας στην Ελλάδα. Ο προσδιορισμός των λοιπών συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων διενεργείται σε ετήσια βάση, προκειμένου να εξεταστεί αν είναι σκόπιμη η εφαρμογή σε αυτά αποθέματος ασφαλείας O-SII²³.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, για τον προσδιορισμό των O-SII, εφαρμόζει τη μεθοδολογία που περιλαμβάνεται στις σχετικές κατευθυντήριες γραμμές που εξέδωσε η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EAT – EBA/GL/2014/10)²⁴, όπως αυτές υιοθετήθη-

καν με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής της Τράπεζας της Ελλάδος 56/18.12.2015. Σύμφωνα με τη μεθοδολογία αυτή, οι αρμόδιες αρχές υπολογίζουν σχετικές βαθμολογίες (scores) που υποδηλώνουν τη συστημική σημασία κάθε τράπεζας βάσει συγκεκριμένων κριτηρίων. Τα κριτήρια αυτά αφορούν το μέγεθος, τη σημασία της λειτουργίας του πιστωτικού ιδρύματος για την οικονομία, την πολυπλοκότητα και το βαθμό διασύνδεσης του ιδρύματος με το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Στα τέσσερα αυτά κριτήρια αντιστοιχούν υποχρεωτικοί δείκτες, οι οποίοι θα πρέπει να χρησιμοποιούνται κατ' ελάχιστον από τις αρμόδιες αρχές κατά τον υπολογισμό της βαθμολογίας κάθε πιστωτικού ιδρύματος. Η βαθμολογία κάθε πιστωτικού ιδρύματος εκφράζεται σε μονάδες βάσης (μ.β.). Τα πιστωτικά ιδρύματα με βαθμολογία ίση ή υψηλότερη των 350 μ.β. χαρακτηρίζονται ως O-SII. Το κατώφλι αυτό δύναται να αυξηθεί έως τις 425 μ.β. ή να μειωθεί έως τις 275 μ.β., προκειμένου να ληφθούν υπόψη οι ιδιαιτερότητες του τραπεζικού τομέα κάθε κράτους-μέλους και να διασφαλιστεί ομοιογένεια στα O-SII που προσδιορίζονται με τον τρόπο αυτό βάσει της συστημικής τους σημασίας. Επίσης, παρέχεται στις αρμόδιες αρχές η δυνατότητα να προσδιορίζουν ως O-SII και επιπλέον οντότητες βάσει πρόσθετων ποιοτικών ή/και ποσοτικών δεικτών συστημικού κινδύνου.

²² Τα λοιπά συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα αντιδραστικά προσεγγίζονται προς εκείνα τα οποία χαρακτηρίζονται ως παγκοσμίως συστημικά σημαντικά ιδρύματα (Globally Systemically Important Institutions – G-SII).

²³ Ο προσδιορισμός των O-SII διενεργείται σε ατομική, υποενοποιημένη ή ενοποιημένη βάση, ανάλογα με την περίπτωση, και το απόθεμα ασφαλείας O-SII καθορίζεται αναλόγως.

²⁴ Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τα κριτήρια βάσει των οποίων καθορίζονται οι όροι εφαρμογής του άρθρου 131 παράγραφος 3 της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ (CRD) σχετικά με τον προσδιορισμό των λοιπών συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων (O-SII), EAT, 16 Δεκεμβρίου 2014.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, για τον υπολογισμό της βαθμολογίας των ελληνικών τραπεζών²⁵, χρησιμοποίησε αποκλειστικά τους υποχρεωτικούς δείκτες βαθμολόγησης (βλ. Πίνακα 1) και επέλεξε ως κατώφλι τις 350 μονάδες βάσης. Με βάση τα παραπάνω, για το έτος 2018 προσδιορίστηκαν ως O-SII τα ακόλουθα πιστωτικά ιδρύματα:

- Άλφα Τράπεζα Α.Ε.
- Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.
- Τράπεζα Eurobank Ergasias Α.Ε.
- Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.

Πίνακας 1 Υποχρεωτικοί δείκτες για τη βαθμολόγηση

Κριτήριο	Δείκτες	Συντελεστής στάθμισης
Μέγεθος	Σύνολο στοιχείων ενεργητικού	25%
Σημασία	Αξία εγχώριων πράξεων πληρωμής	8,33%
	Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα από καταθέτες εντός ΕΕ	8,33%
	Δάνεια ιδιωτικού τομέα σε δανειολήπτες εντός ΕΕ	8,33%
Πολυπλοκότητα/ Διασυστοριακή δραστηριότητα	Αξία εξωχρηματοπιστηριακών παραγώγων (ονομαστική)	8,33%
	Διακρατικές υποχρεώσεις	8,33%
	Διακρατικές απαιτήσεις	8,33%
Διασύνδεση	Υποχρεώσεις εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος	8,33%
	Στοιχεία ενεργητικού εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος	8,33%
	Χρεωστικοί τίτλοι	8,33%

Πηγή: Κατευθυντήριες γραμμές σχετικά με τα κριτήρια βάσει των οποίων καθορίζονται οι όροι εφαρμογής του άρθρου 131 παράγραφος 3 της οδηγίας 2013/36/ΕΕ (CRD) σχετικά με τον προσδιορισμό των λοιπών συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων (O-SII), EAT, 16 Δεκεμβρίου 2014.

Με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής 151/30.10.2018, η Τράπεζα της Ελλάδος αποφάσισε να καθορίσει για όλα τα προαναφερόμενα O-SII το απόθεμα ασφαλείας O-SII

για το έτος 2019 σε 0,25%. Το απόθεμα ασφαλείας O-SII συνίσταται σε κεφάλαιο κοινών μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1) και το ύψος του επανεξετάζεται τουλάχιστον ετησίως.

Η Τράπεζα της Ελλάδος αποφάσισε την ενεργοποίηση του αποθέματος ασφαλείας O-SII λαμβάνοντας υπόψη την υψηλή συγκέντρωση του τραπεζικού τομέα. Τα τέσσερα πιστωτικά ιδρύματα που προσδιορίστηκαν ως O-SII αντιπροσωπεύουν το 95% του ενεργητικού του εγχώριου τραπεζικού τομέα. Η εφαρμογή του αποθέματος ασφαλείας O-SII αποσκοπεί στην ενίσχυση της ανθεκτικότητας των τραπεζών και στη μείωση του ηθικού κινδύνου (moral hazard). Ειδικότερα, αποβλέπει στον περιορισμό των συστημικών επιπτώσεων λόγω εσφαλμένων κινήτρων, με σκοπό τη μείωση του ηθικού κινδύνου, δηλαδή στον περιορισμό της υπερβολικής ανάληψης κινδύνων από το πιστωτικό ίδρυμα όταν αυτό προσδοκά ότι, λόγω της συστημικής του σημασίας, δεν θα αφεθεί να καταρρεύσει.

²⁵ Από την εν λόγω αξιολόγηση εξαιρέθηκαν λόγω πολύ μικρού μεγέθους η Praxia Bank, η Συνεταιριστική Τράπεζα Δράμας, η Συνεταιριστική Τράπεζα Πιερίας και το υποκατάστημα της Ziraat Bank.

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ ΙΙΙ

Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΠΡΩΤΗΣ ΕΦΑΡΜΟΓΗΣ ΤΟΥ ΔΠΧΑ 9 ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ ΚΑΤΑ ΤΗΝ 1^Η ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΥ 2018

Γεώργιος Ευσταθίου
Νικόλαος Σταυριανού

Τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα εφάρμοσαν το Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 – Χρηματοοικονομικά μέσα (ΔΠΧΑ 9) για πρώτη φορά την 1η Ιανουαρίου 2018. Το ΔΠΧΑ 9 αντικατέστησε το Διεθνές Λογιστικό Πρότυπο 39 - Χρηματοοικονομικά μέσα: Αναγνώριση και επιμέτρηση (ΔΛΠ 39). Η εφαρμογή του ΔΠΧΑ 9 επέφερε σημαντικές τροποποιήσεις στις λογιστικές αρχές που αφορούν στα χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού και παθητικού. Σημειώνεται ότι τα συγκριτικά στοιχεία για το 2017 δεν αναμορφώθηκαν και συνεπώς είναι σύμφωνα με το ΔΛΠ 39.

Η σημαντικότερη επίδραση από την εφαρμογή του νέου προτύπου αφορά την υιοθέτηση αυστηρότερων λογιστικών αρχών σχετικά με την απομείωση των χρηματοοικονομικών μέσων. Μικρότερη ήταν η επίδραση από την εφαρμογή νέων κανόνων επιμέτρησης χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού και παθητικού.

Συγκεκριμένα, οι τράπεζες κατά την 1η Ιανουαρίου 2018 σχημάτισαν αυξημένες προβλέψεις κατ' εφαρμογή του ΔΠΧΑ 9 με αποτέλεσμα τη μείωση των δανείων και απαιτήσεων από πελάτες (μετά από προβλέψεις) κατά 5,2 δισεκ ευρώ, ενώ για ολόκληρη την περίμετρο εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9 η συνολική επίπτωση ανέρχεται σε μείωση 5,7 δισεκ. ευρώ λαμβάνοντας υπόψη και την αναβαλλό-

μενη φορολογία. Αντίστοιχη ήταν και η άμεση επίπτωση στα λογιστικά ίδια κεφάλαια.

Όσον αφορά την επίπτωση στα εποπτικά ίδια κεφάλαια, οι ελληνικές τράπεζες επέλεξαν να χρησιμοποιήσουν τις μεταβατικές διατάξεις εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9. Με βάση τον Κανονισμό (ΕΕ) 2395/2017, παρέχεται η δυνατότητα στα πιστωτικά ιδρύματα να εφαρμόσουν σταδιακά την επίπτωση από την υιοθέτηση του ΔΠΧΑ 9 στα εποπτικά κεφάλαια στη διάρκεια πενταετούς μεταβατικής περιόδου που αρχίζει την 1η Ιανουαρίου 2018. Ειδικότερα, προβλέπεται να προστίθεται εκ νέου στα εποπτικά ίδια κεφάλαια ένα μέρος (εκφρασμένο σε ποσοστό) της επίπτωσης από την εφαρμογή του ΔΠΧΑ 9. Το ποσοστό που προστίθεται ανέρχεται σε 95% τον πρώτο χρόνο εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9 και βαίνει μειούμενο κατά την μεταβατική περίοδο μέχρι να μηδενιστεί στο πέρας αυτής. Κατά συνέπεια τον πρώτο χρόνο εφαρμογής μόνο 5% της συνολικής επίπτωσης επιδρά στα εποπτικά ίδια κεφάλαια. Η κλιμάκωση της επίπτωσης στα εποπτικά ίδια κεφάλαια κατά τη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου εμφανίζεται στον Πίνακα 1.

Πίνακας 1 Ποσοστό επίπτωσης στα εποπτικά ίδια κεφάλαια κατά τη μεταβατική περίοδο

Περίοδος	%
2018	5%
2019	15%
2020	30%
2021	50%
2022	75%
2023	100%

Η επίπτωση στον Δείκτη κεφαλαίου κοινών μετοχών (CET 1) συνοψίζεται στον Πίνακα 2. Σημειώνεται ότι η εκτιμώμενη επίπτωση από την εφαρμογή του ΔΠΧΑ 9 στον Δείκτη CET1 ενδέχεται να μεταβληθεί, καθώς οι πα-
ραδοχές και τεχνικές που χρησιμοποιήθηκαν από τις τράπεζες θα συνεχίσουν να υπόκει-
νται σε συνεχή επανεξέταση και βελτίωση
έως ότου ολοκληρωθεί η χρήση του 2018 και

εκδοθούν οι οριστικές οικονομικές καταστά-
σεις.

Επιπροσθέτως, η εφαρμογή του ΔΠΧΑ 9 ε-
πέδρασε στα λειτουργικά αποτελέσματα του
τραπεζικού κλάδου. Ο σχηματισμός αυξημέ-
νων προβλέψεων μείωσε το υπόλοιπο των
δανείων μετά από προβλέψεις και κατά συνέ-
πεια το ποσό των εκτοκιζόμενων δανείων.

Πίνακας 2 Επίπτωση της εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9 στο Δείκτη Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών (CET 1)

Δείκτης CET1	%	μεταβολή στις μονάδες βάσης
31.12.2017 (ΔΛΠ 39)	17,09	-
01.01.2018 με την εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων	16,74	-35
01.01.2018 χωρίς την εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων	13,70	-304

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις σημαντικών τραπεζών.

