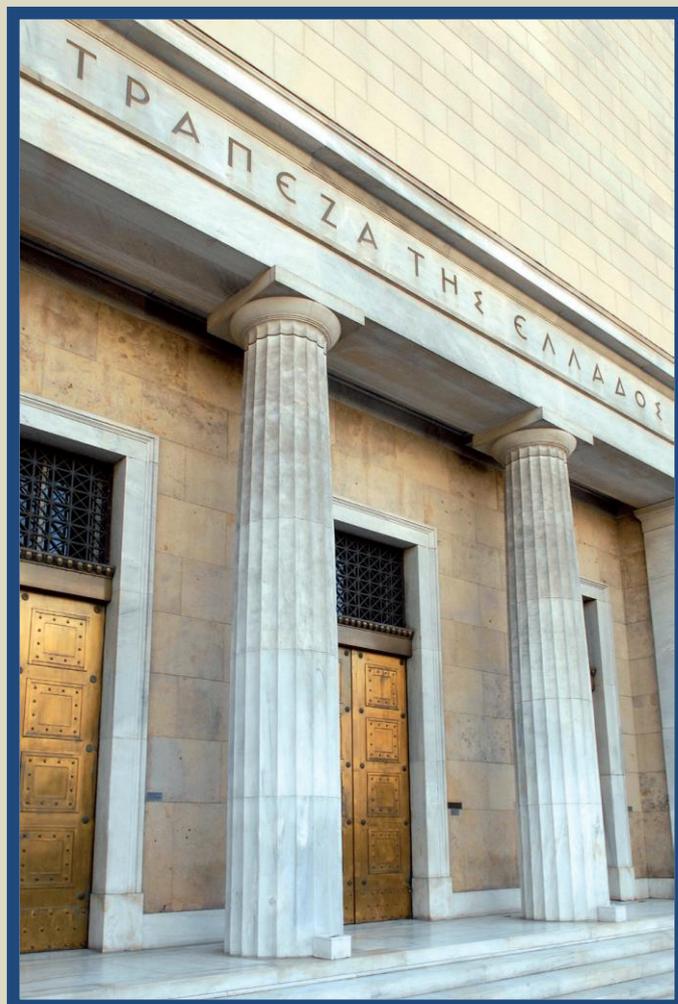


ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ



ΜΑΪΟΣ
2023



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ



ΜΑΪΟΣ
2023



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 2732-9380 (online)

DOI: <https://doi.org/10.52903/finsta.gr202305>

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

I. ΣΥΝΟΨΗ.....	8
II. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΚΑΙ ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ.....	17
1. Εξελίξεις και προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας.....	17
2. Δημοσιονομικές εξελίξεις.....	19
3. Χρηματοοικονομική κατάσταση νοικοκυριών	22
3.1 Πιστωτικές εξελίξεις και δανειακή επιβάρυνση των νοικοκυριών	22
3.2 Κίνδυνος επιτοκίου για τα νοικοκυριά.....	23
Πλαίσιο II.1 Προγράμματα στήριξης ευάλωτων οφειλετών και ανταμοιβής συνεπών δανειοληπτών με στεγαστικό δάνειο κυμαινόμενου επιτοκίου.....	24
3.3 Κίνδυνος εισοδήματος για τα νοικοκυριά.....	25
3.4 Κίνδυνος τιμών κατοικιών για τα νοικοκυριά.....	25
Πλαίσιο II.2 Δάνεια που εξασφαλίζονται με οικιστικά ακίνητα: Επισκόπηση εκταμιεύσεων ...	26
4. Χρηματοοικονομική κατάσταση επιχειρήσεων	30
4.1 Χρηματοοικονομικά στοιχεία	30
4.2 Χρηματοδότηση προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και δανειακή επιβάρυνση	31
5. Εξελίξεις στις εγχώριες και διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων.....	33
III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ	40
1. Εξέλιξη των βασικών μεγεθών του ισολογισμού	40
2. Τραπεζικοί κίνδυνοι	42
2.1 Πιστωτικός κίνδυνος.....	42
Πλαίσιο III.1 Επιχειρησιακοί στόχοι σημαντικών τραπεζών για τα ΜΕΔ την περίοδο 2023-2025	53
2.2 Κίνδυνος ρευστότητας	54
2.3 Κίνδυνος αγοράς	60
2.4 Διεθνείς δραστηριότητες.....	64
3. Ανθεκτικότητα.....	65
3.1 Αποδοτικότητα.....	65
Πλαίσιο III.2 Εξέλιξη επιτοκίων τραπεζών (χορηγήσεων / καταθέσεων) στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ ¹	67
Πλαίσιο III.3 Πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την αναθεώρηση του πλαισίου διαχείρισης κρίσεων πιστωτικών ιδρυμάτων	72
3.2 Κεφαλαιακή επάρκεια.....	74

Πλαίσιο III.4 Ανάκληση της άδειας λειτουργίας και θέση υπό ειδική εκκαθάριση της Συνεταιριστικής Τράπεζας Όλυμπος Συν. Π.Ε.	77
4. Διασύνδεση με άλλους τομείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος	78
4.1 Αμεση διασύνδεση των νομισματικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με άλλους τομείς	78
4.2 Εμμεση διασύνδεση των τραπεζών με τις άλλες οντότητες του χρηματοπιστωτικού τομέα	80
4.3 Έκθεση των ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό και των ξένων τραπεζών στην Ελλάδα	82
IV. ΜΑΚΡΟΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ	86
1. Καθορισμός του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας	86
2. Προσδιορισμός των λοιπών συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα (O-SII) και καθορισμός του αποθέματος ασφαλείας O-SII.....	89
V. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	91
1. Διάρθρωση του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος.....	91
2. Ασφαλιστικές επιχειρήσεις.....	92
2.1 Βασικά μεγέθη της ασφαλιστικής αγοράς.....	92
2.2 Οι κίνδυνοι των ασφαλιστικών επιχειρήσεων.....	96
3. Λοιπές επιχειρήσεις.....	104
3.1 Εταιρίες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης – Εταιρίες Πρακτόρειας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων – Εταιρίες Παροχής Πιστώσεων	104
3.2 Εταιρίες Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ)	105
3.3 Ιδρύματα πληρωμών, ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος, πάροχοι υπηρεσιών εκκίνησης πληρωμής και πάροχοι υπηρεσιών πληροφοριών λογαριασμού	109
VI. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ.....	113
1. Συστήματα πληρωμών.....	113
1.1 TARGET2-GR	113
1.2 Διατραπεζικά Συστήματα Α.Ε. - ΔΙΑΣ	113
1.3 Γραφείο Συμψηφισμού Αθηνών - ΓΣΑ.....	114
2. Κάρτες πληρωμών.....	114
2.1 Αριθμός καρτών πληρωμών	114
2.2 Συναλλαγές με κάρτες πληρωμών.....	115
2.3 Περιστατικά απάτης στις συναλλαγές με κάρτες πληρωμών	117
3. Κεντρικοί Αντισυμβαλλόμενοι	119
3.1 Εξελίξεις σε ευρωπαϊκό επίπεδο	119
3.2 Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΕΤ.ΕΚ.)	121
4. Κεντρικά Αποθετήρια Τίτλων.....	123
4.1 Εξελίξεις στο θεσμικό πλαίσιο.....	123

4.2	Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος.....	124
4.3	Σύστημα Άϋλων Τίτλων της Εταιρίας “Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων”	126
ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ Ι.....		128
Η ΑΓΟΡΑ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΙ Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ.....		128
ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ ΙΙ.....		138
ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ		138
	Πλαίσιο 1 Εξέλιξη της διάρθρωσης του τραπεζικού κλάδου στην Ευρώπη	143
	Πλαίσιο 2 Οδηγός της ΕΚΤ για τη συγχώνευση/εξαγορά τραπεζών στο πλαίσιο του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (EEM/SSM).....	149
ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ ΙΙΙ		152
ΜΑΚΡΟΠΡΟΛΗΠΤΙΚΑ ΜΕΤΡΑ ΓΙΑ ΤΗ ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ ΠΟΥ ΕΦΑΡΜΟΖΟΝΤΑΙ ΣΕ ΕΠΙΠΕΔΟ ΔΑΝΕΙΟΛΗΠΤΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ (ΕΕ).....		152
ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ ΙV.....		163
Η ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΑΝΑΤΑΡΑΧΗ ΣΤΙΣ ΗΠΙΑ ΚΑΙ Η ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ CREDIT SUISSE ΑΠΟ ΤΗΝ UBS ΣΤΗΝ ΕΛΒΕΤΙΑ		163
ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ V		171
ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ		171

I. ΣΥΝΟΨΗ

Το 2022 η ελληνική οικονομία διατήρησε την έντονη αναπτυξιακή της δυναμική, με τον ετήσιο ρυθμό αύξησης του πραγματικού Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) να διαμορφώνεται σε 5,9%, κυρίως λόγω της σημαντικής ενίσχυσης της ιδιωτικής κατανάλωσης και των επενδύσεων. Παράγοντες οι οποίοι στήριξαν την κατανάλωση ήταν η αναβληθείσα ζήτηση, η χρήση των αποταμιεύσεων των νοικοκυριών που είχαν συσσωρευθεί κατά τη διάρκεια της πανδημίας και τα δημοσιονομικά μέτρα που ελήφθησαν για την αντιμετώπιση της ενεργειακής κρίσης.

Η ισχυρή οικονομική ανάπτυξη άμβλυσε σε κάποιο βαθμό τις αρνητικές επιδράσεις από τον ιδιαίτερα υψηλό πληθωρισμό, ο οποίος ανήλθε σε 9,3% το 2022 (από 0,6% το 2021) εξαιτίας της ενεργειακής κρίσης και της αύξησης των τιμών των τροφίμων. Η διατήρηση των πληθωριστικών πιέσεων,¹ σε συνδυασμό με τη διατήρηση κλίματος αβεβαιότητας που σχετίζεται με τον πόλεμο στην Ουκρανία και λοιπούς γεωπολιτικούς κινδύνους, όπως η ένταση στις σχέσεις Αμερικής και Κίνας, τον κίνδυνο απότομης ανατιμολόγησης των περιουσιακών στοιχείων στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων, αλλά και τις πρόσφατες αναταράξεις στα τραπεζικά συστήματα των ΗΠΑ και της Ελβετίας, έχει αυξήσει σημαντικά τους κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Ο εγχώριος τραπεζικός τομέας ενίσχυσε σημαντικά τους βασικούς του δείκτες καταδεικνύοντας ότι σήμερα είναι σε καλύτερη θέση σε σχέση με το παρελθόν για να απορροφήσει τους κλυδωνισμούς από τις διεθνείς αγορές. Κατά τη διάρκεια του έτους επετεύχθη ο επιχειρησιακός στόχος για βελτίωση της ποιότητας των στοιχείων ενεργητικού και μειώθηκε ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) σε μονοψήφιο επίπεδο (Δεκέμβριος 2022: 8,7% επί του συνολικού δανειακού χαρτοφυλακίου, έναντι 12,8% το Δεκέμβριο του 2021), με τη χρήση κυρίως του προγράμματος παροχής κρατικών εγγυήσεων “Ηρακλής”. Ωστόσο, το ποσοστό των ΜΕΔ παραμένει ακόμη σημαντικά υψηλότερο του αντίστοιχου ευρωπαϊκού μέσου όρου (Δεκέμβριος 2022: 1,8%).²

Η ρευστότητα των τραπεζών βελτιώθηκε με την απρόσκοπτη πρόσβασή τους στις αγορές χρήματος και κεφαλαίων,³ την αύξηση των καταθέσεων από τους κατοίκους εσωτερικού (Δεκέμβριος 2022: 196,7 δισεκ. ευρώ), αλλά και τη συμμετοχή τους στις πράξεις αναχρηματοδότησης⁴ του Ευρωσυστήματος, στο πλαίσιο της εφαρμογής των αποφάσεων του Διοικητικού Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ). Επιπρόσθετα, η θεσμοθέτηση τον Ιούλιο του 2022 του νέου μέσου για την προστασία της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής (Transmission Protection Instrument – TPI)⁵ ενίσχυσε σημαντικά τα διαθέσιμα εργαλεία της ΕΚΤ για την απο-

¹ Ο Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) κατέγραφε διαρκώς υψηλότερους ετήσιους ρυθμούς μέχρι το Σεπτέμβριο του 2022, που ξεπερνούσαν κάθε προηγούμενο ιστορικό μέγιστο από συστάσεώς του.

² Πηγή: Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών [EBA Risk Dashboard - Q4 2022.pdf \(europa.eu\)](#). Διευκρινίζεται ότι τα στοιχεία της ΕΒΑ υπολογίζονται σε ενοποιημένη βάση και περιλαμβάνουν δάνεια προς πιστωτικά ιδρύματα και κεντρικές τράπεζες, κατά συνέπεια δεν είναι άμεσα συγκρίσιμα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος. Ενδεικτικά, ο δείκτης ΜΕΔ για τα εγχώρια σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα σε ενοποιημένη βάση και λαμβάνοντας υπόψη δάνεια προς πιστωτικά ιδρύματα και κεντρικές τράπεζες είναι 4,6%.

³ Κατά τη διάρκεια του 2022, οι σημαντικές τράπεζες άντλησαν συνολικά 2,72 δισεκ. ευρώ.

⁴ Επιστημαίνεται ότι κατά τη διάρκεια του έτους οι τράπεζες προέβησαν στην εθελοντική μερική αποπληρωμή (ύψους 15,42 δισεκ. ευρώ) των αντληθέντων ποσών από τις στοχευμένες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος (Targeted Longer-Term Refinancing Operations – TLTRO III).

⁵ Σε περίπτωση ενεργοποίησης του TPI θα πραγματοποιούνται αγορές ομολόγων που θα επικεντρώνονται σε τίτλους του δημόσιου τομέα (εμπορεύσιμα χρεόγραφα που εκδίδονται από κεντρικές και περιφερειακές κυβερνήσεις, καθώς και από ειδικούς φορείς-εκδότες χρεογράφων (agencies), όπως ορίζονται από την ΕΚΤ, με εναπομένονσα διάρκεια μεταξύ ενός και δέκα ετών (βλ.

<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2022/html/ecb.pr220721~973e6e7273.en.html>).

τελεσματική μετάδοση της νομισματικής πολιτικής και συνέβαλε στη συγκράτηση της μεταβλητότητας των αποδόσεων των ομολόγων. Η κεφαλαιακή επάρκεια του τραπεζικού τομέα βελτιώθηκε περαιτέρω και διαμορφώθηκε σε ικανοποιητικό επίπεδο, άνω του ελάχιστου εποπτικού ορίου. Ταυτόχρονα, η επίτευξη σημαντικής κερδοφορίας μετά από δύο ζημιολογές οικονομικές χρήσεις, που προήλθε από έκτακτα κέρδη αλλά και τη βελτίωση της οργανικής κερδοφορίας το β' εξάμηνο του έτους, συνέβαλε καθοριστικά στη διαμόρφωση συνθηκών εσωτερικής δημιουργίας κεφαλαίου, θωρακίζοντας περαιτέρω τον τραπεζικό τομέα, αλλά και διαμορφώνοντας τα εχέγγυα για την ενίσχυση της χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας.

Η συμβολή της μεταστροφής της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής, με την αύξηση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ, στην ενίσχυση της κερδοφορίας των τραπεζών αναμένεται βραχυπρόθεσμα να είναι σημαντική. Ωστόσο, η επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των νοικοκυριών με τη διάβρωση του διαθέσιμου εισοδήματος λόγω του υψηλού πληθωρισμού, αλλά και ορισμένων επιχειρήσεων, με την αύξηση του κόστους λειτουργίας και χρηματοδότησης, ενδέχεται μεσοπρόθεσμα να οδηγήσει στη δημιουργία νέων ΜΕΔ, γεγονός που θα επηρεάσει εκ νέου την ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών.

Η εν δυνάμει ενίσχυση των γεωπολιτικών κινδύνων, η διατήρηση του πληθωρισμού σε υψηλό επίπεδο, οι σταδιακά διαμορφούμενες ευπάθειες στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ)⁶ και ειδικότερα στην αγορά των επαγγελματικών ακινήτων,⁷ όπως αυτές αποτυπώθηκαν στις πρόσφατες «Προειδοποιήσεις του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου - ΕΣΣΚ» το 2022, αλλά και ο κίνδυνος εμφάνισης νέων εξωγενών αναταράξεων στις αγορές χρήματος και κεφαλαίων, συνθέτουν και καταδεικνύουν με τον πιο εμφατικό τρόπο το ευμετάβλητο διεθνές χρηματοπιστωτικό περιβάλλον.

Στο πλαίσιο αυτό, έχει αναδειχθεί η σημασία της μακροπροληπτικής πολιτικής, καθώς ενδεχόμενη εφαρμογή κατάλληλων μέτρων μακροπροληπτικής πολιτικής, κυρίως με τη μορφή κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, θα συμβάλει στη δημιουργία επαρκούς μακροπροληπτικού χώρου, γεγονός που θα επιδράσει θετικά στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Η παρούσα Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας καλύπτει το σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος, δίνοντας έμφαση στην ανάλυση των τραπεζικών εξελίξεων, δεδομένης της μεγάλης σημασίας του τραπεζικού τομέα για την ελληνική οικονομία, ενώ πλαισιώνεται από σειρά θεμάτων ειδικού επιστημονικού ενδιαφέροντος.

Στο Ειδικό Θέμα Ι αναλύεται η σημασία της αγοράς επαγγελματικών ακινήτων (commercial real estate – CRE) καθώς και των τρόπων διασύνδεσής της με τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Παρουσιάζονται οι εποπτικές πρωτοβουλίες που έχουν αναληφθεί για την παρακολούθηση της αγοράς σε επίπεδο ΕΕ, επιμέρους κρατών-μελών και Ελλάδος.

⁶ Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ), το οποίο είναι υπεύθυνο για την παρακολούθηση και την πρόληψη κινδύνων για το χρηματοπιστωτικό σύστημα στην Ευρώπη, εξέδωσε το Σεπτέμβριο του 2022 για πρώτη φορά τέτοια προειδοποίηση αφότου δημιουργήθηκε το 2010.

https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/warnings/esrb.warning220929_on_vulnerabilities_union_financial_system-6ae5572939.en.pdf.

Η γενική αυτή προειδοποίηση προσδιόρισε τρεις βασικές πηγές συστημικού κινδύνου: α) την επιδείνωση των μακροοικονομικών προοπτικών, β) τους κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα που απορρέουν από μια (πιθανή) απότομη διόρθωση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων και γ) τις επιπτώσεις των εξελίξεων αυτών στην ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού των πιστωτικών ιδρυμάτων.

⁷ Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 1^{ης} Δεκεμβρίου 2022, σχετικά με τις ευπάθειες του τομέα των εμπορικών ακινήτων του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΣΣΚ/2022/9).

Στο Ειδικό Θέμα II περιγράφεται η εξέλιξη της διάρθρωσης του ελληνικού τραπεζικού τομέα με τη χρήση συγκεκριμένων διαρθρωτικών δεικτών, καταγράφοντας τις κυριότερες μεταβολές που συντελέστηκαν τα τελευταία 25 χρόνια, ενώ επίσης αναλύεται ο βαθμός διαμεσολάβησης του τραπεζικού τομέα (π.χ. συνολικό ενεργητικό ως ποσοστό του ΑΕΠ). Επιπρόσθετα, απεικονίζεται η δομή του ελληνικού τραπεζικού τομέα σε σύγκριση με αντίστοιχα μεγέθη της ΕΕ και της ζώνης του ευρώ, στο πλαίσιο μιας συγκριτικής ανάλυσης με παρόμοια συστήματα (σε όρους μεγέθους, κινδύνου, κατανομής δικτύου καταστημάτων/υπαλλήλων, επιχειρηματικού υποδείγματος, κ.λπ.).

Στο Ειδικό Θέμα III περιγράφεται μια ειδική κατηγορία μέτρων μακροπροληπτικής πολιτικής που αφορούν τη δανειακή επιβάρυνση και εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη. Ειδικότερα, περιγράφεται η βασική τυπολογία των μέτρων αυτών, παρουσιάζεται το υφιστάμενο σχετικό νομοθετικό πλαίσιο στην Ελλάδα και, τέλος, πραγματοποιείται μια σύντομη επισκόπηση της εμπειρίας των υπολοίπων κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Στο Ειδικό Θέμα IV παρουσιάζονται οι πρόσφατες αναταράξεις στα τραπεζικά συστήματα των ΗΠΑ και της Ελβετίας που οδήγησαν στη χρεοκοπία τριών αμερικανικών τραπεζών και στην αναγκαστική εξαγορά της δεύτερης μεγαλύτερης τράπεζας της Ελβετίας.

Στο Ειδικό Θέμα V περιγράφεται η αναταραχή στις αγορές ενέργειας κατά το 2022, που οδήγησε στην υιοθέτηση από τους ευρωπαϊκούς θεσμούς ενός μηχανισμού διόρθωσης της αγοράς για τον περιορισμό των υπερβολικών τιμών του φυσικού αερίου, καθώς και η τυχόν επίδραση του μηχανισμού αυτού στον τρόπο λειτουργίας των κεντρικών αντισυμβαλλομένων.

Οι συνθήκες ρευστότητας και χρηματοδότησης του ελληνικού τραπεζικού τομέα το 2022 παρουσίασαν ανάμικτη εικόνα. Η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής για την αντιμετώπιση των πληθωριστικών πιέσεων οδήγησε σε αύξηση του κόστους χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών. Μέσα σε ένα περιβάλλον ανόδου των επιτοκίων και των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων, αλλά και προσδοκίων για περαιτέρω αύξηση των βασικών επιτοκίων από την ΕΚΤ, η πρόσβαση των ελληνικών τραπεζών στις αγορές κεφαλαίων και τη χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα κατέστη ακριβότερη.

Οι καταθέσεις την ίδια περίοδο συνέχισαν την ανοδική τους πορεία, αν και ο ετήσιος ρυθμός ανόδου τους επιβραδύνθηκε, αντικατοπτρίζοντας την ισχυρή οικονομική ανάπτυξη, παρά την αρνητική επίδραση του υψηλού πληθωρισμού. Η ανοδική πορεία των καταθέσεων συνετέλεσε σε σημαντικό βαθμό ώστε τα ρευστά διαθέσιμα των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων να παραμείνουν σε υψηλό επίπεδο το 2022, παρά τη σημαντική εθελοντική αποπληρωμή μεγάλου μέρους της ρευστότητας που είχαν αντλήσει μέσω των στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (Targeted Longer-Term Refinancing Operations – TLTRO III), ιδίως μετά την αυστηροποίηση των όρων τους που αποφασίστηκε τον Οκτώβριο του 2022 από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ. Ειδικότερα, το υπόλοιπο των καταθέσεων στην Ελλάδα από τους κατοίκους εσωτερικού το Δεκέμβριο του 2022 ανήλθε σε 196,7 δισεκ. ευρώ, σημειώνοντας νέο ιστορικό υψηλό δεκαετίας. Αύξηση παρατηρήθηκε στις καταθέσεις, τόσο των νοικοκυριών όσο και των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, που ανήλθαν σε 141,3 δισεκ. ευρώ και 43,8 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα, σημειώνοντας αύξηση 6,2 δισεκ. ευρώ και 3,4 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα. Η αύξηση των καταθέσεων κατά 4,6% σε ετήσια βάση μπορεί να αποδοθεί στον ταχύ ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας και στην ενίσχυση της εμπιστοσύνης των καταθετών στο χρηματοπιστωτικό σύ-

στημα. Ωστόσο, η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των καταθέσεων σε σχέση με το 2021 οφείλεται στις έντονες πληθωριστικές πιέσεις που επηρέασαν το πραγματικό επιτόκιο καταθέσεων και το κόστος λειτουργίας των επιχειρήσεων. Το α' τρίμηνο του 2023 παρατηρήθηκε μικρή μείωση των καταθέσεων κατά 2 δισεκ. ευρώ, με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν σε 194,7 δισεκ. ευρώ, κυρίως λόγω της μείωσης των καταθέσεων των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων.

Ταυτόχρονα, η αποδοχή των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου ως εξασφαλίσεων στις πράξεις αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος καθώς και η συμμετοχή, έστω και μειούμενη, των τραπεζών στις πράξεις TLTRO III συνέχισαν να υποστηρίζουν τη ρευστότητα των τραπεζών. Επισημαίνεται ότι οι ελληνικές τράπεζες, λαμβάνοντας υπόψη την επί τα χείρω αλλαγή των όρων χρηματοδότησης στο πλαίσιο των πράξεων TLTRO III, προχώρησαν το δ' τρίμηνο του 2022 και το α' τρίμηνο του 2023 σε εθελοντική αποπληρωμή σημαντικού μέρους της ρευστότητας που έχουν αντλήσει από τις πράξεις αυτές. Κατά συνέπεια, το 2022 η χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών από το Ευρωσύστημα σημείωσε σημαντική πτώση (Δεκέμβριος 2022: 35,4 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2021: 50,8 δισεκ. ευρώ), τάση που συνεχίστηκε και το α' τρίμηνο του 2023 (Μάρτιος 2023: 28,3 δισεκ. ευρώ).

Το 2022 η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων βελτιώθηκε σημαντικά. Ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων το 2022 διαμορφώθηκε σε 8,7%, έναντι 12,8% το Δεκέμβριο του 2021, με το συνολικό απόθεμα των ΜΕΔ να ανέρχεται σε 13,2 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 28,2% ή 5,2 δισεκ. ευρώ (από 18,4 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2021).⁸ Σημειώνεται ότι η συνολική μείωση των ΜΕΔ σε σχέση με το υψηλότερο επίπεδό τους, το οποίο καταγράφηκε το Μάρτιο του 2016, ανήλθε σε 87,7% ή 94 δισεκ. ευρώ. Η μείωση των ΜΕΔ αντανάκλα την πρόοδο στις προσπάθειες εξυγίανσης του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών, ενώ επισημαίνεται ότι και οι τέσσερις σημαντικές τράπεζες έχουν πετύχει τον επιχειρησιακό στόχο που είχαν θέσει για μονοψήφιο ποσοστό ΜΕΔ πριν από το τέλος του 2022, με μία εξ αυτών να είναι κάτω από το όριο του 5%. Εντούτοις, στις λιγότερο σημαντικές τράπεζες ο δείκτης ΜΕΔ είναι ιδιαίτερα υψηλός και διαμορφώνεται σε 44,8%.⁹ Επιπρόσθετα, ο εν λόγω δείκτης σε επίπεδο τραπεζικού τομέα παραμένει σημαντικά υψηλότερος του ευρωπαϊκού μέσου όρου (Δεκέμβριος 2022: 1,8%¹⁰). Κατά συνέπεια, οι προσπάθειες αποκλιμάκωσης του υφιστάμενου αποθέματος ΜΕΔ χρειάζεται να συνεχιστούν, ιδίως υπό το πρίσμα των προκλήσεων που αναδεικνύονται.

Η μεταστροφή της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ, με την αύξηση των βασικών επιτοκίων της, έχει επηρεάσει δυσμενώς τόσο το κόστος χρηματοδότησης όσο και τη δυνατότητα αποπληρωμής χρέους από τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις. Η έκταση των αυξήσεων των επιτοκίων θα εξαρτηθεί από την πορεία του πληθωρισμού, την εξέλιξη του παραγωγικού κενού και την ύπαρξη δευτερογενών επιδράσεων μέσω των αμοιβών. Το περιβάλλον αυτό, σε συνδυασμό με τις προοπτικές για επιβράδυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας το 2023, ενδεχομένως να επηρεάσει εκ νέου την ποιότητα των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών. Ωστόσο, το ύψος των νέων ΜΕΔ είναι δύσκολο να εκτιμηθεί εξαιτίας

⁸ Με ατομικά στοιχεία εντός ισολογισμού. Σε ενοποιημένη βάση το απόθεμα των ΜΕΔ διαμορφώθηκε στα 13,8 δισεκ. ευρώ, παρουσιάζοντας μείωση κατά 28,5% ή 5,5 δισεκ. ευρώ, από 19,3 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2021.

⁹ Το υψηλό ποσοστό σχετίζεται με τη δυσκολία των μικρότερων τραπεζών να ανταποκριθούν στις πρόνοιες του προγράμματος παροχής κρατικών εγγυήσεων "Ηρακλής" και συνεπώς της αδυναμίας ένταξής τους σε αυτό.

¹⁰ Πηγή: Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, [EBA Dashboard - Q4 2022.pdf \(europa.eu\)](#). Διευκρινίζεται ότι τα στοιχεία της ΕΒΑ υπολογίζονται σε ενοποιημένη βάση και περιλαμβάνουν δάνεια προς πιστωτικά ιδρύματα και κεντρικές τράπεζες, κατά συνέπεια δεν είναι άμεσα συγκρίσιμα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος. Ενδεικτικά, ο δείκτης ΜΕΔ για τα εγχώρια σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα σε ενοποιημένη βάση και λαμβάνοντας υπόψη δάνεια προς πιστωτικά ιδρύματα και κεντρικές τράπεζες είναι 4,6%.

της αβεβαιότητας σχετικά με τις γεωπολιτικές εξελίξεις και του ενδεχομένου αναθέρμανσης της ενεργειακής κρίσης κατά τη διάρκεια του 2023. Στο πλαίσιο αυτό και με στόχο την αποφυγή της δημιουργίας νέων ΜΕΔ, οι τράπεζες διαμόρφωσαν ειδικές ρυθμίσεις οι οποίες τέθηκαν σε ισχύ για τους συνεπείς και ευάλωτους δανειολήπτες.¹¹

Το 2022 οι ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν κέρδη μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες ύψους 3,6 δισεκ. ευρώ, έναντι ζημιών 4,8 δισεκ. ευρώ το 2021, επιστρέφοντας στην κερδοφορία μετά από δύο ζημιολύγες χρήσεις. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν καθοριστικά η αύξηση των μη επαναλαμβανόμενων εσόδων καθώς και ο σχηματισμός μειωμένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο. Παράλληλα, αυξήθηκαν τα έσοδα από κύριες τραπεζικές εργασίες (δηλαδή τα καθαρά έσοδα από τόκους και προμήθειες), ενώ μειώθηκαν περαιτέρω τα λειτουργικά έξοδα. Κατά συνέπεια, οι δείκτες αποδοτικότητας του ενεργητικού (Return on Assets - RoA) και των ιδίων κεφαλαίων (Return on Equity - RoE) των τραπεζικών ομίλων ανήλθαν σε 1,1% και 13,4% αντίστοιχα.

Η κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζικών ομίλων ενισχύθηκε σημαντικά το 2022, πρωτίστως λόγω της αύξησης των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών μέσω της δημιουργίας εσωτερικού κεφαλαίου και δευτερευόντως λόγω της έκδοσης πρόσθετων μέσων κεφαλαίου. Συγκεκριμένα, ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 (CET1) ratio) σε ενοποιημένη βάση αυξήθηκε σε 14,5% το Δεκέμβριο του 2022, από 13,6% το Δεκέμβριο του 2021, και ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαίου (Total Capital Ratio – TCR) σε 17,5%, από 16,2%. Οι δείκτες αυτοί υπολείπονται του μέσου όρου των πιστωτικών ιδρυμάτων υπό την άμεση εποπτεία της ΕΚΤ (δείκτες CET1: 15,5% και TCR: 19,4% το Δεκέμβριο του 2022). Ενσωματώνοντας την πλήρη επίδραση του Διεθνούς Πρότυπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9, fully loaded), ο Δείκτης CET1 των τραπεζικών ομίλων διαμορφώθηκε σε 13,4% και ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαίου σε 16,4%.

Επιπλέον, η ποιότητα των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζών παραμένει χαμηλή, καθώς το Δεκέμβριο του 2022 οι οριστικές και εκκαθαρισμένες αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (DTCs) ανέρχονταν σε 13,7 δισεκ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 52% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων (από 59% το Δεκέμβριο του 2021). Το ποσοστό αυτό ανέρχεται σε 56% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων αφού λάβουμε υπόψη την πλήρη επίδραση του ΔΠΧΑ 9 (από 68% το Δεκέμβριο του 2021). Επιπρόσθετα, αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (Deferred Tax Assets – DTAs) ύψους 2,3 δισεκ. ευρώ περιλαμβάνονται στα εποπτικά ίδια κεφάλαια των τραπεζικών ομίλων (αφού λάβουμε υπόψη την πλήρη επίδραση του ΔΠΧΑ 9), αποτελώντας περίπου το 9% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων τους. Σημειώνεται ότι, αν και αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (DTAs) ύψους 4,2 δισεκ. ευρώ δεν περιλαμβάνονται στα εποπτικά ίδια κεφάλαια των τραπεζών, η επίτευξη επαρκούς μελλοντικής κερδοφορίας είναι απαραίτητη προκειμένου να μην αποτελέσουν κίνδυνο για την κεφαλαιακή βάση των τραπεζών σε μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα.

¹¹ Βλ. Πλαίσιο Π.1 [«Προγράμματα στήριξης ευάλωτων οφειλετών και ανταμοιβής συνεπών δανειοληπτών με στεγαστικό δάνειο κυμαινόμενου επιτοκίου»](#).

Στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων της ως μακροπροληπτικής αρχής, η Τράπεζα της Ελλάδος παρακολουθεί και αξιολογεί τις εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και εφαρμόζει μέτρα για τη μείωση της συσσώρευσης των συστημικών κινδύνων και την ενίσχυση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ειδικότερα, αξιολογεί ανά τρίμηνο την ένταση του κυκλικού συστημικού κινδύνου και την καταλληλότητα του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας (Countercyclical Capital Buffer – CCyB) για την Ελλάδα και το καθορίζει ή το προσαρμόζει, εφόσον αυτό είναι αναγκαίο. Για το α΄ και β΄ τρίμηνο του 2023, το ποσοστό αυτό διατηρήθηκε στο 0%, το χαμηλότερο δυνατό επίπεδο. Η ανάλυση των πρόσθετων δεικτών που εξετάζει η Τράπεζα της Ελλάδος αναδεικνύει την απαρχή συσσώρευσης κυκλικών συστημικών κινδύνων σε επιμέρους τομείς, όπως η χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, οι τιμές των οικιστικών ακινήτων και το εξωτερικό ισοζύγιο. Συνολικά, ωστόσο, επιβεβαιώνει την εκτίμηση περί της απουσίας υπέρμετρης πιστωτικής επέκτασης και μόχλευσης. Επίσης, η Τράπεζα της Ελλάδος προσδιόρισε τα λοιπά συστημικά σημαντικά ιδρύματα (Other Systemically Important Institutions – O-SII) στην Ελλάδα για το έτος 2022, εφαρμόζοντας τις σχετικές κατευθυντήριες γραμμές της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών, και καθόρισε το ποσοστό του αποθέματος ασφαλείας O-SII για το έτος 2023 σε 1% για τα τέσσερα σημαντικά ιδρύματα.

Το 2022 οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατάφεραν να διατηρήσουν την κεφαλαιακή τους επάρκεια σε πολύ υψηλό επίπεδο και την κερδοφορία τους σε ικανοποιητικό επίπεδο παρά τους κινδύνους που σχετίζονται με το γενικότερο μακροοικονομικό περιβάλλον, καθώς και αυτούς που προκύπτουν από τις διεργασίες λειτουργικής συγχώνευσης ασφαλιστικών επιχειρήσεων, ως απόρροια των πρόσφατων εξαγορών. Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις, στην προσπάθειά τους να αντιμετωπίσουν τους ως άνω κινδύνους καθώς και λοιπούς αναδυόμενους κινδύνους, όπως αυτούς που συνδέονται με την κλιματική αλλαγή, στοχεύοντας στη διατήρηση της βιωσιμότητας των χαρτοφυλακίων τους, προβαίνουν σε αναπροσαρμογή των επιχειρηματικών τους μοντέλων και σε αναθεώρηση της τιμολογιακής και επενδυτικής τους πολιτικής.

Παράλληλα, η απρόσκοπτη λειτουργία των υποδομών της χρηματοπιστωτικής αγοράς, δηλαδή των συστημάτων πληρωμών, εκκαθάρισης και διακανονισμού των συναλλαγών, συνέβαλε θετικά στη σταθερότητα του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος μέσω της αποτελεσματικής διεκπεραίωσης των συναλλαγών. Όσον αφορά τα χρησιμοποιούμενα ηλεκτρονικά μέσα πληρωμής, το 2022 παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση σε όρους αριθμού και αξίας συναλλαγών.

Το 2022 το συνολικό ενεργητικό των Εταιριών Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ) ανήλθε σε 1,44 δισεκ. ευρώ,¹² ενώ το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων καθώς και των υποχρεώσεων των ΕΔΑΔΠ, περιλαμβανομένων των προβλέψεων, ανήλθε σε 891 εκατ. ευρώ και 546 εκατ. ευρώ, αντίστοιχα. Τα κέρδη των ΕΔΑΔΠ διαμορφώθηκαν σε 164 εκατ. ευρώ, ενώ το σύνολο των αμοιβών και εξόδων προσωπικού και διοίκησης των ΕΔΑΔΠ αποτελούν το 44% του κύκλου εργασιών τους. Η συνολική αξία των υπό διαχείριση ανοιγμάτων¹³ ανήλθε σε 90,5 εκατ. ευρώ, εκ των οποίων το 74% αφορά ανοίγματα που διαχειρίζονται οι ΕΔΑΔΠ για λογαριασμό

¹² Επισημαίνεται ότι τα στοιχεία ισολογισμού με ημερομηνία αναφοράς 31.12.2022 είναι προσωρινά και δεν έχουν ελεγχθεί από ορκωτό ελεγκτή.

¹³ Ως ανοίγματα εμφανίζονται όλα τα χρεωστικά μέσα (δάνεια και προκαταβολές και χρεωστικοί τίτλοι), μη συμπεριλαμβανομένων των μη λογιστικοποιημένων τόκων και διαγραφών. Σημειώνεται ότι με την [ΠΕΕ 206/1/03.06.2022](#) τροποποιήθηκαν, μεταξύ άλλων, τα στοιχεία που οφείλουν να υποβάλλουν οι ΕΔΑΔΠ στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Εταιριών Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις¹⁴ και το υπόλοιπο 26% αφορά τη διαχείριση ανοιγμάτων για λογαριασμό πιστωτικών ιδρυμάτων. Κατά πλειονότητα τα ανοίγματα που διαχειρίζονται οι ΕΔΑΔΠ για λογαριασμό Εταιριών Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις έχουν ανατεθεί σε αυτές την τελευταία διετία στο πλαίσιο της υλοποίησης των στρατηγικών των πιστωτικών ιδρυμάτων για τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ). Λαμβάνοντας υπόψη την έως τώρα επίδοση, κρίνεται απαραίτητη η σημαντική βελτίωση της διαχείρισης των εν λόγω δανείων από τις ΕΔΑΔΠ. Επισημαίνεται ότι οι ικανοποιητικές επιδόσεις των ΕΔΑΔΠ είναι αναγκαία συνθήκη για την επιτυχία του προγράμματος “Ηρακλής”, την αποτελεσματική διαχείριση του μη εξυπηρετούμενου ιδιωτικού χρέους και την αξιοποίηση του αδρανούς παραγωγικού δυναμικού.

Το 2023 η ελληνική οικονομία, σύμφωνα με την Έκθεση του Διοικητή (Απρίλιος 2023)¹⁵ της Τράπεζας της Ελλάδος, προβλέπεται ότι θα αναπτυχθεί με ρυθμό 2,2%, πολύ πάνω από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ, αλλά σαφώς χαμηλότερο έναντι του 2022. Η κατανάλωση και οι επενδύσεις θα συνεχίσουν να συμβάλλουν θετικά στην ανάπτυξη. Ειδικότερα, η εξομάλυνση της καταναλωτικής ζήτησης, οι χαμηλοί ρυθμοί ανόδου του πραγματικού εισοδήματος των νοικοκυριών και η αύξηση των επιτοκίων αναμένεται να οδηγήσουν σε ήπια αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης. Παράλληλα, οι μεσοπρόθεσμες προοπτικές για την πορεία των επενδύσεων είναι ιδιαίτερα ευοίωνες, καθώς εκτός από την αύξηση των σχετικών κονδυλίων, προβλέπεται και η ποιοτική τους αναβάθμιση, δεδομένου ότι ολοένα μεγαλύτερο ποσοστό νέων επενδύσεων θα αφορά υποδομές (ιδίως στην παραγωγή πράσινης ενέργειας) με υψηλή προστιθέμενη αξία.

Ωστόσο, η υψηλή αβεβαιότητα και οι κίνδυνοι που επικρατούν στο διεθνές χρηματοπιστωτικό περιβάλλον δεν αφήνουν περιθώρια εφησυχασμού. Τυχόν επιδείνωση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών ενδέχεται να έχει δυσμενείς επιδράσεις στη χρηματοοικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων, στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, αλλά και στη δυναμική αποκλιμάκωσης του δημόσιου χρέους σε πολλά κράτη-μέλη. Η σύνθεση του ελληνικού δημόσιου χρέους, που αποτελείται κατά περίπου 76% από μεσομακροπρόθεσμες υποχρεώσεις προς τον επίσημο τομέα, αλλά και η εξαιρετικά ευνοϊκή κατανομή των αποπληρωμών λειτουργούν καθυστερητικά. Εντούτοις, σε ενδεχόμενες συνθήκες γενικευμένης αμφισβήτησης και κλονισμού της εμπιστοσύνης των επενδυτών, δυνητικά θα υπάρξουν επιδράσεις και σε εγχώριο επίπεδο.

Επιπρόσθετα, η πρόσφατη τραπεζική αναταραχή στις ΗΠΑ και στην Ελβετία κατέδειξε την ταχύτητα μετάδοσης και διάχυσης των κινδύνων στο σύγχρονο χρηματοπιστωτικό περιβάλλον. Οι αδυναμίες μεμονωμένων τραπεζών, υπό συνθήκες κλονισμού της εμπιστοσύνης των επενδυτών και καταθετών, μεγεθύνονται και διαχέονται με μεγάλη ταχύτητα τόσο σε άλλα πιστωτικά ιδρύματα εντός της χώρας όπου εδρεύουν οι τράπεζες αυτές όσο και διεθνώς, λόγω της διασύνδεσης των χρηματοπιστωτικών αγορών παγκοσμίως. Συνεπώς, η διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας απαιτεί την περαιτέρω θωράκιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ο τραπεζικός τομέας στην Ελλάδα έχει πραγματοποιήσει τα τελευταία έτη σημαντικά βήματα προόδου

¹⁴ Τυχόν διαφορές των εποπτικών στοιχείων που αναλύονται στο παρόν τμήμα της Έκθεσης Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας από τα στοιχεία που δημοσιεύει περιοδικά η Τράπεζα της Ελλάδος στον ιστότοπό της οφείλονται κυρίως στη διαφορετική περίμετρο που εφαρμόζει η εκάστοτε έκδοση.

¹⁵ Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2022.

και έχει ισχυροποιηθεί, ώστε να είναι σε καλύτερη θέση να αντιμετωπίσει ενδεχόμενες διαταραχές και κλυδωνισμούς. Για το εγγύς μέλλον οι προοπτικές προδιαγράφονται θετικές, ωστόσο παραμένουν προκλήσεις, όπως η βελτίωση της ποιότητας των στοιχείων ενεργητικού, η επίτευξη διατηρήσιμης κερδοφορίας, η βελτίωση της ποιότητας των ιδίων κεφαλαίων και η περαιτέρω ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών.

Η περαιτέρω εξυγίανση του δανειακού χαρτοφυλακίου των ελληνικών τραπεζών αποτελεί τη σημαντικότερη πρόκληση, καθώς το απόθεμα των υφιστάμενων ΜΕΔ, αν και έχει μειωθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια, παραμένει σημαντικά υψηλότερο του ευρωπαϊκού μέσου όρου. Συνεπώς, απαιτείται η συνέχιση των ενεργειών προς την κατεύθυνση οριστικής απαλλαγής του τραπεζικού τομέα από το απόθεμα ΜΕΔ, ώστε να ενδυναμωθεί περαιτέρω και να μπορέσει απρόσκοπτα να επιτελέσει τη διαμεσολαβητική λειτουργία χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας. Επιπρόσθετα, η εμπειρία του παρελθόντος έχει καταδείξει τη σημασία της ορθής και έγκαιρης αποτύπωσης των ΜΕΔ. Συνεπώς, καθώς η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής με την άνοδο των επιτοκίων δυσχεραίνει την αποπληρωμή χρέους από τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις, θα πρέπει όλοι οι εμπλεκόμενοι φορείς να εστιάσουν στη λήψη μέτρων για την αποφυγή δημιουργίας νέων ΜΕΔ. Στο πλαίσιο αυτό, οι πρόσφατα εξαγγελθείσες ρυθμίσεις για την προστασία των ευάλωτων, αλλά και την ανταμοιβή των συνεπών δανειοληπτών των τραπεζών κινούνται προς τη σωστή κατεύθυνση.

Όσον αφορά την κερδοφορία, το 2023 αναμένεται περαιτέρω ενίσχυση των οργανικών εσόδων. Βραχυπρόθεσμα η αύξηση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ θα ενισχύσει περαιτέρω τα καθαρά έσοδα των τραπεζών από τόκους, καθώς ένα πολύ μεγάλο μέρος των δανείων έχει συναφθεί με κυμαινόμενο επιτόκιο. Εντούτοις, μεσοπρόθεσμα αναμένεται να αυξηθεί το κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών λόγω της σταδιακής αύξησης των επιτοκίων καταθέσεων και του αυξημένου κόστους έκδοσης ομολόγων για την κάλυψη εποπτικών κεφαλαιακών απαιτήσεων, συμπεριλαμβανομένου του κόστους για την έκδοση ομολόγων ώστε να τηρηθούν οι ελάχιστες απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (MREL). Παράλληλα, αναμένεται βραχυπρόθεσμα σταδιακή επιβράδυνση του ρυθμού πιστωτικής επέκτασης, είτε μέσω της πρόωρης αποπληρωμής επιχειρηματικών δανείων είτε μέσω της μειωμένης ζήτησης για νέα δάνεια. Η επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας, η αύξηση του κόστους παραγωγής και η μείωση στο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, σε συνδυασμό με την αύξηση του κόστους εξυπηρέτησης των υφιστάμενων δανείων, θα ασκήσουν πιέσεις στη χρηματοοικονομική κατάσταση νοικοκυριών και επιχειρήσεων και δύνανται να αυξήσουν το κόστος πιστωτικού κινδύνου των τραπεζών. Τέλος, αναμένεται να είναι μικρότερη η συμβολή των μη επαναλαμβανόμενων εσόδων.

Η κεφαλαιακή επάρκεια στην παρούσα χρονική συγκυρία κρίνεται ικανοποιητική, ωστόσο θα επηρεαστεί από: α) τη δυνατότητα εσωτερικής δημιουργίας κεφαλαίου σε ένα περιβάλλον αυξημένης αβεβαιότητας, β) την υλοποίηση εταιρικών ενεργειών των τραπεζών για να ενισχύσουν την κεφαλαιακή τους επάρκεια (π.χ. συνθετικές τιτλοποιήσεις, αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου για τις λιγότερο σημαντικές τράπεζες) και το κόστος έκδοσης πρόσθετων μέσων κεφαλαίου (Additional Tier 1, Tier 2) για την κάλυψη εποπτικών απαιτήσεων, γ) την ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου και δ) την εξέλιξη των νέων εκταμιεύσεων δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά.

Η διασφάλιση συνθηκών χρηματοπιστωτικής σταθερότητας σε ένα διεθνές περιβάλλον αυξημένων κινδύνων, όπως για παράδειγμα οι γεωπολιτικές αναταραχές, επιβάλλει εγρήγορση και στοχευμένες δράσεις. Καθώς η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής συνεχίζεται, ενδέχεται να αναδυθούν κίνδυνοι κατακερματισμού των αγορών στη ζώνη του ευρώ, για την αντιμετώπιση των οποίων η ΕΚΤ υιοθέτησε τον Ιούλιο του 2022 το TPI. Επιπρόσθετα, οι πρόσφατες αναταράξεις στα τραπεζικά συστήματα των ΗΠΑ και της Ελβετίας αναζωπύρωσαν τους κινδύνους για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού τομέα και επανέφεραν στο προσκήνιο την ανάγκη ολοκλήρωσης της τραπεζικής ένωσης. Οι εξαγγελθείσες προτάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τη διαχείριση κρίσεων¹⁶ κινούνται προς τη σωστή κατεύθυνση, ενώ θα πρέπει να επιταχυνθούν οι πρωτοβουλίες για τη δημιουργία ενός πανευρωπαϊκού συστήματος ασφάλισης των καταθέσεων (European Deposit Insurance Scheme – EDIS)¹⁷ για την Τραπεζική Ένωση σε συνδυασμό με άλλα μέτρα για την παράλληλη μείωση των εναπομένων κινδύνων στον τραπεζικό τομέα. Τέλος, αναδεικνύεται η ιδιαίτερη σημασία της εφαρμογής συνετής δημοσιονομικής πολιτικής για την εμπέδωση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και την επίτευξη επενδυτικής βαθμίδας στην πιστοληπτική αξιολόγηση του Ελληνικού Δημοσίου, η οποία θα διευρύνει σημαντικά την επενδυτική βάση (π.χ. θεσμικοί επενδυτές) με ευεργετική επίδραση στο κόστος χρηματοδότησης του Δημοσίου,¹⁸ των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των τραπεζών.

¹⁶ Βλ. Πλαίσιο III.3 «[Πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την αναθεώρηση του πλαισίου διαχείρισης κρίσεων πιστωτικών ιδρυμάτων](#)».

¹⁷ Το EDIS θα συμβάλει στην προστασία των καταθετών, στην ενίσχυση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και στην περαιτέρω αποδυνάμωση της αλληλεξάρτησης μεταξύ τραπεζών και δημόσιου χρέους.

¹⁸ Η αγορά των κρατικών ομολόγων, λειτουργώντας προεξοφλητικά, έχει ενσωματώσει μέρος των προσδοκιών για την επίτευξη της επενδυτικής βαθμίδας, γεγονός που αντικατοπτρίζεται ήδη στη μείωση των περιθωρίων (spread) των ελληνικών ομολόγων έναντι των άλλων ευρωπαϊκών χωρών.

II. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ ΚΑΙ ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

1. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Η ελληνική οικονομία διατήρησε την αναπτυξιακή της δυναμική και το 2022 παρά τις έντονες πληθωριστικές πιέσεις που σημειώθηκαν λόγω του πολέμου στην Ουκρανία και την επιδείνωση του διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος. Το ΑΕΠ σε σταθερές τιμές ανήλθε σε υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με την προ πανδημίας περίοδο. Η κύρια συνιστώσα της ανάπτυξης παρέμεινε η ιδιωτική κατανάλωση, που ενισχύθηκε σημαντικά παρά την αύξηση των τιμών των αγαθών και υπηρεσιών. Θετικά συνέβαλαν οι επενδύσεις και οι εξαγωγές υπηρεσιών, κυρίως λόγω των ισχυρών επιδόσεων του τουριστικού τομέα. Αντίθετα, αρνητική συνεισφορά είχαν η δημόσια κατανάλωση και οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών. Από τη μεριά της προσφοράς, τη μεγαλύτερη συμβολή είχαν οι κλάδοι που την προηγούμενη χρονιά επλήγησαν περισσότερο από την πανδημία, όπως ο τουριστικός τομέας και ο κλάδος των τεχνών, διασκέδασης και ψυχαγωγίας. Θετικά συνέβαλαν και οι κατασκευές, οι επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες, καθώς και το εμπόριο.

Πίνακας II.1 Το ΑΕΠ και οι κύριες συνιστώσες του (2019 – 8^ο τρίμηνο 2022)

Ποσοστιαίες μεταβολές (σταθερές αγοραίες τιμές 2015)
Ετήσια στοιχεία: μη εποχικά διορθωμένα, τριμηνιαία στοιχεία: εποχικά διορθωμένα

	2019	2020	2021	2022	α' τρίμ. 2022	β' τρίμ. 2022	γ' τρίμ. 2022	δ' τρίμ. 2022
Ιδιωτική κατανάλωση	1,9	-7,7	5,8	7,8	13,6	8,7	5,6	4,2
Δημόσια δαπάνη	2,1	2,6	2,2	-1,6	-0,9	-0,5	-2,8	-1,9
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-2,2	1,1	20,0	11,7	13,3	10,1	8,3	14,8
<i>Κατοικίες</i>	12,6	19,0	27,3	36,1	16,8	16,8	10,1	117,4
<i>Άλλες κατασκευές</i>	-20,4	0,1	10,8	21,5	17,0	17,0	18,7	19,9
<i>Εξοπλισμός</i>	2,4	-4,1	33,2	5,1	19,7	19,7	15,4	10,3
Εγχώρια ζήτηση	1,2	-3,4	7,2	8,1	7,0	7,0	4,3	4,4
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	4,9	-21,5	24,1	4,9	12,1	12,1	-3,6	-3,5
<i>Εξαγωγές αγαθών</i>	2,0	4,2	13,8	0,4	1,5	1,5	-0,2	-3,3
<i>Εξαγωγές υπηρεσιών</i>	7,4	-42,6	37,7	9,9	28,4	28,4	-2,6	-5,1
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	2,9	-7,3	17,7	10,2	14,6	14,6	5,3	7,5
<i>Εισαγωγές αγαθών</i>	1,8	-3,8	16,8	11,2	15,9	15,9	8,2	4,8
<i>Εισαγωγές υπηρεσιών</i>	6,2	-17,2	20,2	7,2	7,9	7,9	-5,2	12,9
Πραγματικό ΑΕΠ σε τιμές αγοράς	1,9	-9,0	8,4	5,9	7,3	7,3	4,4	5,2

Πηγές: Ελληνική Στατιστική Αρχή και Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι προσδοκίες των επιχειρήσεων, όπως και ο δείκτης εμπιστοσύνης των καταναλωτών, παρουσίασαν διακυμάνσεις κατά τη διάρκεια του έτους λόγω της ταχείας ανόδου του πληθωρισμού,

παρουσιάζοντας ωστόσο μικρή ανάκαμψη το τελευταίο τρίμηνο. Ο Δείκτης Υπευθύνων Προμηθειών (PMI), ύστερα από ένα ισχυρό α' εξάμηνο, κατέγραψε μείωση της μεταποιητικής δραστηριότητας στη συνέχεια εξαιτίας της υποχώρησης της ζήτησης. Η απασχόληση αυξήθηκε με ιδιαίτερα υψηλούς ρυθμούς το 2022 εξαιτίας κυρίως της υψηλής επίδοσης του α' τριμήνου. Ο πληθωρισμός κυμάνθηκε σε ιδιαίτερα υψηλό επίπεδο λόγω της αύξησης των τιμών των ενεργειακών αγαθών, η οποία μετακυλίστηκε στις τιμές των υπόλοιπων αγαθών και υπηρεσιών, με αποτέλεσμα την ταχεία άνοδο του πυρήνα του πληθωρισμού. Πάντως, τους τελευταίους μήνες του 2022 ο γενικός πληθωρισμός εμφάνισε σημάδια αποκλιμάκωσης.

Αναλυτικότερα, το ΑΕΠ σημείωσε αύξηση το 2022 κατά 5,9% σε σχέση με το 2021, καθώς παρά τον υψηλό πληθωρισμό και την αύξηση της αβεβαιότητας, ενισχύθηκαν σημαντικά η ιδιωτική κατανάλωση και οι επενδύσεις. Η ιδιωτική κατανάλωση σε πραγματικές τιμές ενισχύθηκε σημαντικά κατά 7,8%, παρά τη μείωση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών λόγω των έντονων πληθωριστικών πιέσεων, χάρη στην αξιοποίηση των αποταμιεύσεων του προηγούμενου διαστήματος. Αντίθετα, η δημόσια κατανάλωση μειώθηκε κατά 1,6%, καθώς επιβραδύνθηκαν σημαντικά οι δημόσιες δαπάνες για την αντιμετώπιση των συνεπειών της πανδημίας. Ο ακαθάριστος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου αυξήθηκε κατά 11,7% το 2022, ως αποτέλεσμα της σημαντικής αύξησης κατά 36,1% των επενδύσεων σε «Κατοικίες» και κατά 21,5% σε «Άλλες κατασκευές». Σημαντική άνοδο παρουσίασαν οι επενδύσεις σε εξοπλισμό, και συγκεκριμένα η κατηγορία «Μεταφορικός εξοπλισμός και οπτικά συστήματα» αυξήθηκε κατά 23,2% και η κατηγορία «Μηχανολογικός εξοπλισμός και οπτικά συστήματα» κατά 13,9%, ενώ η κατηγορία «Εξοπλισμός τεχνολογίας πληροφορικής και επικοινωνιών» υποχώρησε κατά 26,3%. Η συνεισφορά των καθαρών εξαγωγών το 2022 ήταν αρνητική λόγω της υψηλότερης αύξησης των εισαγωγών σε σχέση με τις εξαγωγές. Οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 4,9%, κυρίως λόγω της αύξησης των εξαγωγών υπηρεσιών κατά 9,9% εξαιτίας της ανάκαμψης της τουριστικής κίνησης, ενώ οι εξαγωγές αγαθών ενισχύθηκαν μόλις κατά 0,4%. Οι εισαγωγές σημείωσαν μεγαλύτερη άνοδο (10,2%) λόγω της αυξημένης ζήτησης για καταναλωτικά προϊόντα και για επενδύσεις σε μηχανολογικό και μεταφορικό εξοπλισμό.

Από την πλευρά της προσφοράς, η συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία αυξήθηκε κατά 5,6% το 2022, κυρίως λόγω της ανάπτυξης των επιχειρηματικών υπηρεσιών και ιδιαίτερα του κλάδου του τουρισμού. Σε κλαδικό επίπεδο, σημαντική άνοδο σημείωσαν το «χονδρικό και λιανικό εμπόριο, επισκευές οχημάτων και μοτοσικλετών, μεταφορά και αποθήκευση, υπηρεσίες παροχής καταλύματος και υπηρεσίες εστίασης» κατά 12,6%, οι «τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία» κατά 24,9%, οι «κατασκευές» κατά 26,0%, οι «επαγγελματικές, επιστημονικές και τεχνικές δραστηριότητες, διοικητικές και υποστηρικτικές δραστηριότητες» κατά 13,6%, ενώ η «βιομηχανία» σημείωσε μικρή άνοδο κατά 1,6%.

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών κατέγραψε σημαντική επιδείνωση σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος και διαμορφώθηκε σε 20,1 δισεκ. ευρώ (9,7% του ΑΕΠ), έναντι 12,3 δισεκ. ευρώ το 2021 (6,8% του ΑΕΠ). Οι κυριότεροι παράγοντες που συνέβαλαν στην εξέλιξη αυτή ήταν η ταχύτερη αύξηση των εισαγωγών πρωτίστως καυσίμων και δευτερευόντως λοιπών αγαθών από εκείνη των εξαγωγών αγαθών, καθώς και η επιδείνωση των ισοζυγίων πρωτογενών και δευτερογενών εισοδημάτων. Οι ξένες άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα το 2022 παρουσίασαν την υψηλότερη αύξηση της τελευταίας εικοσαετίας και διαμορφώθηκαν στα 6,4 δισεκ. ευρώ ή 3,1% του ΑΕΠ.

Η αγορά εργασίας σημείωσε σημαντική βελτίωση το 2022. Πιο συγκεκριμένα, η συνολική απασχόληση αυξήθηκε κατά 5,4%, που αποτελεί την υψηλότερη αύξηση των τελευταίων 24 ετών. Η μισθωτή απασχόληση αυξήθηκε περαιτέρω κατά 7,7%, ενώ οι αυτοαπασχολούμενοι μειώθηκαν οριακά κατά -0,2%. Το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε στο 12,4% από 14,7% το 2021. Σημαντική βελτίωση σημείωσε το ποσοστό ανεργίας τόσο στις γυναίκες (16,4% από 18,9% το 2021) όσο και στους νέους 20-29 ετών (23,3% από 27,8% το 2021). Παράλληλα, το ποσοστό μακροχρόνια ανέργων σημείωσε υποχώρηση στο 7,2% από 9,2% το 2021.

Ο πληθωρισμός, όπως μετρείται από τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), σημείωσε πολύ μεγάλη αύξηση το 2022 κατά 9,3% από 0,6% το 2021, κυρίως λόγω των σημαντικών αυξήσεων στα ενεργειακά αγαθά. Σημειώνεται ότι και ο πυρήνας του πληθωρισμού (ΕνΔΤΚ εξαιρουμένων των ενεργειακών αγαθών και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής) αυξήθηκε σε 5,7% το 2022 από -0,7% το 2021. Εντούτοις, από το δ' τρίμηνο του έτους καταγράφηκε σημαντική αποκλιμάκωση του πληθωρισμού, η οποία συνεχίστηκε και το α' τρίμηνο του 2023.

Σύμφωνα με την Έκθεση του Διοικητή (Απρίλιος 2023), αναμένεται αύξηση του ΑΕΠ κατά 2,2% το 2023, ενώ προβλέπεται επιβράδυνση της αύξησης της απασχόλησης. Ο πληθωρισμός εκτιμάται ότι θα αποκλιμακωθεί σημαντικά το 2023 – κυρίως λόγω της υποχώρησης των ενεργειακών τιμών – αλλά θα παραμείνει σε σχετικά υψηλά επίπεδα.

2. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Σύμφωνα με την πρώτη κοινοποίηση των δημοσιονομικών στοιχείων της περιόδου 2019-2022 από την Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ) στο πλαίσιο της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος τον Απρίλιο του 2023, το πρωτογενές αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης για το 2022 διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα 0,1% του ΑΕΠ, έναντι ελλείμματος 4,7% του ΑΕΠ το 2021 και έναντι στόχου στον Προϋπολογισμό για πρωτογενές έλλειμμα 1,6% του ΑΕΠ, και το δημόσιο χρέος το 2022 μειώθηκε σε 171,3% του ΑΕΠ, έναντι 194,6% του ΑΕΠ το 2021. Η υπέρβαση του πρωτογενούς αποτελέσματος έναντι του στόχου στον Προ-ϋπολογισμό οφείλεται πρωτίστως στην υπεραπόδοση των φορολογικών εσόδων, χάρη στη βελτιωμένη οικονομική δραστηριότητα, τη μεγαλύτερη αύξηση του πληθωρισμού και την αύξηση των ηλεκτρονικών συναλλαγών που συνέβαλε στη μεγαλύτερη εισπραξιμότητα των φόρων.

Το 2023, σύμφωνα με το Πρόγραμμα Σταθερότητας 2023, προβλέπεται επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος ύψους 1,1% του ΑΕΠ (σημαντικά υψηλότερου έναντι του στόχου στον Προϋπολογισμό 2023 για πρωτογενές πλεόνασμα 0,7% του ΑΕΠ) και περιορισμός του δημόσιου χρέους σε 162,6% του ΑΕΠ. Η βελτιωμένη πρόβλεψη βασίζεται στη μεταφερόμενη από το 2022 θετική επίδραση στα φορολογικά έσοδα και τα έσοδα από ασφαλιστικές εισφορές και τη βελτιωμένη πρόβλεψη για οικονομική μεγέθυνση το 2023: 2,3%, έναντι 1,8% στον Προϋπολογισμό. Η πρόβλεψη βασίζεται στην υπόθεση σταθερών πολιτικών και στην εκτίμηση ότι τα μέτρα για την αντιμετώπιση της ενεργειακής κρίσης θα είναι δημοσιονομικά ουδέτερα.

Στην αρχή του 2023 η ΕΚΤ προχώρησε σε αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής, εντείνοντας την προσπάθεια να συγκρατήσει την άνοδο του πληθωρισμού σε ένα περιβάλλον αυξανόμενης αβεβαιότητας. Τον Ιανουάριο του 2023 ο ΟΔΗΗΧ προέβη στην έκδοση δεκαετούς ομολόγου, από την οποία άντλησε 3,5 δισεκ. ευρώ. Η έκδοση κατέγραψε απόδοση 4,279%, σημαντικά υψηλότερη (κατά 244 μ.β.) σε σχέση με την αντίστοιχη νέα έκδοση τον Ιανουάριο του 2022, ως

αποτέλεσμα της αύξησης του κόστους δανεισμού διεθνώς. Παρ' όλα αυτά, ο δείκτης κάλυψης ήταν σημαντικά υψηλότερος, αποτυπώνοντας αυξημένη ζήτηση για ελληνικούς τίτλους, ενώ η έκδοση προσέκλυσε περισσότερους μακροπρόθεσμους και θεσμικούς επενδυτές. Στη συνέχεια το Μάρτιο ο ΟΔΔΧ προέβη στην έκδοση πενταετούς ομολόγου, από την οποία άντλησε 2,5 δισεκ. ευρώ με απόδοση 3,919%, και τον Απρίλιο στην επανέκδοση του δεκαετούς ομολόγου του Ιανουαρίου, από την οποία άντλησε 300 εκατ. ευρώ με απόδοση 4,31%, εξασφαλίζοντας εμπροσθοβαρώς το 90% των προγραμματιζόμενων εκδόσεων για το 2023. Επίσης, τον Ιανουάριο ο οργανισμός Fitch αναβάθμισε το αξιόχρεο της χώρας σε BB+ (από BB) με σταθερές προοπτικές, μια μόλις βαθμίδα κάτω από την επενδυτική κατηγορία, υπογραμμίζοντας την ανθεκτικότητα της ελληνικής οικονομίας παρά την επιδείνωση του διεθνούς περιβάλλοντος και την αυξημένη αβεβαιότητα. Το Μάρτιο ο οργανισμός Moody's και τον Απρίλιο ο S&P αναβάθμισαν τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας από σταθερές σε θετικές.

Το σημερινό διεθνές περιβάλλον χαρακτηρίζεται από διάχυτη αβεβαιότητα, εξαιτίας της επιμονής του πληθωρισμού σε υψηλά επίπεδα, της παράτασης του πολέμου στην Ουκρανία, της εξέλιξης των διεθνών τιμών ενέργειας και τροφίμων και του κινδύνου οπισθοδρόμησης της οικονομικής παγκοσμιοποίησης.

Επιπρόσθετα, οι αυξημένες δημοσιονομικές προκλήσεις που αντιμετωπίζουν αρκετές ευρωπαϊκές χώρες υποδηλώνουν ότι δεν θα πρέπει να υπονομευθεί η πρωτική τροχιά του δημόσιου χρέους, ώστε να αποφευχθεί μια νέα κρίση δανεισμού. Σε ένα διεθνές περιβάλλον αυξημένων επιτοκίων, η προσήλωση στη δημιουργία και διατήρηση ρεαλιστικών πρωτογενών πλεονασμάτων εξακολουθεί να είναι κρίσιμης σημασίας, καθώς η αύξηση του κόστους δανεισμού και η επιβράδυνση των ρυθμών ανάπτυξης περιορίζουν τη θετική συμβολή της διαφοράς έμμεσου επιτοκίου-ονομαστικού ρυθμού ανάπτυξης, αποδυναμώνοντας σταδιακά την αρχικά ευεργετική επίδραση του πληθωρισμού στη μείωση του λόγου χρέους/ΑΕΠ. Κατά συνέπεια, χρειάζεται δημοσιονομική σύνεση, όπου τα μέτρα στήριξης θα είναι δημοσιονομικά ουδέτερα ώστε να διασφαλίζεται η δημοσιονομική βιωσιμότητα.

Ειδικότερα στην περίπτωση της Ελλάδος, είναι σημαντικό να διαφυλαχθεί η δημοσιονομική αξιοπιστία η οποία επιτεύχθηκε την περίοδο πριν από την πανδημία. Μετά τη μεγάλη δημοσιονομική επέκταση του 2020, η Ελλάδα τη διετία 2021-22 κατέγραψε μια από τις μεγαλύτερες δημοσιονομικές προσαρμογές στην Ευρώπη (6,8 ποσ. μον. του ΑΕΠ, έναντι 3,7 ποσ. μον. του ΑΕΠ κατά μέσο όρο στην ευρωζώνη) και σημείωσε σωρευτικά τη μεγαλύτερη αποκλιμάκωση του δημόσιου χρέους, με το λόγο δημόσιου χρέους/ΑΕΠ να βρίσκεται χαμηλότερα από το επίπεδο του 2019, δηλαδή πριν από την πανδημία. Οι δημοσιονομικές επιδόσεις της Ελλάδος και η βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών της αποτελούν κρίσιμους παράγοντες για την αναβάθμιση της πιστοληπτικής της αξιολόγησης, πολύ περισσότερο από ό,τι για άλλες ευρωπαϊκές χώρες, καθώς η Ελλάδα εξακολουθεί να έχει τον υψηλότερο λόγο δημόσιου χρέους/ΑΕΠ στην ΕΕ και υπολείπεται ακόμη της επενδυτικής βαθμίδας.

Η τρέχουσα οικονομική συγκυρία απαιτεί τον αποτελεσματικότερο συντονισμό της νομισματικής και της δημοσιονομικής πολιτικής, παράλληλα με τη διαμόρφωση της κατάλληλης ευελιξίας ώστε η οικονομική πολιτική να προσαρμόζεται άμεσα στις ταχέως εξελισσόμενες συνθήκες. Τόσο οι νομισματικές όσο και οι δημοσιονομικές αρχές βρίσκονται αντιμέτωπες με σημαντικές προκλήσεις σχετικά με την ανάσχεση των πληθωριστικών πιέσεων και την ταυτόχρονη στήριξη των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Αν η νομισματική και δημοσιονομική πολιτική δράσουν α-

νεξάρτητα, υπάρχει ο κίνδυνος να λειτουργήσουν προς την αντίθετη κατεύθυνση η καθεμία, δημιουργώντας αντίρροπες δυνάμεις στην προσπάθεια σταθεροποίησης των τιμών. Κάτι τέτοιο θα έβλαπτε κατ' επέκταση την προσπάθεια διατήρησης της αγοραστικής δύναμης των νοικοκυριών και στήριξης των επενδύσεων, καθώς θα ενίσχυε την αβεβαιότητα. Η εμπειρία της πανδημίας δείχνει ότι η συμπληρωματικότητα των δύο πολιτικών είναι αναγκαία τόσο για την επίτευξη της σταθερότητας των τιμών μεσοπρόθεσμα όσο και για τη μακροπρόθεσμη βιωσιμότητα των δημοσίων οικονομικών και την ενίσχυση της αναπτυξιακής δυναμικής.

Ο σχεδιασμός ενός συνεκτικού μεσοπρόθεσμου δημοσιονομικού πλαισίου κρίνεται απαραίτητος σε ένα περιβάλλον αυξημένης οικονομικής αβεβαιότητας. Υπό αυτό το πρίσμα, η εισαγωγή νέων αναθεωρημένων δημοσιονομικών κανόνων στην ΕΕ θα δώσει ένα ξεκάθαρο μήνυμα ευθυγράμμισης των οικονομικών πολιτικών με σαφείς στόχους δημοσιονομικής βιωσιμότητας, ενώ οι αξιόπιστες δεσμεύσεις δημοσιονομικής υπευθυνότητας θα συμβάλουν στη σταθεροποίηση των πληθωριστικών προσδοκιών, υποστηρίζοντας τη νομισματική πολιτική προς το σκοπό αυτό.

Η βιωσιμότητα των επιλογών της οικονομικής πολιτικής εξαρτάται από την αντιμετώπιση των προκλήσεων σε βραχυπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Βραχυπρόθεσμα θα πρέπει να δοθεί έμφαση στην ενίσχυση των επενδύσεων που στοχεύουν στην αύξηση της συνολικής παραγωγικότητας της οικονομίας. Τέτοιες είναι μεταξύ άλλων οι επενδύσεις σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας και γενικότερα αυτές που συνδέονται με την πράσινη ανάπτυξη. Σε συνδυασμό με πολιτικές για την ενίσχυση της ανταγωνιστικότητας και με τις υπόλοιπες μεταρρυθμίσεις, θα δημιουργήσουν τις προϋποθέσεις για την άμβλυνση των πληθωριστικών πιέσεων και τη βελτίωση του δυνητικού προϊόντος σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα. Θα πρέπει δηλαδή να δοθεί έμφαση στην υλοποίηση των δράσεων που προβλέπονται στο σχέδιο “Ελλάδα 2.0” μέσω της αξιοποίησης των πόρων του ευρωπαϊκού Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας. Η υλοποίηση των έργων του σχεδίου θα θέσει την οικονομία σε στέρεη τροχιά ισχυρής και διαρκούς ανάπτυξης. Η προώθηση της πράσινης και της ψηφιακής μετάβασης θα πρέπει να παραμείνουν βασικές προτεραιότητες πολιτικής, λαμβάνοντας υπόψη την πρωτοβουλία REPowerEU και κάνοντας αποτελεσματική χρήση των πόρων του RRF και άλλων κονδυλίων της ΕΕ. Η διασφάλιση της αποτελεσματικότητας των δημοσιονομικών παρεμβάσεων για την ενίσχυση της πράσινης και ψηφιακής μετάβασης προϋποθέτει τη διαχρονική δημοσιονομική ουδετερότητα αυτών και την προσεκτικά σχεδιασμένη χρηματοδότηση προληπτικών δράσεων για την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής.

3. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΩΝ

3.1 ΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ ΤΩΝ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΩΝ

Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης των νοικοκυριών¹⁹ από τα εγχώρια Νομισματικά και Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI) παρέμεινε αρνητικός το 2022 και τους πρώτους μήνες του 2023 (Μάρτιος 2023: -2,5%, βλ. Διάγραμμα II.1). Αναλυτικότερα, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής των στεγαστικών δανείων παρέμεινε αρνητικός (Μάρτιος 2023: -3,7%,), ενώ από το Μάρτιο του 2022 ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής για τα καταναλωτικά δάνεια έγινε θετικός (Μάρτιος 2023: 2,1%). Η χρηματοδότηση προς τα νοικοκυριά από τα εγχώρια NXI ως ποσοστό του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματός τους ανήλθε σε 28,2% το Δεκέμβριο του 2022 (από 31,5% το Δεκέμβριο του 2021).

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της Έρευνας Τραπεζικών Χορηγήσεων,²⁰ το 2022 για τα στεγαστικά δάνεια αναφέρθηκε, με εξαίρεση το α' τρίμηνο, μείωση της ζήτησης, στην οποία συνέτειναν κυρίως η αύξηση του γενικού επιπέδου των επιτοκίων και η επιδείνωση της καταναλωτικής εμπιστοσύνης, μολονότι η βελτίωση των προοπτικών στην αγορά κατοικίας είχε υποστηρικτικό ρόλο. Αντίθετα, με εξαίρεση το α' τρίμηνο του 2022, τα πιστωτικά ιδρύματα ανέφεραν αυξήσεις της ζήτησης καταναλωτικών και λοιπών δανείων, που υποστηρίχθηκε από τις αυξημένες δαπάνες για διαρκή καταναλωτικά αγαθά. Από την πλευρά της προσφοράς δανείων, η μείωση του δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων, σύμφωνα με την εν λόγω έρευνα, επέφερε το 2022 μικρή χαλάρωση στα πιστοδοτικά κριτήρια, καθώς και στους όρους και τις προϋποθέσεις χορήγησης δανείων προς τα νοικοκυριά. Επίσης, το ποσοστό απόρριψης στεγαστικών δανείων παρουσίασε μικρή αύξηση, ενώ για τα καταναλωτικά και λοιπά δάνεια παρέμεινε αμετάβλητο στο μεγαλύτερο μέρος του 2022 πλην του β' τριμήνου, κατά το οποίο σημειώθηκε μικρή αύξηση. Το α' τρίμηνο του 2023 τα κριτήρια χορήγησης δανείων προς νοικοκυριά παρέμειναν αμετάβλητα, ενώ οι συνολικοί όροι χορήγησης δανείων προς νοικοκυριά έγιναν ως ένα βαθμό πιο χαλαροί. Η ζήτηση για στεγαστικά δάνεια μειώθηκε ως ένα βαθμό, εξαιτίας του υψηλού επιπέδου των επιτοκίων χορηγήσεων και της μειωμένης εμπιστοσύνης των καταναλωτών, ενώ για καταναλωτικά δάνεια η ζήτηση παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη. Για το β' τρίμηνο του 2023, σύμφωνα με την έρευνα, η ζήτηση τόσο για στεγαστικά όσο και για καταναλωτικά δάνεια αναμένεται να παραμείνει σχεδόν αμετάβλητη.

Διάγραμμα II.1 Χρηματοδότηση προς τα νοικοκυριά και τα ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα από τα εγχώρια NXI (2015-Μάρτιος 2023)

(Δωδεκάμηνος ρυθμός μεταβολής)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι ρυθμοί προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων διορθωμένες για τις διαγραφές δανείων, απομειώσεις αξίας χρεογράφων, συναλλαγματικές διαφορές και αναταξινόμησης.

¹⁹ Περιλαμβάνεται και η χρηματοδότηση προς τα ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα από τα εγχώρια NXI.

²⁰ Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων.

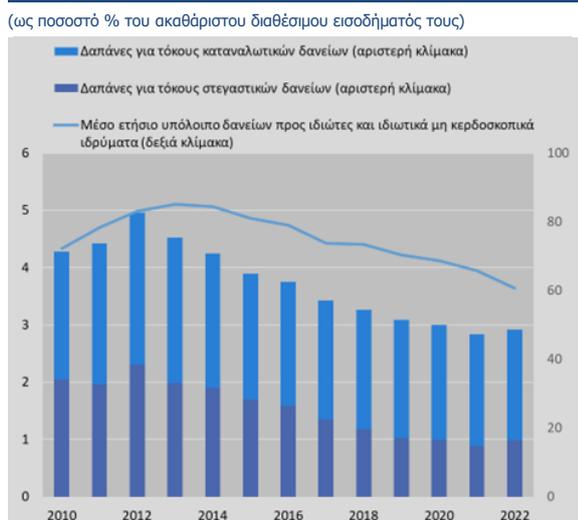
3.2 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ ΓΙΑ ΤΑ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΑ

Η αύξηση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ από τον Ιούνιο του 2022 και μετά επηρέασε σταδιακά τα εγχώρια τραπεζικά επιτόκια. Το μέσο επιτόκιο στα υφιστάμενα υπόλοιπα των δανείων προς τα νοικοκυριά αυξήθηκε κατά 201 μονάδες βάσης (Μάρτιος 2023: 5,9%, Ιούνιος 2022: 3,9%) αντανakλώντας τη μεταστροφή της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ. Η αύξηση αυτή ήταν πιο αισθητή στα μακροπρόθεσμα στεγαστικά δάνεια. Ειδικότερα, το μέσο επιτόκιο στα υφιστάμενα υπόλοιπα στεγαστικών δανείων με διάρκεια άνω των πέντε ετών αυξήθηκε κατά 233 μονάδες βάσης (Μάρτιος 2023: 4,3%, Ιούνιος 2022: 2%), ενώ στα στεγαστικά δάνεια με διάρκεια από ένα έως πέντε έτη αυξήθηκε μόνο κατά 76 μονάδες βάσης (Μάρτιος 2023: 4,6%, Ιούνιος 2022: 3,9%). Αντίστοιχα, η αύξηση στο μέσο επιτόκιο στα υφιστάμενα υπόλοιπα των καταναλωτικών και λοιπών δανείων προς τα νοικοκυριά ήταν μεγαλύτερη για τα δάνεια με διάρκεια άνω των πέντε ετών (125 μονάδες βάσης) και μικρότερη για τα για δάνεια με διάρκεια έως ένα έτος (78 μονάδες βάσης) και για τα δάνεια με διάρκεια άνω του ενός έτους και έως πέντε έτη (67 μονάδες βάσης).

Στο πλαίσιο αυτό θετική εξέλιξη αποτελεί η πρωτοβουλία των σημαντικών τραπεζών να ενεργοποιήσουν ένα πρόγραμμα ανταμοιβής των συνεπών δανειοληπτών με στεγαστικό δάνειο κυμαινόμενου επιτοκίου παρέχοντάς τους προσωρινή προστασία από περαιτέρω αυξήσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ (βλ. Πλαίσιο II.1). Επιπροσθέτως, διευρύνθηκαν τα κριτήρια καθορισμού των ευάλωτων δανειοληπτών για την ένταξή τους στο πρόγραμμα οικειοθελούς στήριξης από πιστωτικά και χρηματοδοτικά ιδρύματα για την επιδότηση της δόσης στεγαστικού δανείου.

Οι δαπάνες για τόκους ως ποσοστό του ακαθάριστου διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών αυξήθηκαν το 2022 για τα στεγαστικά δάνεια εξαιτίας της αύξησης των επιτοκίων των υφιστάμενων δανείων, ενώ έμειναν σχεδόν αμετάβλητες για τα καταναλωτικά δάνεια (βλ. Διάγραμμα II.2). Ωστόσο, το μέσο ετήσιο υπόλοιπο των δανείων προς τα νοικοκυριά μειώθηκε ως ποσοστό του ακαθάριστου εισοδήματός τους χάρη στη μικρή μείωση του μέσου υπολοίπου των δανείων προς τα νοικοκυριά και στην αύξηση του ακαθάριστου εισοδήματος των νοικοκυριών.

Διάγραμμα II.2 Χρέος νοικοκυριών και δαπάνες για τόκους στεγαστικών και καταναλωτικών δανείων (2010-2022)



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος και Ελληνική Στατιστική Αρχή.

1. Οι δαπάνες για τόκους προσεγγίζονται με το γινόμενο του σταθμισμένου επιτοκίου κατά κατηγορία στα υφιστάμενα δάνεια επί το μέσο ετήσιο υπόλοιπο της χρηματοδότησης προς τα νοικοκυριά κατά κατηγορία χρηματοδότησης.
2. Η χρηματοδότηση προς τα νοικοκυριά περιλαμβάνει στεγαστικά και καταναλωτικά δάνεια που βρίσκονται στους ισολογισμούς των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων και των εταιριών διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ) που λειτουργούν στην Ελλάδα.
3. Η χρηματοδότηση προς τα νοικοκυριά περιλαμβάνει και τα τιτλοποιημένα δάνεια που παραμένουν στους ισολογισμούς των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων (όπως συνθετικές τιτλοποιήσεις).
4. Για τους υπολογισμούς χρησιμοποιήθηκε το σταθμισμένο επιτόκιο κατά κατηγορία στα υφιστάμενα δάνεια των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων.

Πλαίσιο Π.1 Προγράμματα στήριξης ευάλωτων οφειλετών και ανταμοιβής συνεπών δανειοληπτών με στεγαστικό δάνειο κυμαινόμενου επιτοκίου

Η ομαλοποίηση της της νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ στο πλαίσιο της αντιμετώπισης των πληθωριστικών πιέσεων, μεταξύ άλλων μέσω της αύξησης των βασικών επιτοκίων, είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των επιτοκίων για τα στεγαστικά δάνεια που είχαν συναφθεί με κυμαινόμενο επιτόκιο. Δεδομένης της σημαντικής οικονομικής επιβάρυνσης των εν λόγω δανειοληπτών, δημιουργήθηκαν από τις τράπεζες προγράμματα στήριξης των ευάλωτων δανειοληπτών μέσω της επιδότησης επιτοκίου, καθώς και ανταμοιβής συνεπών δανειοληπτών μέσω της διατήρησης ενός χαμηλότερου επιτοκίου βάσης για στεγαστικά δάνεια.

Το Δεκέμβριο του 2022 δημιουργήθηκε το πρόγραμμα οικειοθελούς στήριξης δανειοληπτών πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων με στεγαστικά δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου (Πρόγραμμα ΕΥΑΛΩΤΩΝ ή ΓΕΦΥΡΑ ΙΙΙ).¹ Το πρόγραμμα προβλέπει την επιδότηση κατά 50% της αύξησης της μηνιαίας δόσης στεγαστικού δανείου κυμαινόμενου επιτοκίου για διάστημα 12 μηνών με ημερομηνία αναφοράς την 30.6.2022. Η συμμετοχή στο πρόγραμμα γίνεται με υποβολή αίτησης του δικαιούχου για την έκδοση βεβαίωσης ευάλωτου δανειολήπτη από την Ειδική Γραμματεία Διαχείρισης Ιδιωτικού Χρέους από την 1η Φεβρουαρίου 2023. Το σύνολο της δαπάνης για τη στήριξη των ευάλωτων δανειοληπτών θα καλυφθεί με ισόποσες εισφορές των τεσσάρων σημαντικών τραπεζών. Τον Απρίλιο του 2023 εκδόθηκε υπουργική απόφαση για τη διεύρυνση κατά 30% σε σχέση με τις αρχικές προβλέψεις του ν. 4472/2017 των κριτηρίων ένταξης στο εν λόγω πρόγραμμα, τα οποία διακρίνονται σε α) εισοδηματικά κριτήρια, σύμφωνα με τα οποία το εισόδημα δεν μπορεί να υπερβαίνει κάποια όρια, αναλόγως της σύνθεσης του νοικοκυριού, β) περιουσιακά κριτήρια, βάσει των οποίων η ακίνητη περιουσία, αλλά και τα περιουσιακά τεκμήρια και τα τεκμήρια διαβίωσης, δεν υπερβαίνουν συγκεκριμένο επίπεδο αναλόγως της σύνθεσης του νοικοκυριού και γ) κριτήρια διαμονής, σύμφωνα με τα οποία ο δικαιούχος έχει ως κύρια κατοικία ακίνητο επί του οποίου έχει εγγραφεί εμπράγματο βάρος για την εξασφάλιση της οφειλής του προς το πιστωτικό ή χρηματοδοτικό ίδρυμα.

Τον Απρίλιο του 2023 οι τέσσερις σημαντικές τράπεζες, στο πλαίσιο της εταιρικής κοινωνικής ευθύνης τους, ανακοίνωσαν προγράμματα ανταμοιβής για συνεπείς δανειολήπτες στεγαστικών δανείων (φυσικά πρόσωπα) με κυμαινόμενο επιτόκιο. Τα προγράμματα των σημαντικών τραπεζών² θα τεθούν σε ισχύ στις αρχές Μαΐου, έχουν κοινά χαρακτηριστικά και προβλέπουν την αυτόματη ένταξη όλων των συνεπών δανειοληπτών με στεγαστικά δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου ανεξαρτήτως διάρκειας και νομίματος. Οι κυριότερες προϋποθέσεις αφορούν α) την εκταμίευση του δανείου έως 31.12.2022, β) τη μη ύπαρξη ληξιπρόθεσμων δόσεων ως και την έναρξη του προγράμματος και γ) τη συνέπεια του δανειολήπτη κατά τη διάρκεια του προγράμματος. Το πρόγραμμα προβλέπει τη διατήρηση του επιτοκίου αναφοράς που ίσχυε την 31.3.2023 μειωμένου κατά 20 μονάδες βάσης για 12 μήνες, προστατεύοντας τους δανειολήπτες από τυχόν περαιτέρω αυξήσεις των βασικών επιτοκίων. Σε περίπτωση που κατά τη διάρκεια του προγράμματος τα βασικά επιτόκια μειωθούν σε επίπεδο χαμηλότερο από αυτά του προγράμματος, τότε θα ισχύσει άμεσα το χαμηλότερο επιτόκιο προς όφελος των δανειοληπτών. Επισημαίνεται ότι το πρόγραμμα λειτουργεί επικουρικά σε σχέση με την τυχόν ένταξη των δανειοληπτών στο προαναφερθέν πρόγραμμα επιδότησης της δόσης στεγαστικού δανείου ευάλωτων δανειοληπτών.

¹ Το πρόγραμμα στήριξης αφορά και δάνεια μικρών επιχειρήσεων με εμπράγματη ασφάλεια την πρώτη κατοικία του δανειολήπτη.

² Αντίστοιχα προγράμματα ανακοίνωσαν και κάποιες λιγότερο σημαντικές τράπεζες. Επίσης, οι εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις αναμένεται να αναπτύξουν παρεμφερή προγράμματα για τους συνεπείς δανειολήπτες.

3.3 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΕΙΣΟΔΗΜΑΤΟΣ ΓΙΑ ΤΑ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΑ

Η εξέλιξη του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών αποτελεί βασικό προσδιοριστικό παράγοντα για την ευχέρεια εξυπηρέτησης των δανειακών τους υποχρεώσεων. Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία των τριμηνιαίων μη χρηματοοικονομικών λογαριασμών των θεσμικών τομέων που καταρτίζει η ΕΛΣΤΑΤ, το ονομαστικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών αυξήθηκε κατά 7,4% το 2022 σε σχέση με το 2021, ενώ το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα μειώθηκε οριακά (-0.1%) λόγω του υψηλού πληθωρισμού. Η αύξηση του ονομαστικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών την εν λόγω περίοδο αποδίδεται κυρίως στη θετική συμβολή του εισοδήματος των αυτοαπασχολουμένων, η σημαντική άνοδος του οποίου μπορεί να αποδοθεί στην ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας και πιθανόν στη μετακύλιση του υψηλού πληθωρισμού στις τιμές των υπηρεσιών των ελεύθερων επαγγελματιών. Θετική ήταν επίσης η συμβολή του εισοδήματος εξαρτημένης εργασίας, η άνοδος του οποίου αποδίδεται πρωτίστως στην αύξηση της απασχόλησης και δευτερευόντως στην άνοδο των αμοιβών εξαρτημένης εργασίας ανά απασχολούμενο. Αντίθετα, η άρση της αναστολής φορολογικών και ασφαλιστικών υποχρεώσεων και η σημαντική μείωση των επιδοτήσεων που συνδέονταν με την πανδημία συνέβαλαν αρνητικά στην εξέλιξη του εισοδήματος των νοικοκυριών.

Παράλληλα, η αγορά εργασίας σημείωσε αξιόλογη βελτίωση το 2022, καθώς η συνολική απασχόληση αυξήθηκε κατά 5,4% (έναντι 1,4% το 2021) και η μισθωτή απασχόληση κατά 7,7%. Σημαντική ήταν η αύξηση του αριθμού των απασχολουμένων στον τουρισμό, την εκπαίδευση, τη μεταποίηση και τις κατασκευές. Στο πλαίσιο αυτό, το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε στο 12,4% από 14,7% το 2021. Θετική εξέλιξη αποτελεί η μείωση του ποσοστού μακροχρόνιας ανεργίας σε 7,7% (από 9,2% το 2021) καθώς και του ποσοστού ανεργίας των νέων ηλικίας 20-29 ετών στο 23,3% (από 27,8% το 2021).

Όσον αφορά τις προοπτικές, οι αβεβαιότητες αφορούν κυρίως τη διατήρηση του πληθωρισμού σε υψηλό επίπεδο που πλήττει το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών. Αντίθετα, η αγορά εργασίας έχει ανακάμψει μετά την πανδημία και αναμένεται να συνεχίσει να βελτιώνεται μεσοπρόθεσμα, παρά τον υψηλό πληθωρισμό, την άνοδο των επιτοκίων και την αύξηση της αβεβαιότητας που έχει προκαλέσει ο πόλεμος στην Ουκρανία.

3.4 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΤΙΜΩΝ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ ΓΙΑ ΤΑ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΑ

Η αγορά κατοικιών, σύμφωνα με τους δείκτες τιμών διαμερισμάτων που δημοσιεύει η Τράπεζα της Ελλάδος, συνεχίζει να καταγράφει ισχυρή αυξητική τάση στους ετήσιους ρυθμούς μεταβολής των τιμών της, αν και σε τοπικό επίπεδο παρατηρούνται έντονες διαφοροποιήσεις. Αναλυτικότερα, οι τιμές των διαμερισμάτων (σε ονομαστικούς όρους) αυξήθηκαν το 2022 κατά 11,1% σε ετήσια βάση,²¹ έναντι αύξησης κατά 7,6% το 2021 και 4,5% το 2020. Οι τιμές των νέων διαμερισμάτων (ηλικίας έως 5 ετών) το 2022 αυξήθηκαν με μέσο ετήσιο ρυθμό 11,8%, ελαφρώς ενισχυμένο σε σχέση με αυτόν των παλαιών διαμερισμάτων (10,5%). Με διάκριση κατά γεωγραφική

²¹ Στα επιμέρους τρίμηνα του 2022 παρατηρείται σταδιακή επιτάχυνση του ετήσιου ρυθμού αύξησης των τιμών (9,9%, 10,4%, 11,7% και 12,2% το α', β', γ' και δ' τρίμηνο του 2022 αντίστοιχα).

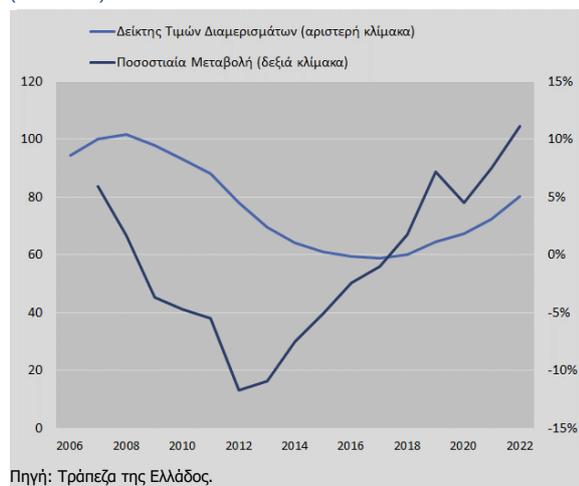
περιοχή, ισχυροί ετήσιοι ρυθμοί αύξησης στις τιμές των διαμερισμάτων καταγράφηκαν στα μεγάλα αστικά κέντρα της χώρας και πιο συγκεκριμένα στην Αθήνα (13,0%) και στη Θεσσαλονίκη (11,8%) σημαντικά υψηλότεροι από το μέσο ετήσιο επίπεδο για το σύνολο της χώρας. Παράλληλα, εντάθηκαν οι πληθωριστικές πιέσεις, με αποτέλεσμα ο ρυθμός μεταβολής των πραγματικών τιμών των κατοικιών να επιβραδυνθεί σε σύγκριση με το 2021.

Οι προσδοκίες για την ελληνική αγορά οικιστικών ακινήτων παραμένουν θετικές, παρά τις αβεβαιότητες στην εγχώρια και παγκόσμια οικονομία. Βραχυπρόθεσμα, εκτιμάται ότι το επενδυτικό ενδιαφέρον, κυρίως από το εξωτερικό, θα παραμένει έντονο ειδικά για συγκεκριμένες προνομιακές θέσεις στο λεκανοπέδιο της Αττικής και για περιοχές με τουριστικά χαρακτηριστικά. Μεσοπρόθεσμα, πρωτοβουλίες σχετικές με τη στήριξη για απόκτηση κατοικίας για συγκεκριμένες κατηγορίες νοικοκυριών (π.χ. νέοι, ευάλωτες κοινωνικές ομάδες) καθώς και την ανακαίνιση παλαιών κατοικιών (π.χ. πρόγραμμα "σπίτι μου" και "ανακαινίζω - εξοικονομώ/ ενοικιάζω") αναμένεται να συμβάλουν στη βελτίωση του κτιριακού αποθέματος αλλά και στην ενίσχυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των νοικοκυριών αυτών. Ωστόσο, επισημαίνεται ότι οι αγορές οικιστικών ακινήτων σε πολλές χώρες της ΕΕ βρίσκονται ήδη σε πορεία σημαντικής διόρθωσης ως προς τις τιμές, τις αποδόσεις και τον αριθμό των συναλλαγών.

Επιπροσθέτως, επισημαίνεται ότι οι τιμές των κατοικιών απέχουν ακόμη σημαντικά από το ιστορικό υψηλό που είχε καταγραφεί πριν τη δημοσιονομική κρίση. Με βάση το δείκτη τιμών διαμερισμάτων που καταρτίζει η Τράπεζα της Ελλάδος για το σύνολο της χώρας, η υψηλότερη τιμή του δείκτη παρατηρήθηκε το έτος 2008 (101,7) και στη συνέχεια ακολούθησε μία σταθερά καθοδική πορεία, για να καταγραφεί η χαμηλότερη τιμή το 2017 (59). Έκτοτε, ο δείκτης τιμών διαμερισμάτων καταγράφει σταθερά ανοδική πορεία, ανερχόμενος σε 80,4 το 2022 (βλ. Διάγραμμα II.3).

Διάγραμμα II.3 Δείκτης τιμών διαμερισμάτων και ποσοστιαία μεταβολή

(2007 = 100)



Πλαίσιο II.2 Δάνεια που εξασφαλίζονται με οικιστικά ακίνητα: Επισκόπηση εκταμιεύσεων

Η Τράπεζα της Ελλάδος συγκεντρώνει στοιχεία για τις εκταμιεύσεις δανείων που εξασφαλίζονται με οικιστικά ακίνητα σε τριμηνιαία βάση σύμφωνα με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής 175/1/2020).¹ Η περίμετρος αναφοράς περιλαμβάνει δάνεια προς φυσικά πρόσωπα που εξασφαλίζονται με οικιστικά ακίνητα ανεξάρτητα από το σκοπό του δανείου (δηλαδή περιέχονται στεγαστικά, επισκευαστικά και καταναλωτικά δάνεια, αλλά και δάνεια προς ελεύθερους επαγγελματίες και ατομικές επιχειρήσεις).

Τα βασικά συμπεράσματα για το 2022 συνοψίζονται ως εξής:

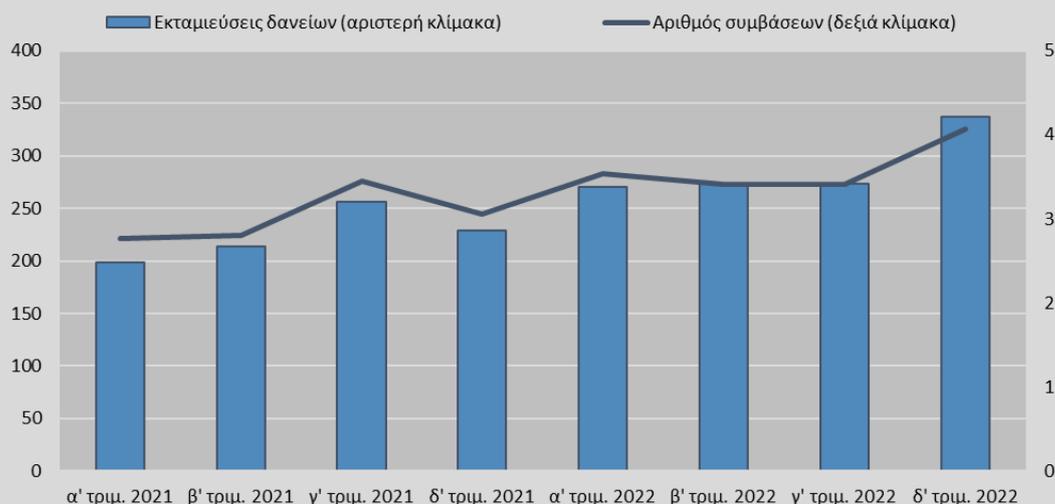
(α) Οι εκταμιεύσεις δανείων με εξασφάλιση οικιστικά ακίνητα διαμορφώθηκαν σε 1,1 δισεκ. ευρώ το 2022, αυξημένες κατά 42% σε ετήσια βάση (βλ. Διάγραμμα 1). Ωστόσο, παραμένουν

χαμηλές τόσο ως απόλυτο μέγεθος όσο και σε σύγκριση με το επίπεδο προ της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης.²

(β) Η αύξηση των εκταμιεύσεων δεν συνοδεύθηκε από χαλάρωση των πιστοδοτικών κριτηρίων. Η ανάλυση των βασικών δεικτών (δηλαδή των LTV-O, LTV-C, DSTI-O, LSTI-O, LTI-O, DTI-O)³ δείχνει ότι τα πιστωτικά ιδρύματα εφαρμόζουν έως τώρα συνετές πρακτικές δανεισμού.

Διάγραμμα 1 Εκταμιεύσεις δανείων με εξασφάλιση οικιστικά ακίνητα και αριθμός δανειακών συμβάσεων

(α' τρίμηνο 2021 – δ' τρίμηνο 2022, ποσά σε εκατ. ευρώ και δανειακές συμβάσεις σε χιλιάδες)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ανάλυση βασικών στοιχείων και δεικτών το δ' τρίμηνο του 2022

Οι συνολικές εκταμιεύσεις δανείων με εξασφάλιση οικιστικά ακίνητα ανήλθαν σε 337 εκατ. ευρώ το δ' τρίμηνο του 2022, αυξημένες κατά 31,4% σε σχέση με το δ' τρίμηνο του 2021, και υπεγράφησαν 4.069 νέες δανειακές συμβάσεις. Το δ' τρίμηνο του 2022 η μέση εκταμίευση δανείου ανήλθε σε 82,7 χιλ. ευρώ.

Το μερίδιο αγοράς των τεσσάρων σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων όσον αφορά τις εκταμιεύσεις δανείων με εξασφάλιση οικιστικά ακίνητα ανήλθε σε 94,6% το δ' τρίμηνο του 2022. Οι λιγότερο σημαντικές εμπορικές τράπεζες και οι συνεταιριστικές τράπεζες είχαν μερίδιο αγοράς 4,8% και 0,5% αντίστοιχα. Τέλος, το μερίδιο αγοράς των υποκαταστημάτων ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων ανήλθε σε 0,1%.

Ο σταθμισμένος μέσος όρος του δείκτη δανείου προς αξία κατά την έκδοση (LTV-O) διαμορφώθηκε σε 61,6% το δ' τρίμηνο του 2022 (βλ. Πίνακα 1). Η ανάλυση των στοιχείων καταδεικνύει ότι το 27,2% των εκταμιεύσεων έχει δείκτη LTV-O με τιμή μικρότερη ή ίση με 50%, ενώ για το 91,7% των εκταμιεύσεων ο δείκτης LTV-O λαμβάνει τιμές μικρότερες ή ίσες με 80%. Όσον αφορά τα υπόλοιπα των δανείων με εξασφάλιση οικιστικό ακίνητο, ο σταθμισμένος μέσος όρος του τρέχοντος δείκτη δανείου προς αξία (LTV-C) ανήλθε σε 71,5%, ενώ το 65,2% αυτών των δανείων έχει δείκτη LTV-C μικρότερο ή ίσο με 80%.

Πίνακας 1 Βασικά μεγέθη και δείκτες των εκταμιεύσεων δανείων με εξασφάλιση οικιστικά ακίνητα

	Εκταμιεύσεις δανείων (σε εκατ. ευρώ)	Αριθμός δανειακών συμβάσεων	LTV-O	LTV-C	LSTI-O	DSTI-O	LTI-O	DTI-O
			(%)					
Q1 2022	228.4	3,061	63.1	75.9	23.1	28.9	3,6	4,1
Q2 2022	270.3	3,535	63.1	73.6	22.8	30.2	3,8	4,2
Q3 2022	273.8	3,409	64.0	72.7	22.7	30.8	3,7	4,2
Q4 2022	336.7	4,069	61.6	71.5	24,2	32,0	3,8	4,4

Ο σταθμισμένος μέσος όρος του δείκτη δανείου προς εισόδημα κατά την έκδοση (LTI-O) διαμορφώθηκε σε 3,8, υποδεικνύοντας ότι το σύνολο των δανείων που εξασφαλίζονται με οικιστικά ακίνητα είναι σχεδόν τετραπλάσιο του ετήσιου διαθέσιμου εισοδήματος των δανειοληπτών. Ωστόσο, αξίζει να σημειωθεί ότι το 40,2% των εκταμιεύσεων έχει δείκτη LTI-O μικρότερο ή ίσο με 3. Επιπλέον, ο σταθμισμένος μέσος όρος του δείκτη χρέους προς εισόδημα κατά την έκδοση (DTI-O) διαμορφώθηκε σε 4,4, με το 33% των εκταμιεύσεων να παρουσιάζει δείκτη DTI-O μικρότερο ή ίσο του 3. Παράλληλα, ο σταθμισμένος μέσος όρος του δείκτη εξυπηρέτησης δανείου προς εισόδημα κατά την έγκριση (LSTI-O) ανήλθε σε 24,2% και ο σταθμισμένος μέσος όρος του δείκτη εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα κατά την έγκριση (DSTI-O) διαμορφώθηκε υψηλότερα στο 32%.

Πρόσθετα χαρακτηριστικά

- Οι περισσότερες εκταμιεύσεις (96,9%) προορίζονται για αγορά οικιστικών ακινήτων για ιδιοκατοίκηση, ενώ μόλις το 3,1% αφορά δάνεια για αγορά οικιστικών ακινήτων προς εκμίσθωση.
- Σχεδόν το σύνολο των νέων εκταμιεύσεων αφορά δάνεια πλήρως χρεολυτικά.
- Οι εκταμιεύσεις δανείων με αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου άνω των δέκα ετών αντιπροσωπεύουν το 62,9% του συνόλου των νέων δανείων, και οι εκταμιεύσεις δανείων με αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου μεταξύ 5 και 10 ετών το 15% του συνόλου. Κατά συνέπεια, το μεγαλύτερο μέρος των νέων εκταμιεύσεων έχει μακρά περίοδο σταθερού επιτοκίου, η οποία προστατεύει τους δανειολήπτες από περαιτέρω αυξήσεις των βασικών επιτοκίων. Οι εκταμιεύσεις δανείων με αρχική περίοδο σταθερού επιτοκίου μικρότερη ή ίση του ενός έτους αντιπροσωπεύουν μόλις το 16,5% του συνόλου των νέων δανείων.
- Η μέση διάρκεια δανείου κατά την έκδοση είναι 23 έτη. Το 19,7% των νέων δανειακών συμβάσεων έχουν διάρκεια έως 15 έτη, το 40,1% από 15 έως 25 έτη, ενώ το 35,2% έχουν διάρκεια από 25 έως 30 έτη και το υπόλοιπο 5% πάνω από 30 έτη.

Από κοινού κατανομή δεικτών

Αναφορικά με την από κοινού κατανομή επιλεγμένων δεικτών, το 68,3% των εκταμιεύσεων δανείων έχει δείκτη LTV-O μικρότερο ή ίσο με 80% και δείκτη LSTI-O μικρότερο ή ίσο με 30%, ενώ για το 51,5% των εκταμιεύσεων δανείων ο δείκτης LTV-O είναι μικρότερος ή ίσος με 80% και ο δείκτης DTI-O μικρότερος ή ίσος με 4 (βλ. Πίνακες 2 και 3).

Πίνακας 2 Κοινή κατανομή του δείκτη δανείου προς αξία κατά την έκδοση (LTV-O) και του δείκτη εξυπηρέτησης δανείου προς εισόδημα κατά την έκδοση (LSTI-O) για τις εκταμιεύσεις δανείων με εξασφάλιση οικιστικού ακινήτου (α' εξάμηνο 2022)

(ποσοστά, %)

Δείκτης δανείου προς αξία κατά την έκδοση (LTV-O)	Δείκτης δανείου προς εισόδημα κατά την έκδοση (LSTI-O)			Σύνολο
	≤30%	(30%-50%]	>50%	
LTV-O ≤ 80%	68,3	19,2	4,9	92,4
LTV-O (80%-90%]	3,1	1,3	0,0	4,4
LTV-O (90%-110%]	1,3	0,3	0,1	1,6
LTV-O >110%	0,9	0,7	0,0	1,6
Σύνολο	73,5	21,5	5,0	100,0

Με βάση την από κοινού κατανομή των δεικτών LTV-O και LSTI-O, ταξινομούμε τις εκταμιεύσεις δανείων που εξασφαλίζονται από οικιστικά ακίνητα σε τρεις ομάδες κινδύνου (χαμηλό, μεσαίο και υψηλό). Συγκεκριμένα, το μεγαλύτερο μέρος των εκταμιεύσεων (δηλαδή 71,4%) κατατάσσονται στην κατηγορία χαμηλού κινδύνου (πράσινη απόχρωση), επομένως σε δανειολήπτες με επαρκές εισόδημα και ικανοποιητική ικανότητα εξυπηρέτησης δανείου. Το 27,5% των εκταμιεύσεων δανείων χαρακτηρίζονται ως μεσαίου κινδύνου (πορτοκαλί απόχρωση). Οι εκταμιεύσεις δανείων που ταξινομούνται στην κατηγορία υψηλού κινδύνου (κόκκινη απόχρωση) αντιστοιχούν σε μόλις 1,1% επί του συνόλου. Αυτά τα ανοίγματα κατανέμονται από κοινού στη συστάδα (cluster) με τις τιμές των δεικτών LTV-O και LSTI-O άνω του 80% και του 50% αντίστοιχα και στη συστάδα με τιμές (LTV-O και LSTI-O) άνω του 90% και άνω του 30% αντίστοιχα.

Πίνακας 3 Κοινή κατανομή του δείκτη δανείου προς αξία κατά την έκδοση (LTV-O) και του δείκτη χρέους προς εισόδημα κατά την έκδοση (DTI-O) για τις εκταμιεύσεις δανείων με εξασφάλιση οικιστικού ακινήτου (α' εξάμηνο 2022)

(ποσοστά %)

Δείκτης δανείου προς αξία κατά την έκδοση (LTV-O)	Δείκτης χρέους προς εισόδημα κατά την έκδοση (DTI-O)			Σύνολο
	≤4	(4-6]	>6	
LTV-O ≤ 80%	51,5	23,9	16,9	92,3
LTV-O (80%-90%]	1,4	2,5	0,5	4,4
LTV-O (90%-110%]	0,4	1,0	0,2	1,6
LTV-O >110%	0,5	0,5	0,6	1,6
Σύνολο	53,8	27,9	18,2	100,0

Επίσης, με βάση την από κοινού κατανομή των δεικτών LTV-O και DTI-O, το 52,9% και το 44,2% των εκταμιεύσεων δανείων που εξασφαλίζονται από οικιστικά ακίνητα κατατάσσονται στις κατηγορίες χαμηλού και μεσαίου κινδύνου, αντίστοιχα, ενώ στην κατηγορία υψηλού κινδύνου κατατάσσεται μόλις το 2,8% των εκταμιεύσεων.

Συμπερασματικά, η ανάλυση των παραπάνω δεικτών καταδεικνύει ότι τα πιστωτικά ιδρύματα εφαρμόζουν επί του παρόντος συνετές πρακτικές δανεισμού όσον αφορά τα δάνεια που εξασφαλίζονται με οικιστικά ακίνητα.

¹ Η παρούσα ανάλυση αναφέρεται στον τραπεζικό τομέα, καθώς οι εταιρίες χρηματοδοτικών μισθώσεων δεν έχουν αναφέρει εκταμείεις ή υπόλοιπα δανείων με εξασφάλιση οικιστικά ακίνητα.

² Για την περίοδο 2005-2007, η ετήσια ροή στεγαστικών δανείων ανερχόταν σε 12 δισεκ. ευρώ κατά μέσο όρο (σύμφωνα με στατιστικά στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος για τη χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα από τα εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (NXI)).

³ Οι βασικοί δείκτες είναι οι εξής: Δείκτης δανείου προς αξία κατά την έκδοση – Loan-to-income ratio at origination (LTV-O), Δείκτης δανείου προς εισόδημα κατά την έκδοση – Loan-to income ratio at origination (LTI-O), Δείκτης εξυπηρέτησης δανείου προς εισόδημα κατά την έγκριση – Loan service-to-income ratio at origination (LSTI-O), Δείκτης εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα κατά την έκδοση – Debt-service-to-income ratio at origination (DSTI-O), Δείκτης χρέους προς εισόδημα κατά την έκδοση – Debt-to-income ratio at origination (DTI-O), Τρέχων δείκτης δανείου προς αξία – Current loan-to-value ratio (LTV-C).

4. ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

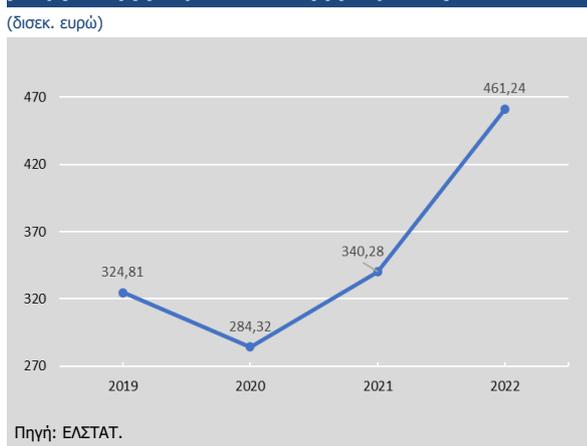
4.1 ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ

Το 2022, παρά τις διαδοχικές κρίσεις των τελευταίων ετών (υγειονομική και ενεργειακή), οι επιχειρήσεις εμφάνισαν βελτιωμένα έσοδα και κέρδη σε σχέση με το 2021. Σύμφωνα με τα στοιχεία της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής (ΕΛΣΤΑΤ)²² το 2022, ο κύκλος εργασιών για το σύνολο των επιχειρήσεων και των δραστηριοτήτων της οικονομίας ανήλθε σε 461,2 δισεκ. ευρώ, σημειώνοντας αύξηση 35,5% σε σχέση με το 2021 (340,3 δισεκ. ευρώ) (Διάγραμμα II.4).

Η μεγαλύτερη ποσοστιαία αύξηση καταγράφηκε στον τομέα «Δραστηριότητες Υπηρεσιών Παροχής Καταλύματος και Υπηρεσιών Εστίασης», κατά 51,8% σε σχέση με το 2021, καθώς το 2022 ήταν η πρώτη χρονιά λειτουργίας τους χωρίς τους περιορισμούς για την πανδημία. Επισημαίνεται ότι κατά το 2022 οι εισπράξεις από τις τουριστικές ροές προσέγγισαν τα επίπεδα του 2019, οπότε και είχε παρατηρηθεί η υψηλότερη τιμή, στηρίζοντας κατ' επέκταση τα εισοδήματα και την κατανάλωση. Σημαντικά ενισχυμένος ήταν το 2022 και ο τομέας της Μεταποίησης, του οποίου ο κύκλος εργασιών ξεπέρασε τα 100 δισεκ. ευρώ, σημειώνοντας αύξηση 39,1% σε σχέση με το 2021. Στο ίδιο πλαίσιο, ο τομέας «Χονδρικό και Λιανικό Εμπόριο, Επισκευή Μηχανοκίνητων Οχημάτων και Μοτοσυκλετών», που αποτελεί περισσότερο από το 1/3 του κύκλου εργασιών για το σύνολο των επιχειρήσεων, σημείωσε μικρότερη αύξηση και διαμορφώθηκε στα 167 δισεκ. ευρώ το 2022, έναντι 139 δισεκ. ευρώ το 2021, καταγράφοντας αύξηση 20,1%.

Καθοριστικός παράγοντας για την εξέλιξη των μεγεθών του κύκλου εργασιών των επιχειρήσεων ήταν η συνολική αύξηση του κόστους λειτουργίας και του πληθωρισμού. Η εισβολή της Ρωσίας

Διάγραμμα II.4 Εξέλιξη κύκλου εργασιών για το σύνολο των επιχειρήσεων και των δραστηριοτήτων της οικονομίας (Δεκέμβριος 2019-Δεκέμβριος 2022)



²² [Δελτίο Τύπου - Κύκλος Εργασιών των Επιχειρήσεων 2022](#)

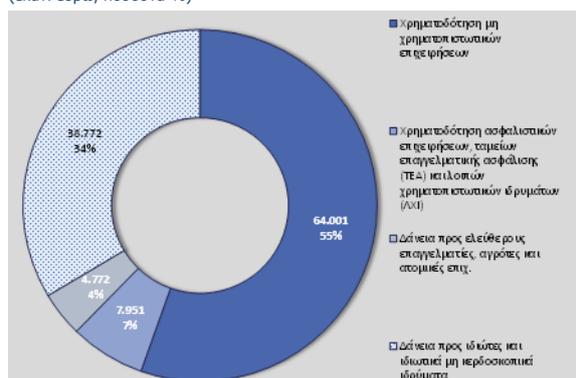
στην Ουκρανία το 2022 επέτεινε τις διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες που προϋπήρχαν από την πανδημία του COVID-19 και πυροδότησε την ενεργειακή κρίση. Συνεπώς, η συνέχιση των γεωπολιτικών εντάσεων, σε συνδυασμό με την κλιμάκωση των πληθωριστικών πιέσεων καθ' όλη τη διάρκεια του 2022, δημιούργησε συνθήκες ανόδου των τιμών των πρώτων υλών, διαμορφώνοντας σε υψηλά επίπεδα το κόστος λειτουργίας των επιχειρήσεων. Επιπρόσθετα, επιβαρυντικά λειτούργησε και η άνοδος του κόστους χρηματοδότησης των επιχειρήσεων ως αποτέλεσμα της αύξησης των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ στο πλαίσιο της ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής για την αντιμετώπιση του υψηλού πληθωρισμού. Υπό το πρίσμα αυτό, επηρεάστηκαν σημαντικά το κόστος λειτουργίας των επιχειρήσεων και οι τελικές τιμές των προϊόντων και υπηρεσιών.

4.2 ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΠΡΟΣ ΤΙΣ ΜΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ ΚΑΙ ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ

Η χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (ΜΧΕ) από τα εγχώρια νομισματικά και χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (ΝΧΙ) αποτελεί το 55% του υπολοίπου της συνολικής χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα (Διάγραμμα II.5). Ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής της χρηματοδότησης²³ των ΜΧΕ από τα ΝΧΙ για το Δεκέμβριο του 2022 παρέμεινε θετικός και σημαντικά αυξημένος σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2021 (11,8% και 3,7% αντίστοιχα, Διάγραμμα II.6), με τις επιχειρήσεις να απορροφούν σχεδόν το 90% του συνόλου της νέας χρηματοδότησης. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της Έρευνας Τραπεζικών Χορηγήσεων²⁴ που δημοσιεύεται από την Τράπεζα της Ελλάδος σε τριμηνιαία βάση, τα πιστωτικά κριτήρια των δανείων προς ΜΧΕ παρέμειναν αμετάβλητα για το 2022, ενώ οι συνολικοί όροι χορήγησης δανείων «έγιναν ως ένα βαθμό πιο χαλαροί»²⁵ στο β' τρίμηνο του 2022 και στη συνέχεια παρέμειναν αμετάβλητοι.

Διάγραμμα II.5 Χρηματοδότηση εγχώριου ιδιωτικού τομέα από τα εγχώρια Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα

(εκατ. ευρώ, ποσοστά %)

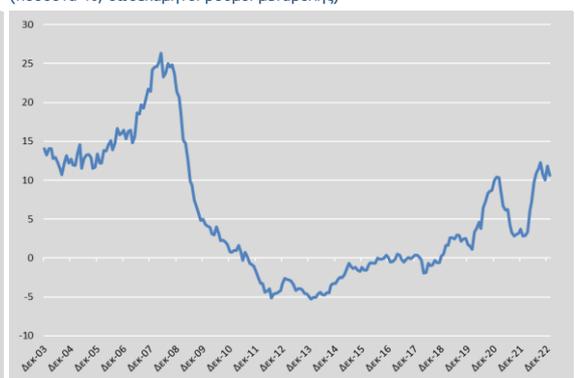


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Σημείωση: Υπόλοιπα, τέλος περιόδου, συμπεριλαμβανομένων των τιτλοποιημένων δανείων και εταιρικών ομολόγων.

Διάγραμμα II.6 Ρυθμός μεταβολής χρηματοδότησης προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις από τα εγχώρια ΝΧΙ (Δεκέμβριος 2003-Δεκεμβριος 2022)

(ποσοστά %, δωδεκάμηνοι ρυθμοί μεταβολής)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι ρυθμοί προκύπτουν από τις μεταβολές των υπολοίπων μετά από προσαρμογή για διαγραφές δανείων, συναλλαγματικές διαφορές, αναστασιομήσεις ή μεταβιβάσεις δανείων.

²³ [Χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας \(bankofgreece.gr\)](http://bankofgreece.gr)

²⁴ Η Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων διεξάγεται ανά τρίμηνο από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες της ζώνης του ευρώ, σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), σε δείγμα περίπου 150 τραπεζών από όλες τις χώρες της ζώνης του ευρώ, το οποίο περιλαμβάνει τα τέσσερα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα της χώρας μας.

²⁵ Μέσος όρος των απαντήσεων των τραπεζών σε μία κλίμακα από 1 έως 5, όπου: 1=οι όροι χορήγησης δανείων «έγιναν σε μεγάλο βαθμό πιο αυστηροί», 2=«έγιναν ως έναν βαθμό πιο αυστηροί», 3=«παρέμειναν κατά βάση αμετάβλητοι», 4=«έγιναν ως έναν βαθμό πιο χαλαροί» και 5=«έγιναν σε μεγάλο βαθμό πιο χαλαροί».

Η συνολική ζήτηση δανείων από ΜΧΕ σημείωσε «αύξηση ως ένα βαθμό»,²⁶ αντανακλώντας την ισχυρή ανάκαμψη της οικονομίας για το 2022, καθώς και τις αυξημένες ανάγκες χρηματοδότησης που προέκυψαν από τον υψηλό πληθωρισμό. Οι παράγοντες που συνέβαλαν στην αύξηση της ζήτησης δανείων από τις επιχειρήσεις αφορούν κυρίως επενδύσεις παγίων, αποθέματα και κεφάλαια κίνησης. Αξίζει να σημειωθεί ότι σε ευρωπαϊκό επίπεδο, σύμφωνα με τα ευρήματα της Έρευνας Τραπεζικών Χορηγήσεων,²⁷ εμφανίστηκε μείωση της ζήτησης δανείων από τις επιχειρήσεις το δ' τρίμηνο του 2022 για πρώτη φορά από τις αρχές του 2021, κυρίως λόγω της αύξησης του γενικού επιπέδου των επιτοκίων.

Το α' τρίμηνο του 2023 τα πιστωτικά κριτήρια, καθώς και οι συνολικοί όροι χορήγησης δανείων, παρέμειναν αμετάβλητα. Η συνολική ζήτηση των δανείων προς ΜΧΕ «μειώθηκε ως ένα βαθμό», λόγω της αύξησης του γενικού επιπέδου επιτοκίων, σε αντίθεση με την εκτίμηση του προηγούμενου τριμήνου των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων για «αύξηση ως ένα βαθμό». Για το β' τρίμηνο του 2023, σύμφωνα με την έρευνα, τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα αναμένουν μείωση στη ζήτηση των δανείων προς ΜΧΕ.

Όσον αφορά τα επιτόκια δανεισμού προς τις ΜΧΕ, μέχρι το α' εξάμηνο του 2022 διατηρήθηκαν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, διευκολύνοντας έτσι την πρόσβαση των επιχειρήσεων σε χαμηλού κόστους δανεισμό. Ωστόσο, η σταδιακή αύξηση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ από τον Ιούλιο του 2022 (κατά 375 μ.β. σωρευτικά μέχρι 4 Μαΐου 2023), στο πλαίσιο της ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής για τον περιορισμό του αυξανόμενου πληθωρισμού, οδήγησε μέχρι το τέλος του έτους σε άνοδο του μέσου σταθμισμένου επιτοκίου νέων και υφιστάμενων δανείων των ΝΧΙ προς ΜΧΕ. Ειδικότερα, το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο νέων δανείων αυξήθηκε κατά 169 μονάδες βάσης, από 2,94% στο τέλος του 2021 σε 4,63% το Δεκέμβριο του 2022. Αντίστοιχα, την εν λόγω περίοδο το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο υφιστάμενων δανείων αυξήθηκε κατά 158 μονάδες βάσης, από 3,17% σε 4,75% (Διάγραμμα Π.7). Η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης, σε συνδυασμό με την ενεργειακή κρίση, τον πληθωρισμό και τις διαταραχές στις εφοδιαστικές αλυσίδες, αναμένεται να επιφέρει σημαντικές επιδράσεις στο κόστος λειτουργίας των επιχειρήσεων στο εγγύς μέλλον.

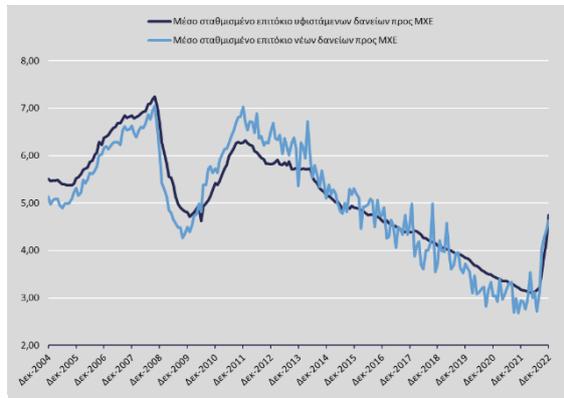
Ο δείκτης χρέους των ΜΧΕ – χρηματοδότηση των ΜΧΕ ως προς το ΑΕΠ – (Διάγραμμα Π.8) στο τέλος του 2022 υποχώρησε οριακά σε 31% σε σχέση με το 2021 (32%), κυρίως λόγω της μεγαλύτερης αύξησης του ΑΕΠ σε σχέση με την αύξηση της χρηματοδότησης.

²⁶ Μέσος όρος των απαντήσεων των τραπεζών σε μία κλίμακα από 1 έως 5, όπου: 1=η ζήτηση δανείων «μειώθηκε σε μεγάλο βαθμό», 2=«μειώθηκε ως έναν βαθμό», 3=«παρέμεινε κατά βάση αμετάβλητη», 4=«αυξήθηκε ως έναν βαθμό» και 5=«αυξήθηκε σε μεγάλο βαθμό».

²⁷ [The euro area bank lending survey – Fourth quarter of 2022 \(europa.eu\)](https://www.europa.eu)

Διάγραμμα ΙΙ.7 Μέσο σταθμισμένο επιτόκιο νέων και υφιστάμενων δανείων προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις από τα εγχώρια ΝΧΙ (Δεκέμβριος 2004-Δεκέμβριος 2022)

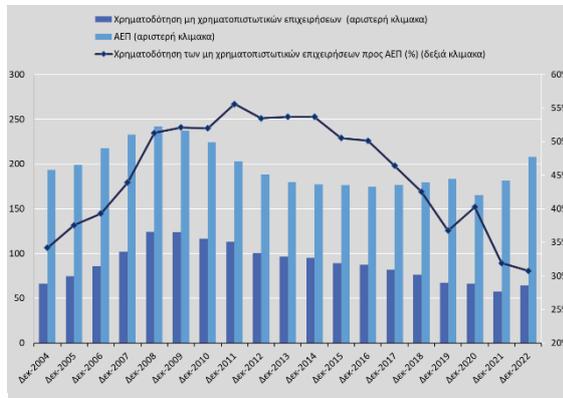
(ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα ΙΙ.8 Χρηματοδότηση μη χρηματοοικονομικών επιχειρήσεων προς Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (Δεκέμβριος 2004-Δεκέμβριος 2022)

(ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

5. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΕΓΧΩΡΙΕΣ ΚΑΙ ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΑΓΟΡΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Την περίοδο Νοεμβρίου 2022-Μαρτίου 2023 επικράτησαν ανοδικές τάσεις στις παγκόσμιες χρηματιστηριακές αγορές, γεγονός που λειτούργησε θετικά και για την ελληνική αγορά, η οποία πραγματοποίησε μία από τις καλύτερες επιδόσεις σε διεθνές επίπεδο. Κύριοι λόγοι της ανόδου των αγορών ήταν η αποκλιμάκωση διεθνώς των τιμών ενέργειας, η εμφάνιση σταδιακά πτωτικών τάσεων στο επίπεδο του πληθωρισμού και ο μετριασμός των αρχικών εκτιμήσεων για υποχώρηση της ανάπτυξης και είσοδο σε ύφεση της παγκόσμιας οικονομίας. Στο πλαίσιο αυτό, ο συνδυασμός της επίτευξης ικανοποιητικών ρυθμών ανάπτυξης της οικονομίας σε διεθνές επίπεδο και των ισχυρών μηνυμάτων από τις αγορές εργασίας, όπου παρατηρήθηκε μείωση του ποσοστού της ανεργίας, οδήγησε σε άνοδο τις χρηματιστηριακές αγορές.

Η άνοδος αυτή ήταν πιο έντονη στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά εξαιτίας του ευρύτερου θετικού κλίματος σχετικά με τις επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας, σε συνδυασμό με την προσημονία επίτευξης της επενδυτικής βαθμίδας για την πιστοληπτική αξιολόγηση του Ελληνικού Δημοσίου, αλλά και εξαιτίας σημαντικών τοποθετήσεων επιλεκτικά σε εταιρίες της κατηγορίας της μεγάλης κεφαλαιοποίησης και ειδικότερα σε τραπεζικούς μετοχικούς τίτλους. Επιπρόσθετα, η άνοδος των χρηματιστηριακών αποτιμήσεων των τραπεζών οφείλεται στη βελτίωση της ποιότητας των στοιχείων ενεργητικού τους με τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ), καθώς όμως και στην επίτευξη σημαντικής κερδοφορίας μετά από αρκετές ζημιολογικές χρήσεις.

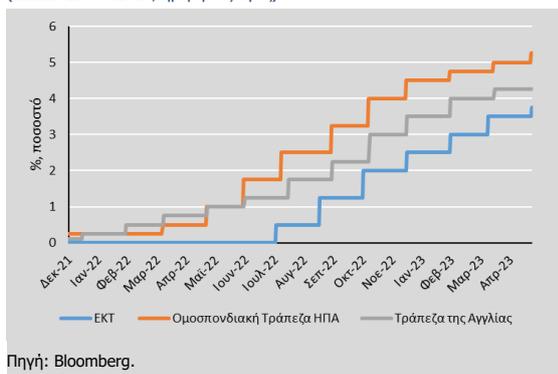
Συνολικά, επισημαίνεται ότι η αύξηση διεθνώς της διάθεσης ανάληψης κινδύνου για διακράτηση χρηματοοικονομικών τίτλων και, δευτερευόντως, η μείωση των πληθωριστικών πιέσεων οδήγησαν σε επαναπροσδιορισμό των χρηματιστηριακών αποτιμήσεων σε υψηλότερα επίπεδα. Η ενίσχυση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων στη

χώρα,²⁸ σε ένα μακροοικονομικό περιβάλλον που εμφάνισε έντονους ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης, καθώς και τα ενθαρρυντικά στατιστικά στοιχεία για την απασχόληση με τη συνέχιση της μείωσης του ποσοστού ανεργίας, συνέβαλαν καθοριστικά στην εμπέδωση ενός θετικού κλίματος.

Στην αγορά ομολόγων, οι αποδόσεις των κρατικών τίτλων δεν ακολούθησαν την ανοδική πορεία του προηγούμενου διαστήματος και σε μεγάλο βαθμό παρουσίασαν σημάδια σταθεροποίησης, ενώ συνεχίστηκαν οι ενέργειες ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής από τις κεντρικές τράπεζες. Ειδικότερα, η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ (Fed), η Τράπεζα της Αγγλίας και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), από την αρχή του 2022 είχαν γνωστοποιήσει με σαφήνεια τις προθέσεις τους στις αγορές, ενώ καθ' όλη τη διάρκεια του 2022 προέβησαν σε διαδοχικές αυξήσεις επιτοκίων (βλ. Διάγραμμα Π.9). Η αυστηροποίηση της νομισματικής πολιτικής συνεχίστηκε και στις αρχές του 2023.²⁹

Διάγραμμα Π.9 Βασικά επιτόκια κεντρικών τραπεζών

(1.12.2021-4.5.2023, ημερήσιες τιμές)



Πηγή: Bloomberg.

Παράλληλα, η απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ το Δεκέμβριο του 2021 σύμφωνα με την οποία οι επανεπενδύσεις στο πλαίσιο του προγράμματος Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) μπορούν ανά πάσα στιγμή να προσαρμοστούν με ευελιξία ως προς το χρόνο, τις κατηγορίες στοιχείων ενεργητικού και τις χώρες, καθώς και η θέσπιση τον Ιούλιο του 2022 ενός νέου μέσου για την προστασία της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής (Transmission Protection Instrument – TPI) λειτούργησαν σταθεροποιητικά.³⁰ Στο πλαίσιο αυτό, οι αγορές κρατικών ομολόγων των χωρών της ευρωζώνης που συνέχισαν να πραγματοποιούνται συνέβαλαν, μεταξύ άλλων, ώστε οι αποδόσεις των σχετικών χρεογράφων να σταθεροποιηθούν.

Στο ελληνικό χρηματιστήριο, η αποκλιμάκωση της διετούς υγειονομικής κρίσης και το ιδιαίτερα ευνοϊκό οικονομικό περιβάλλον, με τις θετικές προοπτικές που προδιαγράφονται για την αναβάθμιση της ελληνικής οικονομίας σε επενδυτική βαθμίδα, ώθησαν το Γενικό Δείκτη τιμών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΓΔΧΑ) σε υψηλό οκτώ ετών και πέντε μηνών το Μάρτιο του 2023 (1.140,96 μονάδες). Ωστόσο, στη συνέχεια οι τιμές υποχώρησαν και στα μέσα Μαρτίου ο δείκτης διαμορφώθηκε σε χαμηλότερο επίπεδο (1.025,22 μονάδες), κυρίως εξαιτίας της επίδρασης από την κατάρρευση της Silicon Valley Bank στις ΗΠΑ και τη διάσωση της Credit Suisse στην Ελβετία.³¹ Ειδικότερα, ο ΓΔΧΑ κατά το διάστημα Νοεμβρίου 2022-Μαρτίου 2023 παρουσίασε σταθερή άνοδο, ενώ μέσα στο Μάρτιο υποχώρησε, εν μέσω υψηλής μεταβλητότητας: ενώ αρχικά σημείωσε άνοδο μέχρι και 21,9% στο κλείσιμο της 1.3.2023, υποχώρησε μέχρι και 10% στο κλείσιμο της 17.3.2023. Αντίστοιχα, το εν λόγω διάστημα ο τραπεζικός δείκτης ενισχύθηκε μέχρι και

²⁸ Βλ. ενότητα Π.4 Χρηματοοικονομική κατάσταση επιχειρήσεων.

²⁹ Επισημαίνεται ότι το πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ κινείται πάντοτε, δεδομένων των στοιχείων και των λοιπών παραμέτρων που εξετάζονται, με γνώμονα την επίτευξη μεσοπρόθεσμου επιπέδου πληθωρισμού της τάξεως του 2%, ενώ αντίστοιχα η άσκηση νομισματικής πολιτικής της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ κινείται στο διττό πλαίσιο επίτευξης ικανοποιητικού βαθμού απασχόλησης και χαμηλού ρυθμού πληθωρισμού.

³⁰ ECB Press Release, “The Transmission Protection Instrument”, 21.7.2022. Ουσιαστικά με το εν λόγω μέσο παρέχεται η δυνατότητα στην ΕΚΤ να αγοράζει απευθείας ομόλογα των χωρών-μελών που αντιμετωπίζουν επιδείνωση των χρηματοοικονομικών συνθηκών θέτοντας σε κίνδυνο το μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής.

³¹ βλ. Ειδικό θέμα ΙV της παρούσας έκθεσης: [Η τραπεζική αναταραχή στις ΗΠΑ και η εξαγορά της Credit Suisse από την UBS στην Ελβετία](#).

45,7% στις 1.3.2023 σε σύγκριση με το κλείσιμο της 31.12.2022, αλλά στη συνέχεια υποχώρησε σημαντικά από το υψηλό του (κατά περίπου -21,1%) στις 17.3.2023.

Η ισχυρή άνοδος της χρηματιστηριακής αγοράς στην Ελλάδα πραγματοποιήθηκε παράλληλα με την υποχώρηση της τιμής του πετρελαίου, η οποία επηρεάστηκε και από την ενίσχυση του ευρώ έναντι του δολαρίου. Ειδικότερα, η μεγάλη πτώση των τιμών της ενέργειας και ειδικότερα του πετρελαίου (μέχρι και κατά 15% στις 15.3.2023), σε σύγκριση με τις 31.12.2022 (σε 63,9 ευρώ από 75,2 ευρώ αντίστοιχα, βλ. Διάγραμμα II.10), δημιούργησε τις προϋποθέσεις για άμβλυνση των πληθωριστικών πιέσεων και μετρίασε σε ένα βαθμό τις ανησυχίες για επιβράδυνση της οικονομικής ανάκαμψης.

Όσον αφορά τις ελληνικές τράπεζες με μετοχές εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αθηνών, οι τιμές του δείκτη Αγοραίας Κεφαλαιοποίησης ως προς το Σταθμισμένο Ενεργητικό (Market Cap/RWAs, βλ. Διάγραμμα II.11) αυξήθηκαν σημαντικά μέσα στο 2023 σε σύγκριση με το τέλος του 2022, ενώ στις αρχές Μαρτίου υποχώρησαν από τα υψηλά επίπεδα, αρνητικά επηρεασμένες από την πτώση των χρηματιστηριακών τιμών λόγω της τραπεζικής αναταραχής με την κατάρρευση τραπεζών στις ΗΠΑ και τη διάσωση της Credit Suisse στην Ελβετία, η οποία εξαγοράστηκε από την UBS.

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η ανοδική πορεία των χρηματιστηριακών αγορών το διάστημα Οκτωβρίου 2022-Φεβρουαρίου 2023 ανακόπηκε μετά τα γεγονότα της τραπεζικής αναταραχής το Μάρτιο. Συνεπώς, οι αισιόδοξες προσδοκίες για θετικά εταιρικά αποτελέσματα και ανάκαμψη της κερδοφορίας των τραπεζών λόγω της αύξησης των επιτοκιακών περιθωρίων³² δεν ήταν αρκετές για τη διατήρηση των επιπέδων των τιμών του Φεβρουαρίου 2023. Το Μάρτιο, η πτώση των τιμών των μετοχικών

Διάγραμμα II.10 Γενικός Δείκτης Χρηματιστηρίου Αθηνών και τιμή πετρελαίου (σε ευρώ)

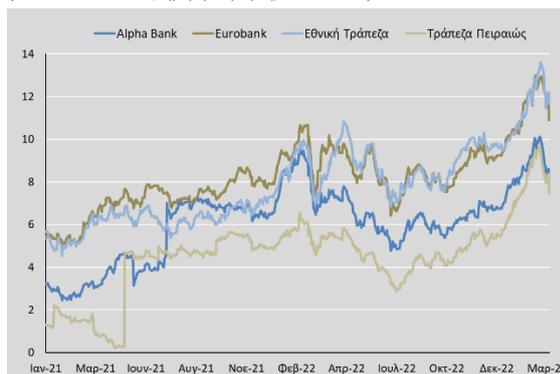
(1.1.2021-15.3.2023, ημερήσιες τιμές)



Πηγή: Bloomberg.

Διάγραμμα II.11 Δείκτης κεφαλαιοποίησης ελληνικών τραπεζών ως προς το σταθμισμένο ενεργητικό

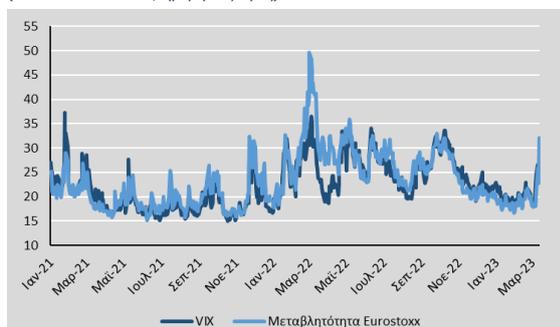
(1.1.2021-15.3.2023, ημερήσιες τιμές, ποσοστά %)



Πηγές: Bloomberg και Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα II.12 Μεταβλητότητα χρηματιστηριακών αγορών σε Ευρώπη και ΗΠΑ

(1.1.2021-15.3.2023, ημερήσιες τιμές)



Πηγή: Bloomberg.

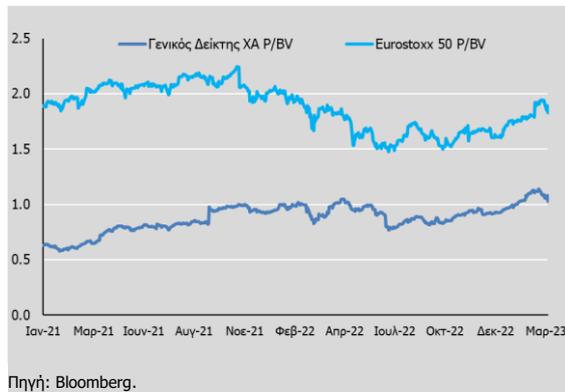
³² Επισημαίνεται ότι σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία της ΕΒΑ η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής με τις αυξήσεις επιτοκίων λειτουργεί θετικά στην κερδοφορία των ευρωπαϊκών τραπεζών καθώς ενισχύει τα καθαρά έσοδα από τόκους. Η αύξηση του κόστους χρηματοδότησης από την άνοδο των επιτοκίων στα στοιχεία παθητικού των τραπεζών υπολείπεται έως σήμερα της ανόδου της αύξησης των εσόδων στα στοιχεία ενεργητικού (pass through).

τίτλων ήταν έντονη, ενώ συνολικά η μεταβλητότητα σε επίπεδο έτους αυξήθηκε σε υψηλότερα επίπεδα σε σύγκριση με το 2022 (βλ. Διάγραμμα II.12).

Ωστόσο, η διαφορά των αποτιμήσεων μεταξύ των ευρωπαϊκών και των ελληνικών μετοχικών τίτλων αυξήθηκε μεταξύ Οκτωβρίου 2022 και Μαρτίου 2023, μολονότι ο Γενικός Δείκτης ΧΑ αυξήθηκε περισσότερο σε σύγκριση με το δείκτη Euro Stoxx 50³³ (17,3% έναντι 11,5%), οδηγώντας σε άνοδο τις χρηματιστηριακές αποτιμήσεις. Συγκεκριμένα, ενώ η χρηματιστηριακή αξία σε σχέση με τη λογιστική αξία (Price to Book Value – P/BV) των ευρωπαϊκών μετοχών κατά την περίοδο 31 Οκτωβρίου 2022-15 Μαρτίου 2023 σημείωσε αύξηση κατά περίπου 10,4%, η χρηματιστηριακή αξία σε σχέση με τη λογιστική αξία για το Γενικό Δείκτη τιμών μετοχών στην Ελλάδα κατέγραψε μεγαλύτερη άνοδο, κατά περίπου 12,5% την ίδια χρονική περίοδο. Ο ευρωπαϊκός μέσος P/BV συνεχίζει να είναι σημαντικά υψηλότερος από τον αντίστοιχο ελληνικό και διαμορφώθηκε σε επίπεδα μεγαλύτερα της μονάδας, ήτοι 1,83 στις 31.10.2022, σε αντίθεση με τον αντίστοιχο δείκτη για την Ελλάδα που κυμαινόταν γύρω στο 1,03 (βλ. Διάγραμμα II.13).

Διάγραμμα II.13 Χρηματιστηριακοί δείκτες

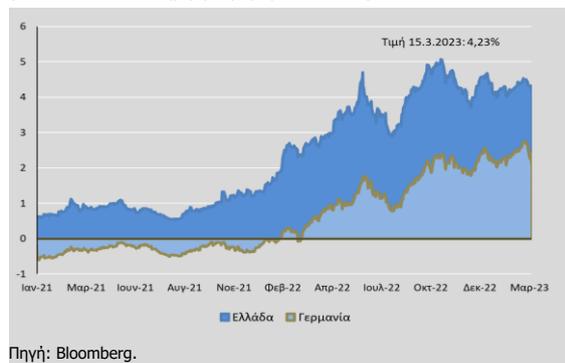
(1.1.2021-15.3.2023, ημερήσιες τιμές)



Στην αγορά ομολόγων, αποκλιμάκωση παρατηρήθηκε στις αποδόσεις των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου διάρκειας άνω της πενταετίας, κατά το διάστημα από το Νοέμβριο 2022 έως τα μέσα Μαρτίου 2023, μολονότι η ΕΚΤ αύξησε το επιτόκιο στην πάγια διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων σε 3,25% το Μάιο 2023 από 0,75% τον Οκτώβριο 2022 (βλ. Διάγραμμα II.14). Αντίθετα, αύξηση των αποδόσεων παρατηρήθηκε σε έντοκα γραμμάτια και ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου με διάρκειες μικρότερες από 3 έτη. Συνολικά, οι αυξήσεις των επιτοκίων από την ΕΚΤ επηρέασαν αρνητικά την έκδοση νέων ομολόγων από τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις.³⁴

Διάγραμμα II.14 Αποδόσεις ελληνικών και γερμανικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας

(1.1.2021-15.3.2023, ημερήσιες τιμές, ποσοστά %)



Αντίστοιχα, οι αποδόσεις των 10ετών κρατικών ομολόγων χωρών της ευρωζώνης παρουσίασαν πτώση κατά το διάστημα από το Νοέμβριο 2022 έως τα μέσα Μαρτίου 2023, ενώ η διαφορά απόδοσης (spread) του δεκαετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου έναντι του αντίστοιχου γερμανικού (Bund) μειώθηκε από 248 μονάδες βάσης στις 31 Οκτωβρίου 2022 σε 210 μονάδες βάσης στις 15 Μαρτίου 2023.

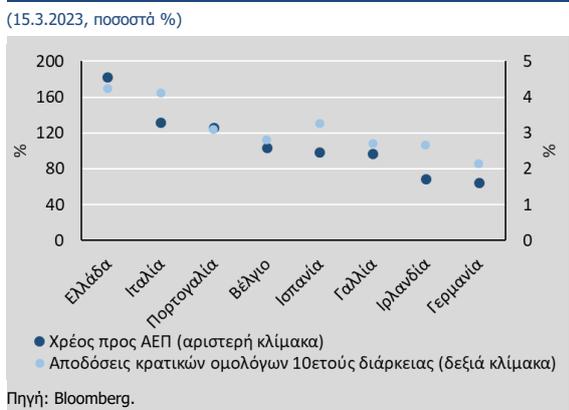
³³ Ο Euro Stoxx 50 είναι ο χρηματιστηριακός δείκτης μετοχών της ευρωζώνης που σχεδιάστηκε από την Stoxx, έναν πάροχο δεικτών που ανήκει στον Όμιλο Deutsche Börse. Ο δείκτης αποτελείται από 50 μετοχές εταιριών, οι οποίες θεωρούνται ηγέτες στους αντίστοιχους τομείς τους και ανήκουν στην κατηγορία της υψηλής κεφαλαιοποίησης σε 11 χώρες της Ευρωζώνης.

³⁴ Επισημαίνεται ότι η τελευταία έκδοση από ελληνική εταιρία πραγματοποιήθηκε τον Ιούλιο του 2022.

Ειδικότερα, οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας χωρών της ευρωζώνης κινήθηκαν, κατά κανόνα, κατ' αντιστοιχία με το λόγο του χρέους προς το ΑΕΠ (βλ. Διάγραμμα Π.15). Στις ΗΠΑ, η απόδοση του δεκαετούς κρατικού ομολόγου υποχώρησε σε 3,34% στις 3 Μαΐου 2023 από 4,05% στις 31 Οκτωβρίου 2022, μολονότι πραγματοποιήθηκαν 10 διαδοχικές αυξήσεις του επιτοκίου αναφοράς από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ μέσα στο 2022 και το 2023, διαμορφώνοντας το επιτόκιο στο εύρος του 5%-5,25% (Μάιος 2023).

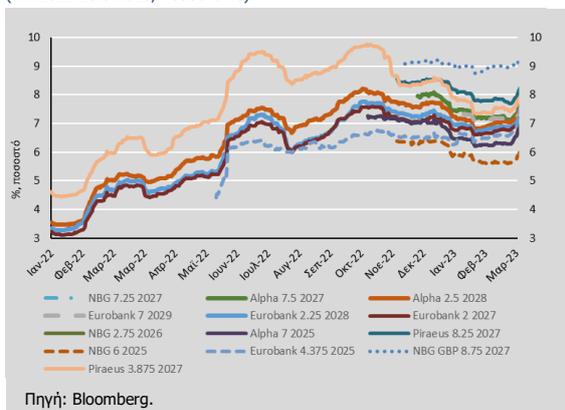
Οι αποδόσεις των ομολόγων των ελληνικών τραπεζών υποχώρησαν κατά το διάστημα Νοεμβρίου 2022-αρχών Μαρτίου 2023, ενώ αυξήθηκαν έντονα μετά την τραπεζική αναταραχή σε ΗΠΑ και Ελβετία (βλ. Διαγράμματα Π.16 και Π.17). Η αύξηση των αποδόσεων των ομολόγων καθιστά, βραχυπρόθεσμα, ακριβότερη την έκδοση ομολόγων από τις ελληνικές τράπεζες, ιδιαίτερα στο πλαίσιο κάλυψης των ελάχιστων απαιτήσεων ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities – MREL). Ταυτόχρονα, αρνητική επίδραση στην αγορά πρόσθετων μέσων κεφαλαίου της κατηγορίας 1 (Additional Tier 1 – AT1) άσκησε και η απόφαση για την ολική διαγραφή των εν λόγω ομολόγων της Credit Suisse, στο πλαίσιο της εξαγοράς της από την UBS.

Διάγραμμα Π.15 Χρέος προς ΑΕΠ και αποδόσεις κρατικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας



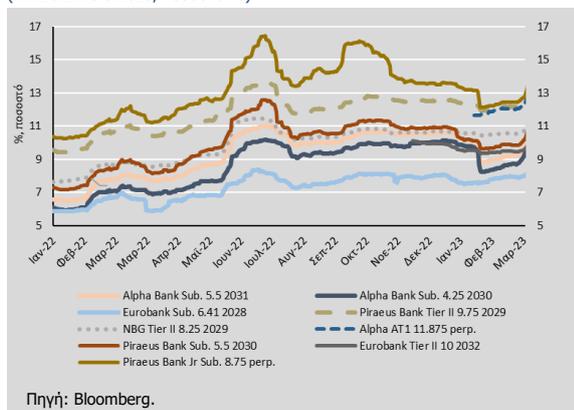
Διάγραμμα Π.16 Πορεία αποδόσεων ομολόγων υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας ελληνικών τραπεζών

(1.1.2022-15.3.2023, ποσοστά %)



Διάγραμμα Π.17 Πορεία αποδόσεων ομολόγων χαμηλής εξοφλητικής προτεραιότητας ελληνικών τραπεζών

(1.1.2022-15.3.2023, ποσοστά %)



Συνολικά, αναμένεται ότι οι αποδόσεις των τραπεζικών ομολόγων θα συνεχίσουν να επηρεάζονται στο άμεσο μέλλον από ενδεχόμενες επιπλέον αυξήσεις επιτοκίων της ΕΚΤ, καθώς και από πιθανές αρνητικές εξελίξεις στον τομέα των τραπεζικών ομολόγων παγκοσμίως.

Εκθέσεις επενδυτικών οίκων αποτιμούν θετικά τις εξελίξεις στην Ελλάδα. Στο πλαίσιο αυτό η Fitch αναβάθμισε την πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδας σε BB+ από BB, με σταθερές προοπτικές, στις 27 Ιανουαρίου 2023.³⁵ Επίσης, ο οίκος αξιολόγησης Moody's αναβάθμισε τις προοπτικές του αξιόχρεου του Ελληνικού Δημοσίου το Μάρτιο 2023, βασιζόμενος στις προσδοκίες μιας περιόδου καταγραφής υψηλότερης αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ, χάρη στις βελτιώσεις

³⁵ Βλ. [Αναβάθμιση Fitch](#), 27 Ιανουαρίου 2023.

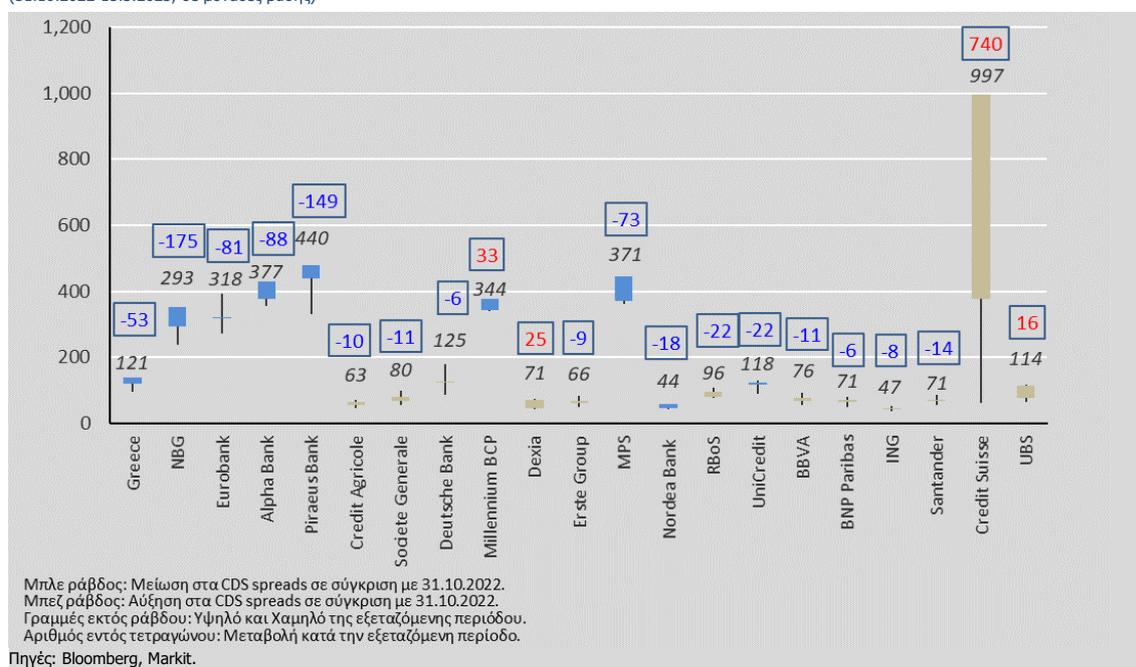
στη διακυβέρνηση και στις μεταρρυθμίσεις της οικονομίας και του τραπεζικού τομέα.³⁶ Επιπρόσθετα, η S&P (αξιολόγηση «BB+») αναβάθμισε τις προοπτικές της Ελλάδας σε θετικές στις 21 Απριλίου, λόγω των βελτιωμένων δημόσιων οικονομικών και της σταθερότητας στο χρηματοπιστωτικό τομέα.³⁷ Αντίστοιχα, η DBRS Morningstar το Μάρτιο του 2023 επιβεβαίωσε την αξιολόγηση “BB (high)” με “σταθερές προοπτικές” για την ελληνική οικονομία κατατάσσοντάς την, βάσει της κλίμακας αξιολόγησης, μια βαθμίδα κάτω από την επενδυτική κατηγορία.

Οι προοπτικές αναβάθμισης του αξιόχρεου του Ελληνικού Δημοσίου εντός του 2023 παραμένουν σε ισχύ, λαμβάνοντας υπόψη και τις προαναφερθείσες πρόσφατες εκθέσεις από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης.³⁸ Η αύξηση της ζήτησης ομολόγων λόγω ενδεχόμενης επίτευξης της επενδυτικής βαθμίδας αναμένεται να συμβάλει στη διαμόρφωση χαμηλότερων αποδόσεων και, κατά συνέπεια στη μείωση του κόστους χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών. Συνεπώς, η επίτευξη του στόχου της επενδυτικής βαθμίδας αποτελεί σημαντική παράμετρο για τη λειτουργία του τραπεζικού τομέα, καθώς θα προσδώσει νέα δυναμική στην ελληνική οικονομία.

Τέλος, λόγω της βελτίωσης του οικονομικού κλίματος, τα 5-ετή ασφάλιστρα πιστωτικού κινδύνου (5-year Credit Default Swaps – CDS) της Ελλάδος σημείωσαν πτώση κατά το διάστημα Νοεμβρίου 2022-μέσα Μαρτίου 2023 και διαμορφώθηκαν σε 121 μονάδες βάσης στις 15 Μαρτίου 2023 από 174 μονάδες βάσης στις 31 Οκτωβρίου 2022. Η μείωση αυτή είναι αντίστοιχη με την υποχώρηση των επιπέδων κινδύνου που παρατηρήθηκε σε παγκόσμιο επίπεδο, αν και το Μάρτιο παρατηρήθηκε ευρύτερη τάση ανόδου της αποτίμησης του κινδύνου στις περισσότερες χώρες και τράπεζες λόγω της αναταραχής στο τραπεζικό σύστημα (βλ. Διάγραμμα Π.18).

Διάγραμμα Π.18 5ετή ασφάλιστρα πιστωτικού κινδύνου (CDS spreads) Ελλάδας, ελληνικών και ευρωπαϊκών τραπεζών

(31.10.2022-15.3.2023, σε μονάδες βάσης)



³⁶ Βλ. [Ανακοίνωση Moody's](#), 17 Μαρτίου 2023.

³⁷ Βλ. [Ανακοίνωση S&P](#), 21 Απριλίου 2023.

³⁸ Επισημαίνεται, ότι η κατοχή επενδυτικής βαθμίδας αξιολογείται καλύτερα σε περιόδους διαταραχών, κατά τις οποίες ο κίνδυνος ρευστότητας αποτελεί καθοριστικό παράγοντα για τις τιμές των ομολόγων, καθώς οι επενδυτές τείνουν να μετακινούνται από ομόλογα μη επενδυτικής βαθμίδας (τα οποία είναι πιο δύσκολο να ρευστοποιηθούν) σε ομόλογα επενδυτικής βαθμίδας.

Αντίστοιχη πτωτική πορεία ακολούθησαν και οι τιμές των 5-ετών ασφαλιστρών πιστωτικού κινδύνου στο σύνολο των σημαντικών ελληνικών τραπεζών μέχρι και το Φεβρουάριο του 2023, σε συνάφεια με την παρουσίαση κερδοφορίας μέσα στο 2022 και τη βελτίωση των προοπτικών του εγχώριου τραπεζικού κλάδου. Το Μάρτιο του 2023 σημειώθηκαν αυξήσεις στα CDS spreads των ελληνικών τραπεζών, με τα πιστωτικά περιθώρια αθέτησης κινδύνου να παραμένουν όμως χαμηλότερα από τα αντίστοιχα επίπεδα στις 31 Οκτωβρίου 2022.

III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ

1. ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Το ενεργητικό των ελληνικών τραπεζικών ομίλων διαμορφώθηκε σε 325,4 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022, μειωμένο κατά 0,2% (ή κατά 806 εκατ. ευρώ) σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2021 (βλ. Πίνακα III.1).

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

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	2021		2022		Μεταβολή
		%		%	
Ενεργητικό					
Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα	58.532	17,9	53.487	16,4	-5.045
Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	10.484	3,2	6.460	2,0	-4.024
Δάνεια (μετά από προβλέψεις)	149.263	45,8	160.347	49,3	11.084
Παράγωγα χρηματοπιστωτικά μέσα	7.814	2,4	7.127	2,2	-687
Χρεόγραφα	51.659	15,8	55.063	16,9	3.404
Συμμετοχές, ενσώματες και ασώματες ακινητοποιήσεις	9.881	3,0	10.271	3,2	390
Στοιχεία ενεργητικού διαθέσιμα προς πώληση	6.505	2,0	2.502	0,8	-4.003
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	32.022	9,8	30.098	9,3	-1.924
Σύνολο	326.160	100	325.354	100	-806
Παθητικό					
Καταθέσεις πελατών	217.300	66,6	230.163	70,7	12.863
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα	57.500	17,6	42.679	13,1	-14.821
Εκδοθείσες ομολογίες και λοιπές δανειακές υποχρεώσεις	8.219	2,5	10.175	3,1	1.956
Στοιχεία παθητικού διαθέσιμα προς πώληση	4.137	1,3	39	0,0	-4.098
Λοιπές υποχρεώσεις	14.877	4,6	15.267	4,7	390
Ίδια κεφάλαια	24.127	7,4	27.031	8,3	2.904
Σύνολο	326.160	100	325.354	100	-806

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Αναλυτικότερα, οι μεταβολές στο ύψος και στη διάρθρωση του ενεργητικού οφείλονται κυρίως:

α) Στην αύξηση των υπολοίπων των δανείων κατά 11,1 δισεκ. ευρώ, καθώς οι εκταμιεύσεις δανείων υπεραντιστάθμισαν τη μείωση των υπολοίπων εξαιτίας των συναλλαγών πώλησης και τιτλοποίησης ΜΕΔ.³⁹ Η αύξηση αυτή προήλθε σε μεγάλο βαθμό από τα επιχειρηματικά δάνεια. Κατά συνέπεια, αυξήθηκε το ποσοστό συμμετοχής των δανείων στο σύνολο του ενεργητικού (Δεκέμβριος 2022: 49,3%, Δεκέμβριος 2021: 45,8%).

β) Στη μείωση των ταμειακών διαθεσίμων, κυρίως αυτών που είναι κατατεθειμένα στην Τράπεζα της Ελλάδος, κατά 5,0 δισεκ. ευρώ, ως αποτέλεσμα της αποπληρωμής της χρηματοδότησης που είχε ληφθεί από το Ευρωσύστημα μέσω των πράξεων TLTRO III. Κατά συνέπεια, μειώθηκε το ποσοστό συμμετοχής των ταμειακών διαθεσίμων στο σύνολο του ενεργητικού (Δεκέμβριος 2022: 16,4%, Δεκέμβριος 2021: 17,9%).

γ) Στη μείωση κατά 4,0 δισεκ. ευρώ των απαιτήσεων κατά πιστωτικών ιδρυμάτων, κυρίως από τη μείωση των καταθέσεων σε εγγυήσεις για καλύμματα παραγώγων και πράξεων προσωρινής

³⁹ Στα υπόλοιπα των δανείων συμπεριλαμβάνονται οι τίτλοι υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας (senior notes) που έχουν διακρατήσει οι τράπεζες από τις τιτλοποιήσεις δανείων τους και οι οποίοι έχουν κρατική εγγύηση στο πλαίσιο του προγράμματος "Ηρακλής".

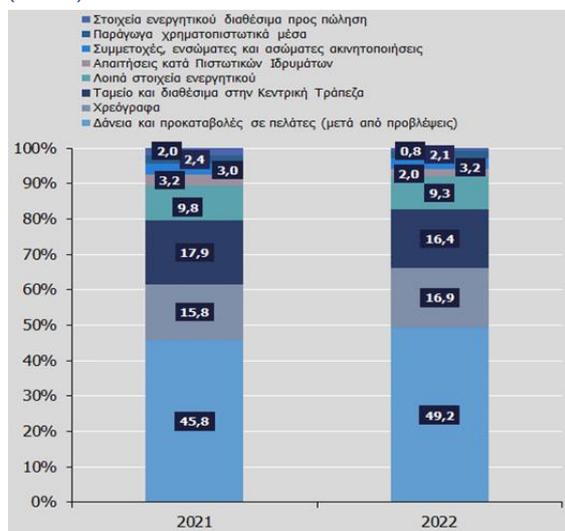
εκχώρησης και τη μείωση των συμφωνιών επαναγοράς τίτλων (repos). Κατά συνέπεια, μειώθηκε το ποσοστό συμμετοχής των απαιτήσεων κατά πιστωτικών ιδρυμάτων στο σύνολο του ενεργητικού (Δεκέμβριος 2022: 2,0%, Δεκέμβριος 2021: 3,2%).

δ) Στη μείωση κατά 4,0 δισεκ. ευρώ των στοιχείων ενεργητικού διαθέσιμων προς πώληση, κυρίως λόγω της πώλησης της θυγατρικής ασφαλιστικής εταιρίας από μία σημαντική τράπεζα, με αποτέλεσμα να μειωθεί το ποσοστό συμμετοχής τους στο σύνολο του ενεργητικού (Δεκέμβριος 2022: 0,8%, Δεκέμβριος 2021: 2,0%).

ε) Στην αύξηση των χρεογράφων κατά 3,4 δισεκ. ευρώ, κυρίως από την αύξηση των θέσεων σε ομόλογα λοιπών κρατών και εταιρικά ομόλογα, με αποτέλεσμα να αυξηθεί και το ποσοστό συμμετοχής των χρεογράφων στο σύνολο του ενεργητικού (Δεκέμβριος 2022: 16,9%, Δεκέμβριος 2021: 15,8%, βλ. Διάγραμμα III.1 και Πίνακα III.1).

Διάγραμμα III.1 Διάρθρωση του ενεργητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων

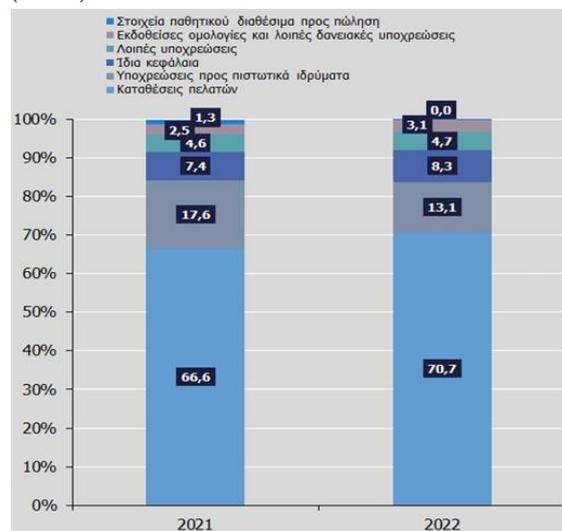
(ποσοστά)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα III.2 Διάρθρωση του παθητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων

(ποσοστά)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η μεταβολή στην πλευρά του παθητικού οφείλεται κυρίως:

α) Στη μείωση των υποχρεώσεων προς πιστωτικά ιδρύματα κατά 14,8 δισεκ. ευρώ, λόγω της αποπληρωμής των πράξεων TLTRO III. Κατά συνέπεια, μειώθηκε το ποσοστό συμμετοχής των υποχρεώσεων προς πιστωτικά ιδρύματα στο σύνολο του παθητικού (Δεκέμβριος 2022: 13,1%, Δεκέμβριος 2021: 17,6%).

β) Στην αύξηση των καταθέσεων πελατών κατά 12,9 δισεκ. ευρώ. Κατά συνέπεια, αυξήθηκε το ποσοστό συμμετοχής των καταθέσεων στο σύνολο του παθητικού (Δεκέμβριος 2022: 70,7%, Δεκέμβριος 2021: 66,6%).

γ) Στη μείωση κατά 4,1 δισεκ. ευρώ στα στοιχεία παθητικού διαθέσιμων προς πώληση. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στη μείωση των υποχρεώσεων σχετιζόμενων με την πώληση ασφαλιστικής εταιρίας από μία σημαντική τράπεζα. Κατά συνέπεια, το ποσοστό συμμετοχής των διαθέσιμων προς πώληση στοιχείων του παθητικού, στο σύνολο του παθητικού μηδενίστηκε.

δ) Στην αύξηση των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζικών ομίλων κατά 2,9 δισεκ. ευρώ, κυρίως λόγω της αύξησης των αποθεματικών και αποτελεσμάτων εις νέον. Κατά συνέπεια, αυξήθηκε το ποσοστό συμμετοχής των ιδίων κεφαλαίων στο σύνολο του παθητικού (Δεκέμβριος 2022: 8,3%, Δεκέμβριος 2021: 7,4%).

ε) Τέλος, στην αύξηση των ομολογιών και λοιπών δανειακών υποχρεώσεων (κατά 2,0 δισεκ. ευρώ), με αποτέλεσμα να αυξηθεί το μερίδιό τους στο σύνολο του παθητικού (Δεκέμβριος 2022: 3,1%, Δεκέμβριος 2021: 2,5%, βλ. Διάγραμμα III.2 και Πίνακα III.1). Οι τράπεζες προχώρησαν σε μία σειρά από εκδόσεις,⁴⁰ κυρίως το β' εξάμηνο του 2022, στην προσπάθειά τους να εκπληρώσουν τις ενδιάμεσες εποπτικές απαιτήσεις για το MREL το 2023, αλλά και να ενισχύσουν την κεφαλαιακή τους βάση.

2. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

2.1 ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

Εξέλιξη βασικών μεγεθών

Το 2022 η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων βελτιώθηκε σημαντικά. Η μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) συνεχίστηκε, με αποτέλεσμα στο τέλος του έτους το συνολικό απόθεμα των ΜΕΔ να διαμορφωθεί σε 13,2 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 28,2% ή 5,2 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2021 (18,4 δισεκ. ευρώ) σύμφωνα με στοιχεία εντός ισολογισμού σε ατομική βάση⁴¹ (βλ. Πίνακα III.2).

Πίνακας III.2 Βασικά μεγέθη - Συνολικό χαρτοφυλάκιο		
(εκατ. ευρώ, στοιχεία εντός ισολογισμού)	Δεκ-21	Δεκ-22
Ανάλυση ΜΕΔ		
Σύνολο δανείων	144.097	151.752
Εξυπηρετούμενα δάνεια	125.697	138.535
Μη εξυπηρετούμενα δάνεια	18.400	13.217
Αβέβαιης είσπραξης	6.530	4.040
Σε καθυστέρηση > 90 ημέρες	5.705	4.389
91-180 ημέρες	850	481
181-360 ημέρες	874	530
>1 έτος	3.982	3.378
Καταγγελμένες απαιτήσεις	6.165	4.789
Ανάλυση δανείων υπό ρύθμιση		
Ρυθμισμένα δάνεια	15.238	11.414
Ρυθμισμένα εξυπηρετούμενα δάνεια	8.037	6.638
Ρυθμισμένα μη εξυπηρετούμενα δάνεια	7.201	4.776
Ανάλυση συσσωρευμένων προβλέψεων και εξασφαλίσεων		
Συσσωρευμένες προβλέψεις μη εξυπηρετούμενων δανείων	7.739	5.991
Σύνολο εξασφαλίσεων	95.436	97.707
Εξασφαλίσεις σε εξυπηρετούμενα δάνεια	84.850	89.780
Εξασφαλίσεις σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια	10.586	7.927
Αβέβαιης είσπραξης	4.232	2.763
Σε καθυστέρηση > 90 ημερών	3.015	2.353
Καταγγελμένες απαιτήσεις	3.339	2.811
Εξασφαλίσεις σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια υπό ρύθμιση	4.739	3.303

⁴⁰ Το 2022 οι νέες εκδόσεις ανήλθαν σε 2,4 δισεκ. ευρώ, ενώ τους πρώτους μήνες του 2023 διαμορφώθηκαν σε 0,9 δισεκ. ευρώ.

⁴¹ Σε ενοποιημένη βάση, το απόθεμα των ΜΕΔ διαμορφώθηκε στα 13,8 δισεκ. ευρώ, παρουσιάζοντας μείωση κατά 28,5% ή 5,5 δισεκ. ευρώ, από 19,3 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2021.

Ανάλυση ροών μη εξυπηρετούμενων δανείων και διαγραφών	2021	2022
Ροές μη εξυπηρετούμενων δανείων περιόδου	818	110
Ροές προς εξυπηρετούμενα δάνεια περιόδου	-3.369	-2.434
Ροές από εξυπηρετούμενα δάνεια περιόδου	4.187	2.545
Διαγραφές περιόδου	1.870	961
εκ των οποίων διαγραφές καταγγελλόμενων απαιτήσεων	1.150	618

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Σημειώνεται ότι η συνολική μείωση των ΜΕΔ σε σχέση με το υψηλότερο επίπεδό τους, που καταγράφηκε το Μάρτιο του 2016, έφθασε το 87,7% ή 94 δισεκ. ευρώ (βλ. Διάγραμμα III.3).

Διάγραμμα III.3 Σύγκριση αποθέματος μη εξυπηρετούμενων δανείων ανά χαρτοφυλάκιο το 2022 με το υψηλότερο επίπεδό τους (Μάρτιος 2016)

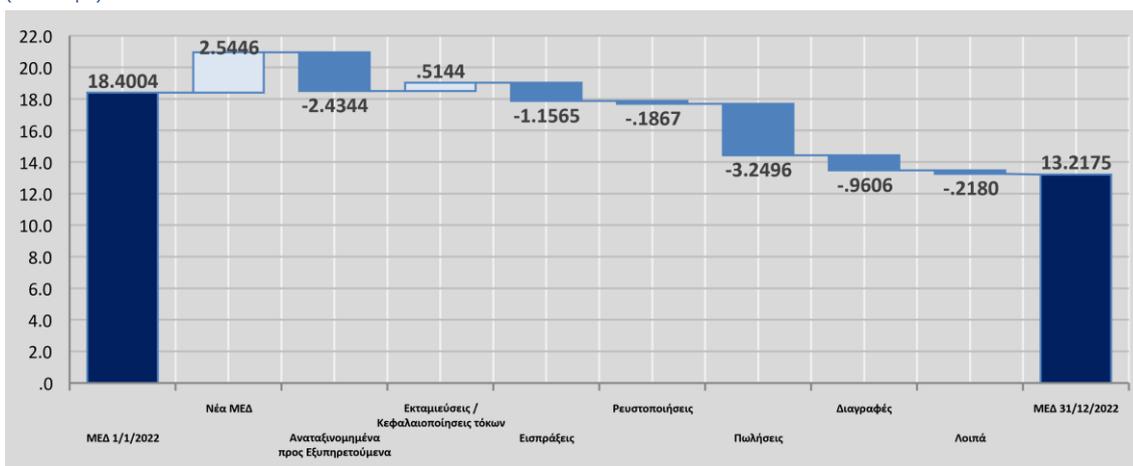
(δισεκ. ευρώ)



Η υποχώρηση των ΜΕΔ το 2022 οφείλεται κυρίως στην ταξινόμησή τους σε διακρατούμενα προς πώληση εν αναμονή της ολοκλήρωσης συναλλαγών πώλησης μέσω τιτλοποίησης, καθώς και σε συμφωνίες απευθείας πώλησης δανείων στη δευτερογενή αγορά, ενώ σε μικρότερο βαθμό οφείλεται σε εισπράξεις και διαγραφές (βλ. Διάγραμμα III.4).

Διάγραμμα III.4 Εξέλιξη μη εξυπηρετούμενων δανείων για το 2022

(δισεκ. ευρώ)



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

Οι συναλλαγές πώλησης ΜΕΔ απευθείας ή μέσω τιτλοποιήσεων περιλαμβάνονται στις κατηγορίες "Πωλήσεις" και "Λοιπά".

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

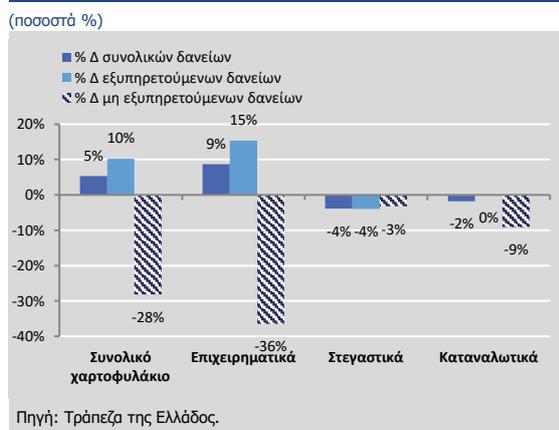
Επισημαίνεται ότι η ροή των νέων ΜΕΔ μέσα στο έτος ξεπέρασε αυτή των ΜΕΔ που αναταξινομήθηκαν ως εξυπηρετούμενα, ενώ οι ρευστοποιήσεις καλυμμάτων παρέμειναν αμελητέες. Για κάποιες από τις συναλλαγές τιτλοποίησης εκκρεμεί η αξιοποίηση του προγράμματος για τη χορήγηση εγγυήσεων από το Ελληνικό Δημόσιο (πρόγραμμα “Ηρακλής”⁴²) στους τίτλους ανώτερης διαβάθμισης (senior tranche)⁴³.

Ωστόσο, θα πρέπει να αναφερθεί ότι η μεταφορά των εν λόγω ΜΕΔ εκτός πιστωτικού συστήματος δεν σημαίνει αυτόματα και την οριστική εξάλειψη του χρέους από την οικονομία. Το χρέος παραμένει, με τη διαχείρισή του πλέον να πραγματοποιείται από τις Εταιρίες Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ). Συνεπώς, η εύρυθμη λειτουργία της εν λόγω αγοράς για την επίτευξη της οριστικής εκκαθάρισης του χρέους είναι σημαντική παράμετρος και η αξιοποίηση του συνόλου των διαθέσιμων εργαλείων και επιλογών αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση. Η εξέταση των δυνατοτήτων επανένταξης σε καθεστώς ενημερότητας πιστούχων οι οποίοι έχουν βιώσιμα επενδυτικά σχέδια που μπορούν να χρηματοδοτηθούν θα πρέπει να συμπεριλαμβάνεται και να αναδεικνύεται ως μία επιλογή η οποία θα συμβάλει καθοριστικά στην οριστική εκκαθάριση του ιδιωτικού χρέους, αλλά και στην ανάπτυξη της πραγματικής οικονομίας.

Το απόθεμα του συνόλου των δανείων ανήλθε σε 151,8 δισεκ. ευρώ, σημειώνοντας μικρή αύξηση κατά 5,3%, προερχόμενη μόνο από το χαρτοφυλάκιο των επιχειρηματικών δανείων (+8,7%). Αντίστοιχα, το συνολικό απόθεμα των εξυπηρετούμενων δανείων κατέγραψε αύξηση κατά 10,2%, που επίσης οφείλεται στο χαρτοφυλάκιο των επιχειρηματικών δανείων (+15,4%) (βλ. Διάγραμμα III.5).

Ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων στο τέλος του 2022 διαμορφώθηκε σε 8,7%, έναντι 12,8% στο τέλος του 2021. Η μείωση αυτή αντανάκλα την πρόοδο στις προσπάθειες εξυγίανσης του δανειακού χαρτοφυλακίου, ενώ επισημαίνεται ότι και οι τέσσερις σημαντικές τράπεζες έχουν επιτύχει τον επιχειρησιακό στόχο που είχαν θέσει για μονοψήφιο ποσοστό ΜΕΔ πριν από το τέλος του 2022, με μια εξ αυτών να είναι κάτω από το όριο του 5%. Εντούτοις, στις λιγότερο σημαντικές τράπεζες ο δείκτης των ΜΕΔ ως προς το σύνολο των δανείων είναι ιδιαίτερα υψηλός και διαμορφώνεται σε 44,8%, ποσοστό που σχετίζεται και με την ασυμβατότητα του προγράμματος παροχής κρατικών εγγυήσεων στη συντριπτική πλειοψηφία των μικρότερων τραπεζών.

Διάγραμμα III.5 Ποσοστιαία μεταβολή του αποθέματος των δανείων, εξυπηρετούμενων και μη το 2022



⁴² Η λήξη του προγράμματος “Ηρακλής” προβλεπόταν για τον Οκτώβριο του 2022 και εξετάζεται το ενδεχόμενο εκ νέου παράτασής του. Επισημαίνεται ότι με στοιχεία 31.12.2022 το συνολικό απόθεμα ΜΕΔ που έχει ενταχθεί σχέδιο ανέρχεται σε 43,8 δισεκ. ευρώ (από 47,9 δισεκ. στις 30/06/2022, ενώ το ύψος των χορηγηθεισών από το Ελληνικό Δημόσιο εγγυήσεων ανέρχεται πλέον σε 17,4 δισεκ. ευρώ.

⁴³ Βλ. Πλαίσιο V.1 “Οι τιτλοποιήσεις ως εργαλείο μείωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) των τραπεζών” ([Εκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας – Μάιος 2022](#)).

Επιπρόσθετα, ο δείκτης ΜΕΔ σε επίπεδο τραπεζικού τομέα παραμένει υψηλότερος του ευρωπαϊκού μέσου όρου (Δεκέμβριος 2022: 1,8%⁴⁴). Κατά συνέπεια, οι προσπάθειες αποκλιμάκωσης του υφιστάμενου αποθέματος χρειάζεται να συνεχιστούν και να εντατικοποιηθούν περαιτέρω, ιδίως υπό το πρίσμα των προκλήσεων που αναδεικνύονται.

Η συνέχιση του πολέμου στην Ουκρανία, με την ενεργειακή κρίση που έχει πυροδοτήσει, έχει επιδράσει καθοριστικά στην αύξηση των εισαγόμενων πληθωριστικών πιέσεων, με δυσμενείς συνέπειες για το πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και το κόστος λειτουργίας των επιχειρήσεων. Η ταχεία οικονομική ανάπτυξη το 2022 έχει συντελέσει στην άμβλυνση των πιέσεων. Εντούτοις, η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ, με τη διαμόρφωση ενός περιβάλλοντος υψηλότερων επιτοκίων, καθιστά σαφές ότι τόσο το κόστος χρηματοδότησης όσο και οι δυνατότητες αποπληρωμής χρέους από τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις θα επηρεαστούν δυσμενώς. Το περιβάλλον αυτό, σε συνδυασμό με τις προοπτικές για επιβράδυνση του ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης το 2023, ενδέχεται να επηρεάσει εκ νέου την ποιότητα των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών με τη δημιουργία νέων ΜΕΔ.

⁴⁴ Πηγή: Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, [EBA Dashboard - Q4 2022.pdf \(europa.eu\)](#). Διευκρινίζεται ότι τα στοιχεία της ΕΒΑ υπολογίζονται σε ενοποιημένη βάση και περιλαμβάνουν δάνεια προς πιστωτικά ιδρύματα και κεντρικές τράπεζες, κατά συνέπεια δεν είναι άμεσα συγκρίσιμα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος. Ενδεικτικά, ο δείκτης ΜΕΔ για τα εγχώρια σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα σε ενοποιημένη βάση και λαμβάνοντας υπόψη δάνεια προς πιστωτικά ιδρύματα και κεντρικές τράπεζες είναι 4,6%.

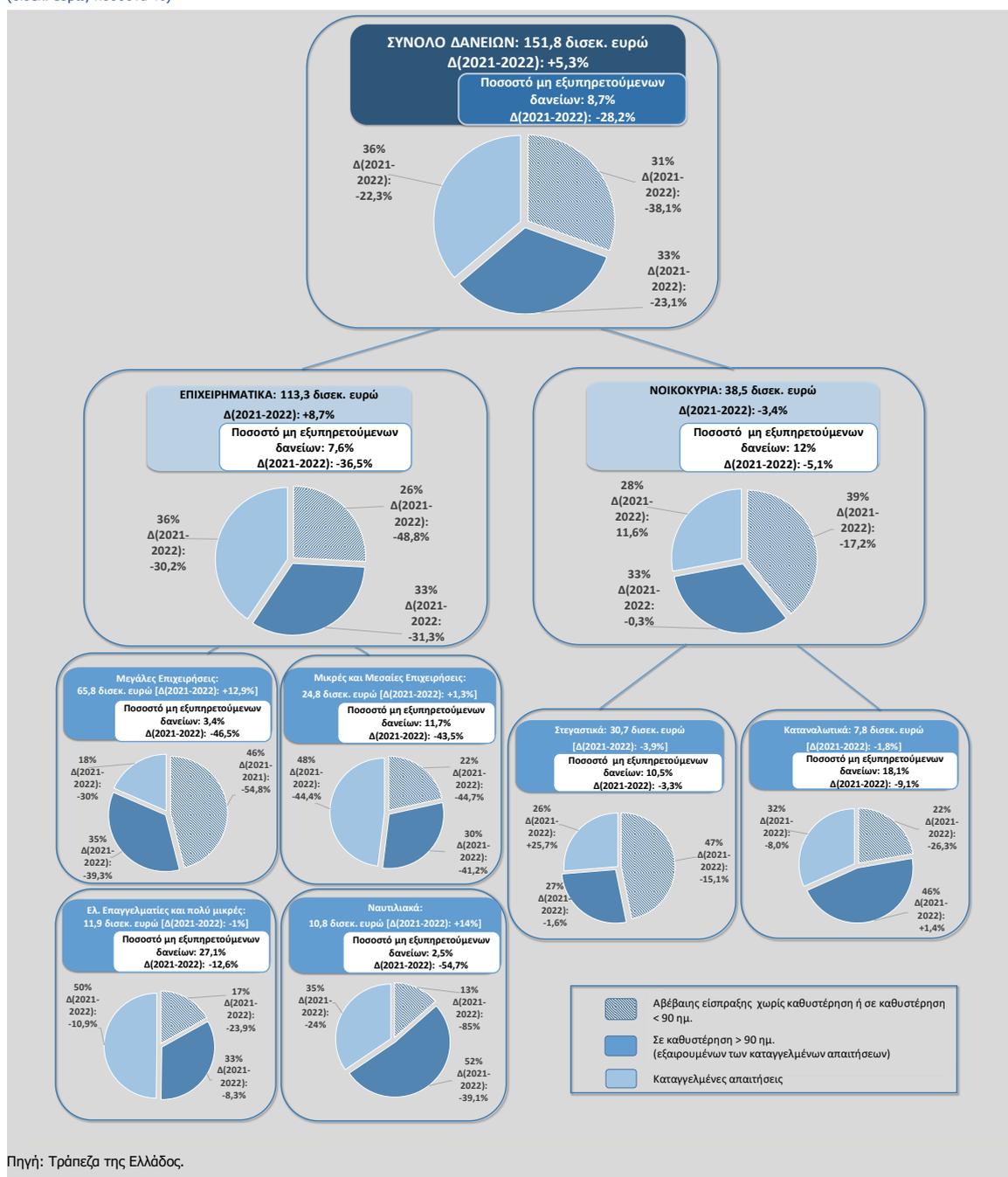
Διάρθρωση και μεταβολή των μη εξυπηρετούμενων δανείων

Αξιόλογη υποχώρηση του αποθέματος των ΜΕΔ καταγράφηκε για όλα τα επιμέρους χαρτοφυλάκια δανείων το 2022, με σημαντικότερη τη μείωση των ΜΕΔ για τα επιχειρηματικά δάνεια (βλ. Διάγραμμα III.6).

Τα δάνεια αβέβαιης είσπραξης (unlikely to pay) ανήλθαν σε 4 δισεκ. ευρώ (31% των ΜΕΔ) στο τέλος του 2022, μειωμένα κατά 38,1% σε σχέση με το τέλος του 2021 (6,5 δισεκ. ευρώ).

Διάγραμμα III.6 Διάρθρωση και μεταβολή των συνολικών δανείων και των ΜΕΔ των ελληνικών εμπορικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο κατά το έτος 2022

(δισεκ. ευρώ, ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τα δάνεια σε καθυστέρηση 1 έως 90 ημέρες (πρώιμες ληξιπρόθεσμες οφειλές) αυξήθηκαν κατά 22,6%, με αποτέλεσμα να ανέλθουν σε 4,9 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2022 από 4 δισεκ. ευρώ το τέλος του 2021. Η αύξηση αυτή προέρχεται κυρίως από τα επιχειρηματικά δάνεια σε καθυστέρηση 1 έως 30 ημέρες.

Επιπλέον, ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση από 1 έως 90 ημέρες προς το σύνολο των εξυπηρετούμενων δανείων αυξήθηκε το 2022 και διαμορφώθηκε σε 3,6%, έναντι 3,2% στο τέλος του 2021 (βλ. Διάγραμμα III.7).

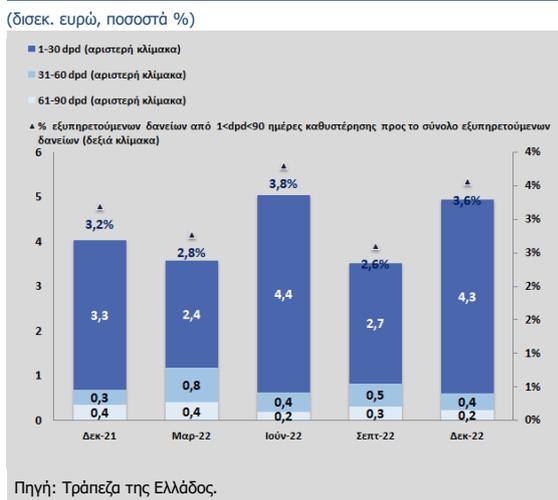
Τα δάνεια σε καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι καταγγελλόμενες απαιτήσεις – denounced) υποχώρησαν περαιτέρω στο τέλος του 2022 και διαμορφώθηκαν σε 4,4 δισεκ. ευρώ (33,2% των ΜΕΔ), μειωμένα κατά 23,1% σε σχέση με το τέλος του 2021 (5,7 δισεκ. ευρώ). Ωστόσο, επισημαίνεται ότι το 77% των ΜΕΔ που εμπιπτουν σε αυτή την κατηγορία είναι σε καθυστέρηση μεγαλύτερη του ενός έτους, ποσοστό αυξημένο σε σχέση με το τέλος του 2021 (69,8%). Το αντίστοιχο ποσοστό καθυστέρησης για τα επιχειρηματικά δάνεια ανέρχεται σε 84,4%, για τα στεγαστικά σε 58,7% και για τα καταναλωτικά δάνεια διαμορφώνεται σε 68,2%.

Ανάλυση σχετικά με τη διάρθρωση των υπολοίπων των ΜΕΔ στην κατηγορία καθυστέρησης άνω των 90 ημερών ανά χαρτοφυλάκιο στο τέλος του 2022 παρουσιάζεται στο Διάγραμμα III.8.

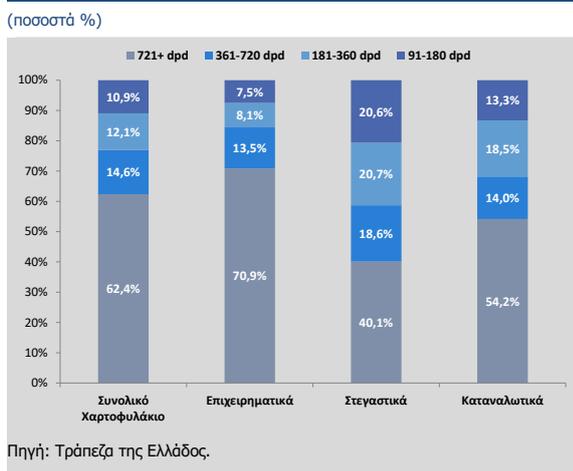
Παράλληλα, το 36,2% των ΜΕΔ αφορά καταγγελλόμενες απαιτήσεις, οι οποίες στο τέλος του 2022 ανήλθαν σε 4,8 δισεκ. ευρώ, μειωμένες κατά 22,3% σε σχέση με το τέλος του 2021 (6,2 δισεκ. ευρώ), κυρίως λόγω των συναλλαγών πωλήσεων μέσω τιτλοποίησης.

Τέλος, η βελτίωση της ποιότητας χαρτοφυλακίου αντανακλάται και στην κατανομή του συνολικού αποθέματος δανείων ανά στάδιο ανάλογα με το επίπεδο πιστωτικού κινδύνου, σύμφωνα με το Διεθνές Πρότυπο Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9), κατά το 2022 σε σύγκριση με το 2021, γεγονός που οφείλεται κυρίως στη μείωση του συνολικού αποθέματος ΜΕΔ τα οποία περιλαμβάνονταν στο στάδιο 3 (βλ. Διάγραμμα III.9).

Διάγραμμα III.7 Διάρθρωση των υπολοίπων των πρώιμων ληξιπρόθεσμων οφειλών ανά περίοδο αθέτησης και ποσοστό των πρώιμων ληξιπρόθεσμων οφειλών προς το σύνολο των ενήμερων δανείων

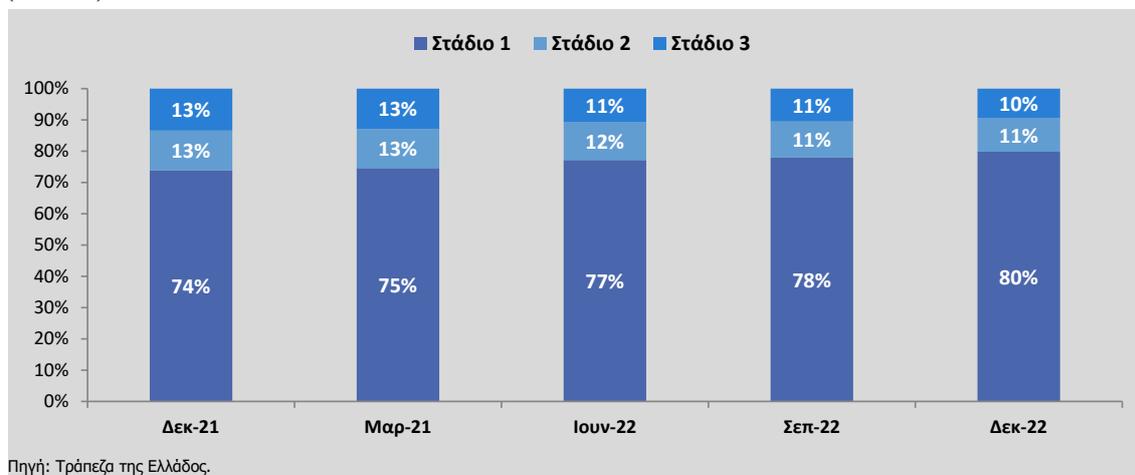


Διάγραμμα III.8 Διάρθρωση των υπολοίπων των ΜΕΔ στην κατηγορία καθυστέρησης μεγαλύτερης των 90 ημερών (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται καταγγελλόμενες απαιτήσεις) ανά χαρτοφυλάκιο



Διάγραμμα ΙΙΙ.9 Κατανομή συνολικού αποθέματος δανείων ανά στάδιο κατά ΔΠΧΑ 9

(ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Δείκτες παρακολούθησης και αξιολόγησης των ΜΕΔ

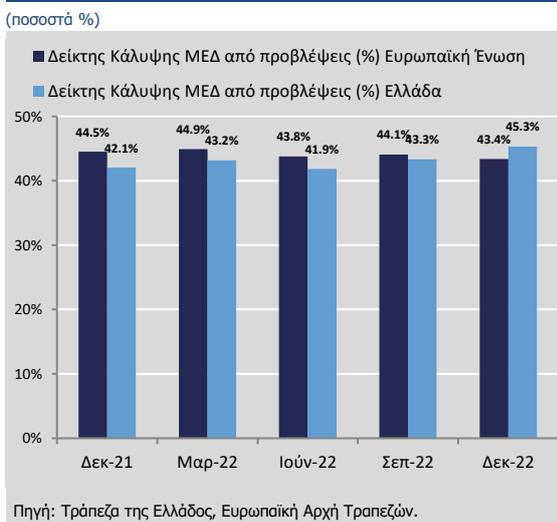
Σχετικά με τους δείκτες παρακολούθησης και αξιολόγησης της διαχείρισης των ΜΕΔ για το Δεκέμβριο του 2022, παρατηρούνται τα εξής (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.3):

Πίνακας ΙΙΙ.3 Συνολικό χαρτοφυλάκιο δανείων - Βασικοί δείκτες		
(ποσοστά %, στοιχεία εντός ισολογισμού)	Δεκ-2021	Δεκ-2022
Δείκτες ποιότητας χαρτοφυλακίου (%)		
Συνολικός δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ)	12,8	8,7
Συνολικός δείκτης δανείων σε καθυστέρηση > 90 ημερών	8,2	6,0
Δείκτες διάρθρωσης καθυστερήσεων ως προς σύνολο ΜΕΔ (%)		
Αβέβαια εισπραξία	35,5	30,6
Ανοίγματα σε καθυστέρηση > 90 ημερών	31,0	33,2
91-180 ημέρες	4,6	3,6
181-360 ημέρες	4,7	4,0
>1 έτος	21,6	25,6
Καταγγελλμένες απαιτήσεις	33,5	36,2
Δείκτες ρυθμίσεων ως προς σύνολο ανοιγμάτων (%)		
Δάνεια υπό ρύθμιση	10,6	7,5
Εξυπηρετούμενα δάνεια υπό ρύθμιση	5,6	4,4
Μη εξυπηρετούμενα δάνεια υπό ρύθμιση	5,0	3,1
Δείκτες κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων και διαγραφών (%)		
Συνολικός δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από προβλέψεις	42,1	45,3
Συνολικός δείκτης διαγραφών έτους ως προς σύνολο δανείων	1,3	0,6
Συνολικός δείκτης διαγραφών έτους ως προς ΜΕΔ	10,2	7,3
Συνολικός δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από εξασφαλίσεις	57,5	60,0
Δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων υπό ρύθμιση από εξασφαλίσεις	65,8	69,2
Δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων από προβλέψεις και εξασφαλίσεις	99,6	105,3
Τριμηνιαίος δείκτης αθέτησης και ρυθμός αποκατάστασης (%)		
Δείκτης αθέτησης (default rate)	Δ' Τριμ-21	Δ' Τριμ-22
Δείκτης αθέτησης (default rate)	0,6	0,4
Ρυθμός αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων (cure rate)	3,3	4,0
Κόστος πιστωτικού κινδύνου		
Προβλέψεις δανείων ως προς δάνεια μετά από προβλέψεις	5,7	1,1
Προβλέψεις δανείων ως προς ενεργητικό	2,6	0,5

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

- Ο δείκτης κάλυψης των ΜΕΔ από συσσωρευμένες προβλέψεις διαμορφώθηκε το Δεκέμβριο του 2022 σε 45,3%, έναντι 42,1% στο τέλος του 2021. Ειδικότερα, οι προβλέψεις που είχαν σωρευτικά σχηματίσει οι τράπεζες έως το τέλος του 2022 για την κάλυψη των ΜΕΔ ανέρχονταν σε 6 δισεκ. ευρώ, έναντι 7,7 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2021. Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στις συναλλαγές τιτλοποίησης και πώλησης ΜΕΔ που πραγματοποιήθηκαν εντός του 2022. Επισημαίνεται ότι για πρώτη φορά το επίπεδο του δείκτη κάλυψης των ΜΕΔ από προβλέψεις στην Ελλάδα υπερβαίνει τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (δ' τρίμηνο 2022: 43,4%⁴⁵) (βλ. Διάγραμμα III.10), γεγονός που οφείλεται στη μεγαλύτερη μείωση του παρονομαστή (ΜΕΔ) έναντι αυτής του αριθμητή (συσσωρευμένες προβλέψεις).

Διάγραμμα III.10 Δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από συσσωρευμένες προβλέψεις



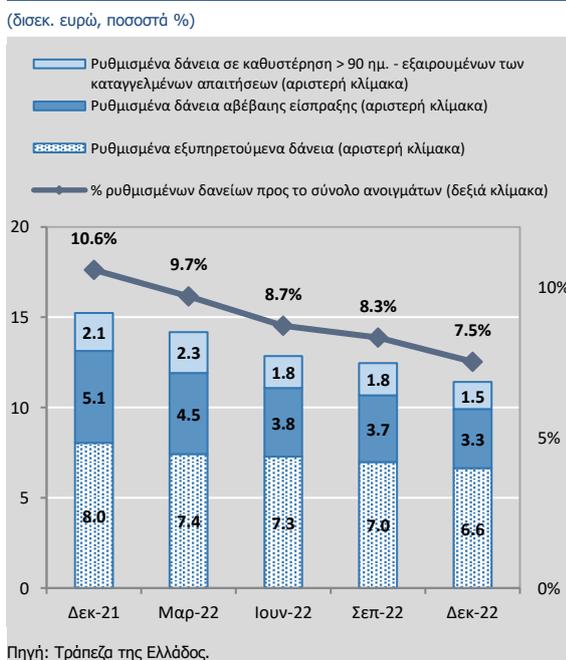
- Ο δείκτης κάλυψης των ΜΕΔ από εξασφαλίσεις το Δεκέμβριο του 2022 ανήλθε σε 60%, αυξημένος σε σχέση με το τέλος του 2021 (57,5%), ενώ ο δείκτης κάλυψης ρυθμισμένων ΜΕΔ από εξασφαλίσεις ανήλθε σε 69,2% έναντι 65,8% στο τέλος του 2021.

- Το σύνολο των ρυθμισμένων (forborne) δανείων⁴⁶ το Δεκέμβριο του 2022 υποχώρησε στα 11,4 δισεκ. ευρώ, από 15,2 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2021, αντιπροσωπεύοντας το 7,5% του συνόλου των δανείων (έναντι 10,6% το 2021) (βλ. Διάγραμμα III.11). Η μείωση των ρυθμισμένων δανείων από τον Ιούνιο του 2021 οφείλεται κυρίως στις συναλλαγές τιτλοποίησης και πώλησης ΜΕΔ που πραγματοποιήθηκαν τα τελευταία δύο χρόνια.

Επισημαίνεται ότι το 13,2% των ήδη ρυθμισμένων δανείων εμφανίζει καθυστέρηση άνω των 90 ημερών, ποσοστό ελαφρά μειωμένο σε σχέση με το τέλος του 2021 (13,8%).

- Το 65,6% των ΜΕΔ άνω των 90 ημερών δεν έχει ρυθμιστεί, έναντι 63,2% στο τέ-

Διάγραμμα III. 11 Εξέλιξη των ρυθμισμένων δανείων (forborne) ανά κατηγορία και του λόγου του συνόλου των ρυθμισμένων δανείων προς το σύνολο των δανείων



⁴⁵ Πηγή: Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών, Risk Dashboard, Q4 2022 [EBA Dashboard - Q4 2022.pdf \(europa.eu\)](#)

⁴⁶ Στην Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) της Τράπεζας της Ελλάδος 175/2/29.7.2020 περιγράφονται ενδεικτικά οι δυνατοί τύποι ρυθμίσεων και οριστικών διευθετήσεων για τα εξυπηρετούμενα και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

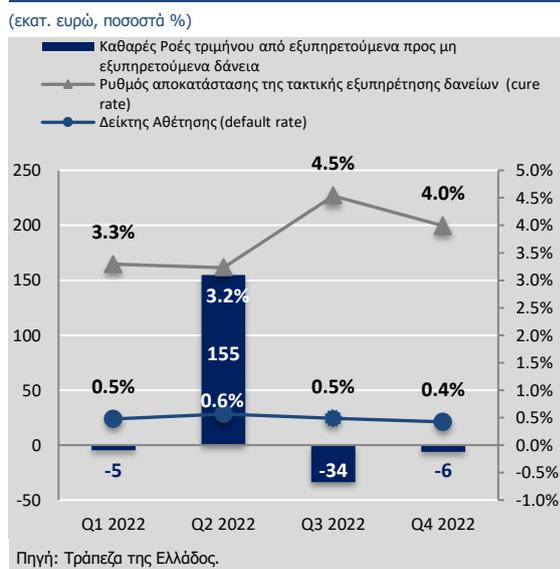
λος του 2021, ενώ τα ποσοστά για τα στεγαστικά, καταναλωτικά και επιχειρηματικά δάνεια ανέρχονται σε 62,1%, 75,7% και 64,4% αντίστοιχα.

- Οι διαγραφές δανείων το 2022 ανήλθαν σε 1 δισεκ. ευρώ, εκ των οποίων τα 0,6 δισεκ. ευρώ αφορούν καταγγελλόμενες απαιτήσεις, κυρίως επιχειρηματικών δανείων (0,5 δισεκ. ευρώ).
- Κατά τη διάρκεια του 2022 οι ροές από εξυπηρετούμενα δάνεια προς μη εξυπηρετούμενα ήταν 2,5 δισεκ. ευρώ, ενώ οι ροές από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς τα εξυπηρετούμενα ήταν 2,4 δισεκ. ευρώ, αφήνοντας καθαρές ροές προς μη εξυπηρετούμενα δάνεια 110 εκατ. ευρώ. Αξίζει να σημειωθεί ότι με εξαίρεση το β' τρίμηνο του 2022 που παρατηρήθηκαν σημαντικές καθαρές ροές προς ΜΕΔ (155 εκατ. ευρώ), στα υπόλοιπα τρία τρίμηνα η τάση ήταν οριακά αρνητική (βλ. Διάγραμμα III.12). Τέλος, οι δείκτες cure rate και default rate μπορεί να επηρεάζονται αυξητικά ή μειωτικά αντίστοιχα από την “επίδραση του παρονομαστή” λόγω π.χ. πωλήσεων μη-εξυπηρετούμενων δανείων στην πρώτη περίπτωση ή πιστωτικής επέκτασης στη δεύτερη.
- Επισημαίνεται ότι 264 εκατ. ευρώ, ήτοι 2% των ΜΕΔ, αφορούν απαιτήσεις που έχουν υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας και για τις οποίες εκκρεμεί η έκδοση τελεσίδικης δικαστικής απόφασης.

Από αυτά, 116 εκατ. ευρώ αφορούν απαιτήσεις που έχουν ήδη καταγγελλθεί. Τα δάνεια αυτής της κατηγορίας αφορούν είτε φυσικά πρόσωπα (π.χ. ν. 3869/2010⁴⁷) είτε νομικά πρόσωπα (π.χ. ν. 4307/2014, Πτωχευτικός Κώδικας). Σχετικά με τις επιμέρους κατηγορίες, περίπου το 4,5% των μη εξυπηρετούμενων στεγαστικών δανείων έχει υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό για τα καταναλωτικά δάνεια είναι 3,4%.

- Ο ρυθμός αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων (cure rate) ανήλθε το δ' τρίμηνο του 2022 σε 4% και ο δείκτης αθέτησης (default rate) σε 0,4% (βλ. Διάγραμμα III.12). Το στεγαστικό χαρτοφυλάκιο εμφανίζει τον υψηλότερο ρυθμό αποκατάστασης (7,7%), ενώ το επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο τον χαμηλότερο (2,8%).

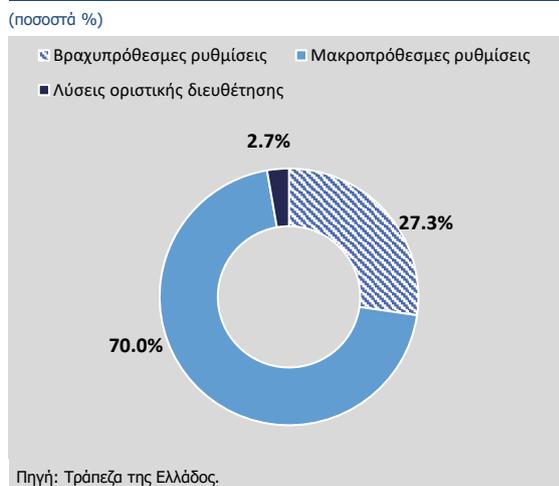
Διάγραμμα III.12 Εξέλιξη των τριμηνιαίων καθαρών ροών από εξυπηρετούμενα προς μη εξυπηρετούμενα δάνεια, του δείκτη αθέτησης (default rate) και του ρυθμού αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων (cure rate)



⁴⁷ 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.

- Το μεγαλύτερο μέρος των ρυθμισμένων δανείων αφορά μακροπρόθεσμες ρυθμίσεις σε ποσοστό 70% επί του συνόλου, ενώ ακολουθούν οι βραχυπρόθεσμες ρυθμίσεις με 27,3% και οι λύσεις οριστικής διευθέτησης με ποσοστό 2,7% (βλ. Διάγραμμα III.13). Το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων ρυθμισμένων δανείων το Δεκέμβριο του 2022 παραμένει υψηλό (42,3%), αν και εμφανίζεται βελτιωμένο σε σχέση με το 2021 (47,5%).

Διάγραμμα III.13 Κατανομή ρυθμισμένων δανείων (forborne) ανά είδος ρύθμισης



Πιστωτικός κίνδυνος ανά κλάδο

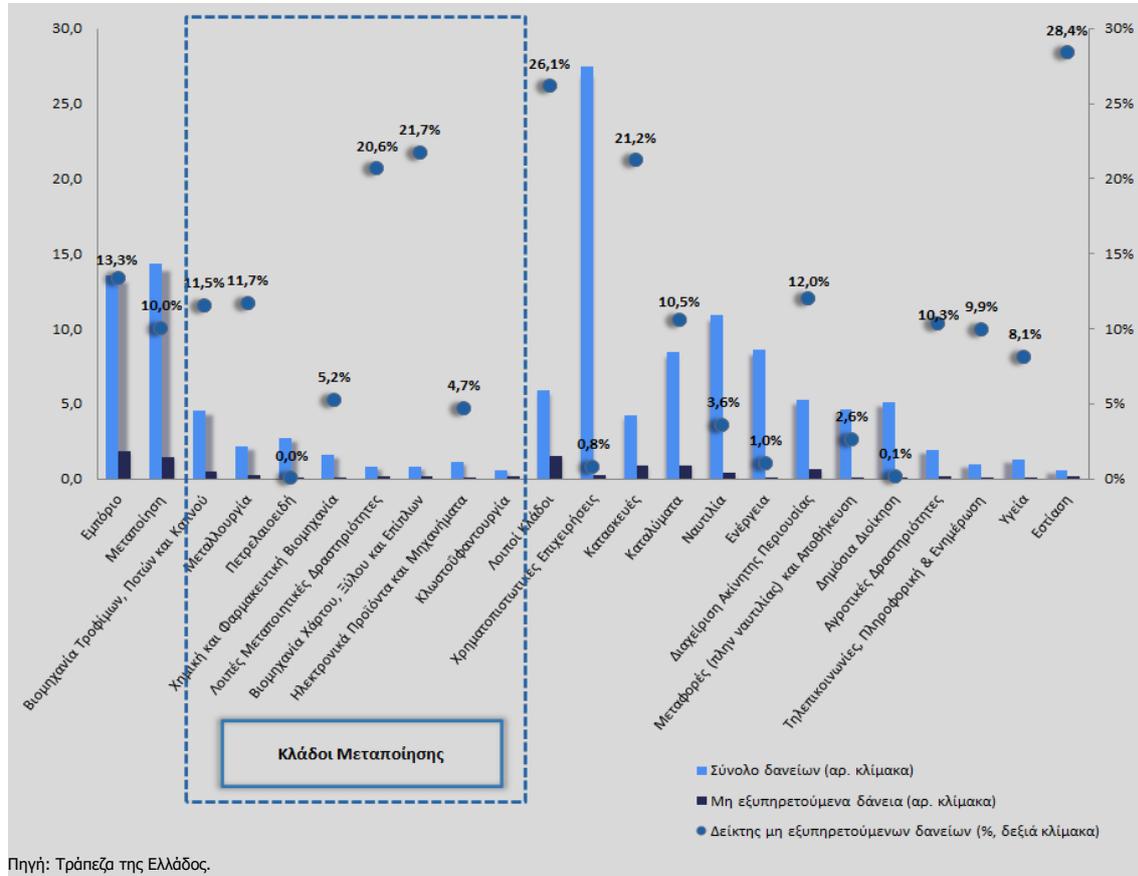
Το Δεκέμβριο του 2022 οι χρηματοδοτήσεις προς τις επιχειρήσεις, με στοιχεία εντός ισολογισμού, ανήλθαν σε 113,3 δισεκ. ευρώ, αποτελώντας περίπου το 75% της συνολικής χρηματοδότησης της οικονομίας από τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα. Ο λόγος των ΜΕΔ στο επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο διαμορφώθηκε σε 7,6% και οφείλεται κυρίως στο υψηλό ποσοστό ΜΕΔ των μικρομεσαίων (11,7%) και των πολύ μικρών επιχειρήσεων (27,1%).

Αναφορικά με τη διάρθρωση των χρηματοδοτήσεων στους κλάδους της ελληνικής οικονομίας, σημειώνεται ότι η μεγαλύτερη συγκέντρωση αφορά τις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (24% των συνολικών χρηματοδοτήσεων προς επιχειρήσεις, έναντι 26% για το 2021). Στον κλάδο αυτό συμπεριλαμβάνονται τα τμήματα των τιτλοποιήσεων με υψηλή εξοφλητική προτεραιότητα (senior tranches) τα οποία διακρατούν τα ιδρύματα στο πλαίσιο του προγράμματος “Ηρακλής”. Ο δείκτης ΜΕΔ για τον εν λόγω κλάδο κυμαίνεται σε επίπεδο πολύ χαμηλότερο του μέσου όρου του αντίστοιχου δείκτη των επιχειρηματικών δανείων (0,8% το 2022, έναντι 3,1% για το 2021).

Τα υψηλότερα ποσοστά ΜΕΔ καταγράφονται στους κλάδους της εστίασης (28,4%), των κατασκευών (21,2%), του εμπορίου (13,3%), της διαχείρισης ακίνητης περιουσίας (12%), των καταλυμάτων (10,5%), των αγροτικών δραστηριοτήτων (10,3%) και της μεταποίησης (10%). Υψηλά ποσοστά καταγράφονται και σε επιμέρους κλάδους της μεταποίησης, όπως ο κλάδος της κλωστοϋφαντουργίας (30,3%), της βιομηχανίας χάρτου, ξύλου και επίπλων (21,7%) και των λοιπών μεταποιητικών δραστηριοτήτων (20,6%), τα οποία όμως αφορούν μικρότερα υπόλοιπα χορηγήσεων και συνεπώς έχουν μικρή επίδραση στη διαμόρφωση του συνολικού δείκτη ΜΕΔ του κλάδου της μεταποίησης. Τα χαμηλότερα ποσοστά παρατηρούνται ενδεικτικά στους κλάδους της ενέργειας (1%) και των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (0,8%) (βλ. Διάγραμμα III.14).

Διάγραμμα III.14 Κλαδική ανάλυση επιχειρηματικών δανείων για το 2022

(δισεκ. ευρώ, ποσοστά %)

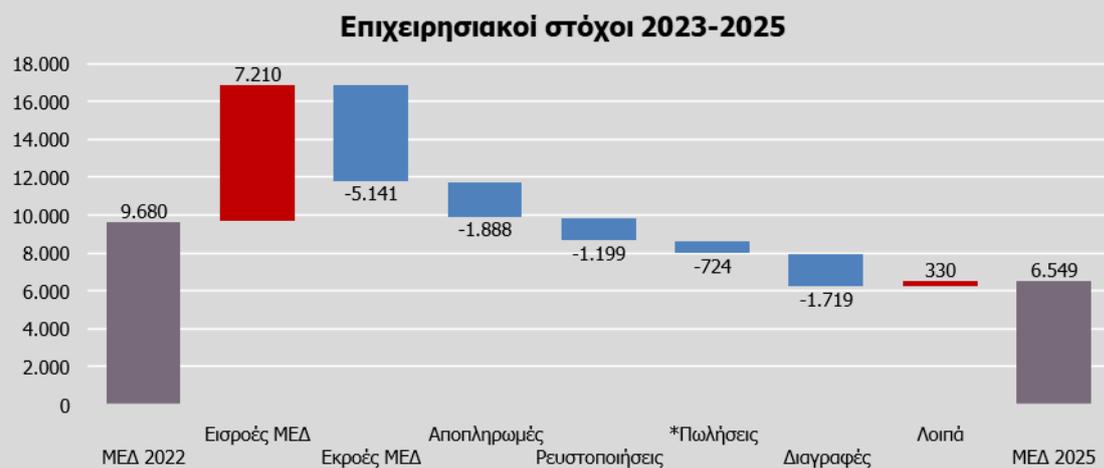


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Συνολικά, επισημαίνεται ότι το περιβάλλον που διαμορφώνεται από τη μεταστροφή της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής, σε συνδυασμό με την επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας, την αύξηση του κόστους παραγωγής και τη μείωση στο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, θα ασκήσει πιέσεις στη χρηματοοικονομική κατάσταση νοικοκυριών και ορισμένων επιχειρήσεων, και δύναται να επηρεάσει δυσμενώς την ποιότητα του χαρτοφυλακίου δανείων.

Πλαίσιο III.1 Επιχειρησιακοί στόχοι σημαντικών τραπεζών για τα ΜΕΔ την περίοδο 2023-2025

Οι τέσσερις σημαντικές τράπεζες έχουν θέσει επιχειρησιακούς στόχους για την εξέλιξη των ΜΕΔ κατά την τριετία 2023-2025. Η στοχοθεσία αυτή αφορά μόνο τα χαρτοφυλάκια των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των νοικοκυριών, υποβάλλεται σε ενοποιημένη βάση και λαμβάνει υπόψη ένα βασικό σενάριο για την εξέλιξη των μακροοικονομικών μεγεθών.



*Οι πωλήσεις περιλαμβάνουν τόσο τις συναλλαγές πώλησης όσο και τις τιτλοποιήσεις χαρτοφυλακίων.

Για τη χρονική περίοδο 2023-2025, οι τράπεζες στοχεύουν σε μείωση των ΜΕΔ κατά 3,1 δισεκ. ευρώ ή 32% (βλ. διάγραμμα). Ως αποτέλεσμα, ο δείκτης ΜΕΔ αναμένεται να διαμορφωθεί στο 4% το 2025 από 7% το 2022 και να συγκλίνει περαιτέρω προς το μέσο όρο των τραπεζών της ζώνης του ευρώ.

Οι παράγοντες μείωσης των ΜΕΔ είναι κυρίως οι αποπληρωμές δανείων (1,9 δισεκ. ευρώ) και οι διαγραφές (1,7 δισεκ. ευρώ) και δευτερευόντως οι πωλήσεις (0,7 δισεκ. ευρώ) και οι ρευστοποιήσεις εξασφαλίσεων (0,5 δισεκ. ευρώ). Η καθαρή ροή ΜΕΔ αναμένεται να παραμείνει θετική (2,1 δισεκ. ευρώ) καθώς οι τρέχουσες οικονομικές συνθήκες αναμένεται να ασκήσουν πιέσεις βραχυπρόθεσμα στη χρηματοοικονομική κατάσταση νοικοκυριών και επιχειρήσεων.

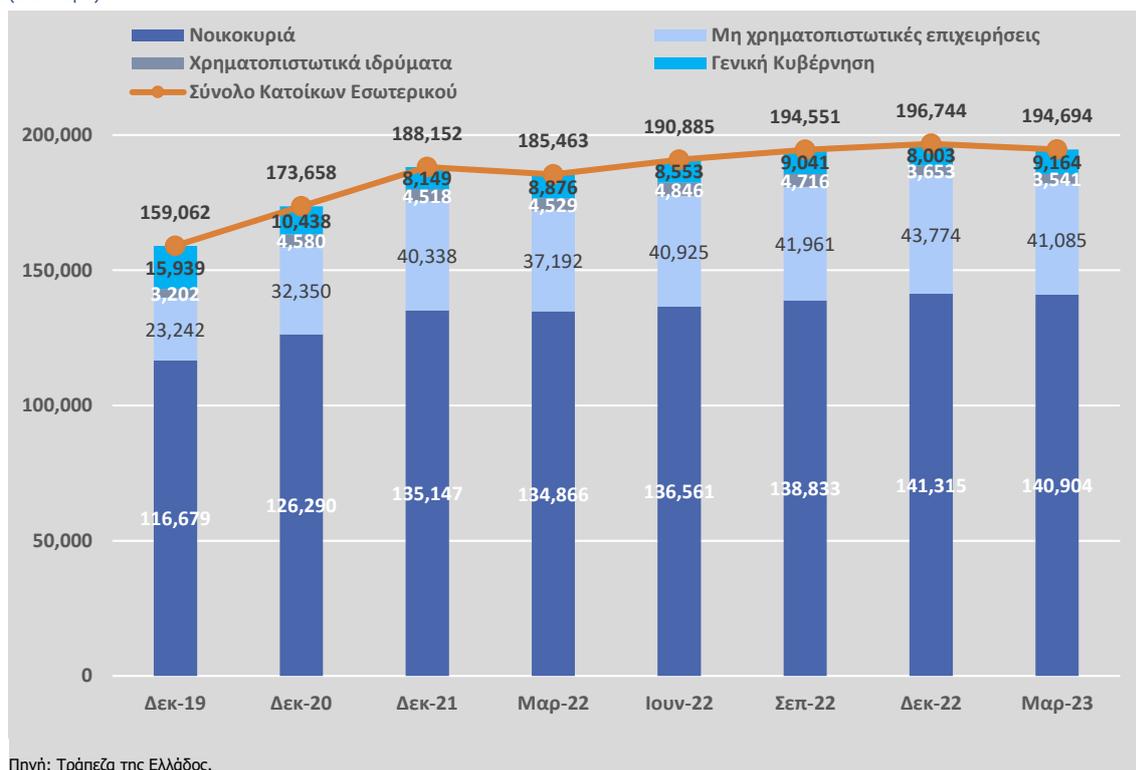
Συμπερασματικά, σε ένα βασικό σενάριο και μετά από μία δεκαετία από τότε που τα ΜΕΔ έφθασαν στο υψηλότερο επίπεδο (Μάρτιος 2016), οι τέσσερις σημαντικές τράπεζες θα έχουν διευθετήσει επιτυχώς το πρόβλημα των ΜΕΔ.

2.2 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι συνθήκες ρευστότητας και χρηματοδότησης του ελληνικού τραπεζικού τομέα το 2022 παρουσίασαν ανάμικτη εικόνα. Η μεταστροφή της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής για την αντιμετώπιση των πληθωριστικών πιέσεων οδήγησε σε αύξηση του κόστους χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών. Σε ένα περιβάλλον γενικής ανόδου των επιτοκίων και των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων, αλλά και προσδοκίων για περαιτέρω αύξηση των βασικών επιτοκίων από την ΕΚΤ, η πρόσβαση των ελληνικών τραπεζών στις αγορές κεφαλαίων και στις πράξεις αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος κατέστη ακριβότερη. Οι καταθέσεις την ίδια περίοδο συνέχισαν το 2022 την ανοδική τους πορεία αντικατοπτρίζοντας την ισχυρή οικονομική ανάπτυξη, παρά την αρνητική επίδραση του υψηλού πληθωρισμού. Η αύξηση των καταθέσεων συνετέλεσε σε σημαντικό βαθμό ώστε τα ρευστά διαθέσιμα των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων να παραμείνουν σε υψηλό επίπεδο το 2022, παρά την πρόωρη και μερική αποπληρωμή των ποσών που είχαν αντληθεί μέσω των πράξεων TLTRO III. Ωστόσο, η ανοδική πορεία των καταθέσεων ανακόπηκε το α' τρίμηνο του 2023.

Διάγραμμα III.15 Καταθέσεις κατοίκων εσωτερικού σε ΝΧΙ στην Ελλάδα (εξαιρουμένης της Τράπεζας της Ελλάδος)

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Το υπόλοιπο των καταθέσεων στην Ελλάδα από κατοίκους εσωτερικού το Δεκέμβριο του 2022 ανήλθε σε 196,7 δισεκ. ευρώ σημειώνοντας νέο ιστορικό υψηλό δεκαετίας, ενώ στο α' τρίμηνο του 2023 σημείωσε πτώση 1% και ανήλθε στα 194,6 δισεκ. ευρώ (βλ. Διάγραμμα III.15). Το 2022, αύξηση παρατηρήθηκε στις καταθέσεις τόσο των νοικοκυριών όσο και των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων που ανήλθαν σε 141,3 δισεκ. ευρώ και 43,8 δισεκ. ευρώ, αυξημένες κατά 6,2 δισεκ. ευρώ και 3,4 δισεκ. ευρώ αντίστοιχα. Η αύξηση των καταθέσεων κατά 4,6% σε ετήσια βάση μπορεί να αποδοθεί στον ταχύ ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας και στην εμπιστοσύνη των καταθετών. Ωστόσο, η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των καταθέσεων το 2022 οφείλεται,

μεταξύ άλλων, στις έντονες πληθωριστικές πιέσεις που περιόρισαν το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και ώθησαν ανοδικά το κόστος λειτουργίας των επιχειρήσεων. Το α' τρίμηνο του 2023 παρατηρήθηκε μικρή μείωση των καταθέσεων κατά 2 δισεκ. ευρώ με αποτέλεσμα να διαμορφωθούν σε 194,7 δισεκ. ευρώ το Μάρτιο του 2023, κυρίως λόγω της μείωσης των καταθέσεων των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων.

Οι καταθέσεις της γενικής κυβέρνησης δεν παρουσίασαν κάποια αξιοσημείωτη μεταβολή σε ετήσια βάση το 2022 (Δεκέμβριος 2022: 8,0 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2021: 8,1 δισεκ. ευρώ), ενώ το α' τρίμηνο του 2023 σημείωσαν αύξηση και ανήλθαν σε 9,2 δισεκ. ευρώ. Οι καταθέσεις των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων εμφάνισαν μείωση 20% (Δεκέμβριος 2022: 3,7 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2021: 4,5 δισεκ. ευρώ) και παρέμειναν στα ίδια περίπου επίπεδα το 2023.

Η αυξημένη πρόσβαση των ελληνικών τραπεζών στις πράξεις αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος – με πολύ ευνοϊκούς όρους – από το 2020 έως και τα μέσα του 2022 βελτίωσε το κόστος διατραπεζικής χρηματοδότησής τους, όπως είχε διαφανεί από την πορεία του διατραπεζικού επιτοκίου χρηματοδότησης μέχρι τον Ιούλιο.⁴⁸ Μετά τον Ιούνιο του 2022, η διάρθρωση των πηγών χρηματοδότησης των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων επηρεάστηκε σημαντικά από την ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ, με την αύξηση των τριών βασικών επιτοκίων (επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης, επιτόκιο της διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και επιτόκιο της διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων) για την αντιμετώπιση των πληθωριστικών πιέσεων.

Από τον Ιούλιο του 2022 έως και το Μάιο του 2023, τα βασικά επιτόκια πολιτικής του Ευρωσυστήματος αυξήθηκαν κατά 375 μονάδες βάσης, ενώ τον Οκτώβριο του 2022 η ΕΚΤ αποφάσισε να τροποποιήσει τους όρους των πράξεων TLTRO III και να αναπροσαρμόσει τον εκτοκισμό των ελάχιστων αποθεματικών.⁴⁹ Ειδικότερα, από τις 23 Νοεμβρίου 2022 το επιτόκιο για όλες τις πράξεις TLTRO III άρχισε να διαμορφώνεται στο μέσο όρο των ισχυόντων βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ, ενώ από τις 21 Δεκεμβρίου 2022 ο εκτοκισμός των ελάχιστων αποθεματικών καθορίζεται σύμφωνα με το επιτόκιο διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων του Ευρωσυστήματος αντί με το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης. Το υψηλότερο κόστος χρηματοδότησης από την ΕΚΤ είχε ως αποτέλεσμα πολλά ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα να προχωρήσουν το δ' τρίμηνο του 2022, όπως και τους πρώτους μήνες του 2023, σε πρόωρη εθελοντική αποπληρωμή μέρους του δανεισμού τους μέσω των πράξεων TLTRO III. Πιο συγκεκριμένα, το 2022 αλλά και το α' τρίμηνο του 2023, η χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών από το Ευρωσύστημα σημείωσε σημαντική πτώση (Μάρτιος 2023: 28,3 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2022: 35,4 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2021: 50,8 δισεκ. ευρώ) (βλ. Διάγραμμα III.16) μετά την μεταστροφή της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής και την επί τα χείρω αλλαγή των όρων των πράξεων TLTRO III. Η ετήσια μείωση το 2022 κατά 15,4 δισεκ. ευρώ στη χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα αντισταθμίστηκε σε μεγάλο βαθμό από την αύξηση, κατά 9,4 δισεκ. ευρώ σε ετήσια βάση, των

⁴⁸ Το βραχυπρόθεσμο επιτόκιο του ευρώ (euro short-term rate – €STR) αντανακλά το κόστος δανεισμού των τραπεζών που είναι εγκατεστημένες στη ζώνη του ευρώ, για συναλλαγές σε ευρώ χωρίς εξασφαλίσεις, διάρκειας μίας ημέρας. Το €STR δημοσιεύεται κάθε εργάσιμη ημέρα του TARGET2 με βάση συναλλαγές που διενεργήθηκαν και διακανονίστηκαν την προηγούμενη εργάσιμη ημέρα του TARGET2 (ημερομηνία αναφοράς T) με ημερομηνία λήξης T+1, οι οποίες θεωρείται ότι έχουν πραγματοποιηθεί με βάση τις συνήθεις εμπορικές συνθήκες και συνεπώς αντανακλούν τα επιτόκια της αγοράς με αμερόληπτο τρόπο.

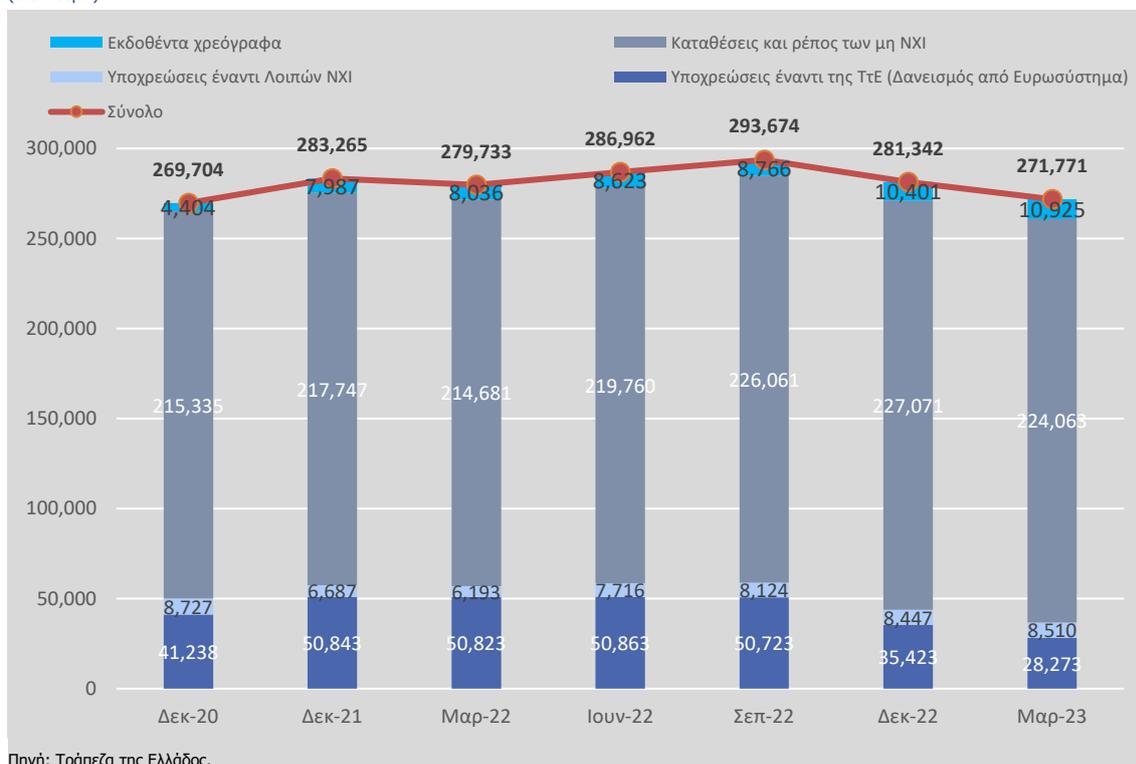
⁴⁹ [ΕΚΤ, δελτίο τύπου 27.10.2022, Αποφάσεις Νομισματικής Πολιτικής.](#)

καταθέσεων και των συμφωνιών επαναγοράς από μη χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (συμπεριλαμβανομένων των νοικοκυριών) (Δεκέμβριος 2022: 227,1 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2021: 217,7 δισεκ. ευρώ), την αύξηση των εκδοθέντων χρεογράφων κατά 2,4 δισεκ. ευρώ (Δεκέμβριος 2022: 10,4 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2021: 8,0 δισεκ. ευρώ) και την αύξηση κατά 1,8 δισεκ. ευρώ των υποχρεώσεων προς λοιπά νομισματικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (Δεκέμβριος 2022: 8,4 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2021: 6,7 δισεκ. ευρώ). Το α' τρίμηνο του 2023 συνεχίστηκε η αποπληρωμή του δανεισμού από την ΕΚΤ (7,2 δισεκ. ευρώ) με χρήση χρηματικών διαθέσιμων.

Σημαντική εξέλιξη που επηρέασε θετικά τη ρευστότητα των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων ως προς την αγοραία αξία των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου που έχουν στα χαρτοφυλάκια τους, ήταν η απόφαση της ΕΚΤ να διατηρηθεί η ευελιξία στις επανεπενδύσεις ποσών από την εξόφληση τίτλων του χαρτοφυλακίου του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (PEPP) που λήγουν, με σκοπό να αντιμετωπιστούν οι κίνδυνοι για το μηχανισμό μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής.

Διάγραμμα ΙΙΙ.16 Πηγές χρηματοδότησης των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Προς την ίδια κατεύθυνση συνετέλεσε και η έγκριση τον Ιούλιο του 2022 από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ του μέσου για την προστασία της μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής (ΤΡΙ).⁵⁰ Το ΤΡΙ είναι ένα πρόσθετο εργαλείο που θα έχει στη διάθεσή της η ΕΚΤ και θα μπορεί να το ενεργοποιήσει σε περίπτωση ανεπιθύμητων, έκτακτων εξελίξεων στην αγορά που θα απειλούσαν σοβαρά τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής στη φάση της μεταστροφή της για την αντιμετώπιση των πληθωριστικών πιέσεων.⁵¹ Οι αποφάσεις αυτές σε συνδυασμό με τη διατήρηση

⁵⁰ Οι αγορές ομολόγων μέσω του ΤΡΙ θα επικεντρώνονται σε τίτλους του δημόσιου τομέα (εμπορεύσιμα χρεόγραφα που εκδίδονται από κεντρικές και περιφερειακές κυβερνήσεις, καθώς και από ειδικούς φορείς-εκδότες χρεογράφων (agencies), όπως ορίζονται από την ΕΚΤ) με εναπομένουσα διάρκεια μεταξύ ενός και δέκα ετών.

⁵¹ [ΕΚΤ, δελτίο τύπου 21.7. 2022, Αποφάσεις Νομισματικής Πολιτικής.](#)

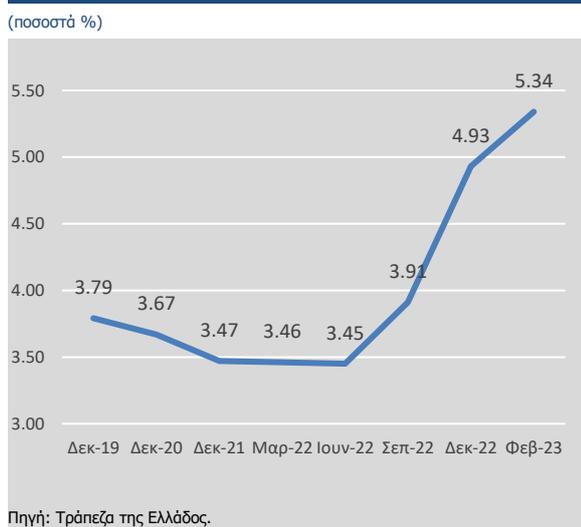
της επιλεξιμότητας των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου ως αποδεκτών εξασφαλίσεων για τις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος ανέκοψαν την ανοδική πορεία των αποδόσεων και απέτρεψαν ενδεχόμενες αρνητικές επιπτώσεις στη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής προς την ελληνική οικονομία από τη διακοπή των αγορών ελληνικών ομολόγων, ενόσω αυτή ακόμη ανακάμπτει από τις επιπτώσεις της πανδημίας.⁵²

Το 2022 και τους πρώτους μήνες του 2023 παρατηρήθηκε μικρή μόνο αύξηση των επιτοκίων των καταθέσεων, κυρίως στις προθεσμιακές καταθέσεις, παρά τη σημαντική αύξηση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ, (βλ. Διάγραμμα III.17). Το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο καταθέσεων/συμφωνιών επαναγοράς σημείωσε μικρή αύξηση και διαμορφώθηκε σε 0,18% το Φεβρουάριο του 2023 (Δεκέμβριος 2022: 0,09%, Δεκέμβριος 2021: 0,04%). Το προσφερόμενο μέσο επιτόκιο στα νοικοκυριά και τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις διαμορφώθηκε αντίστοιχα σε 0,15% και 0,30% το Φεβρουάριο του 2023 (Δεκέμβριος 2022: 0,06% και 0,17%, Δεκέμβριος 2021: 0,04% και 0,02%). Αξίζει να σημειωθεί ότι η αύξηση στο μέσο σταθμισμένο επιτόκιο καταθέσεων/συμφωνιών επαναγοράς αφορά σχεδόν αποκλειστικά τις προθεσμιακές καταθέσεις.

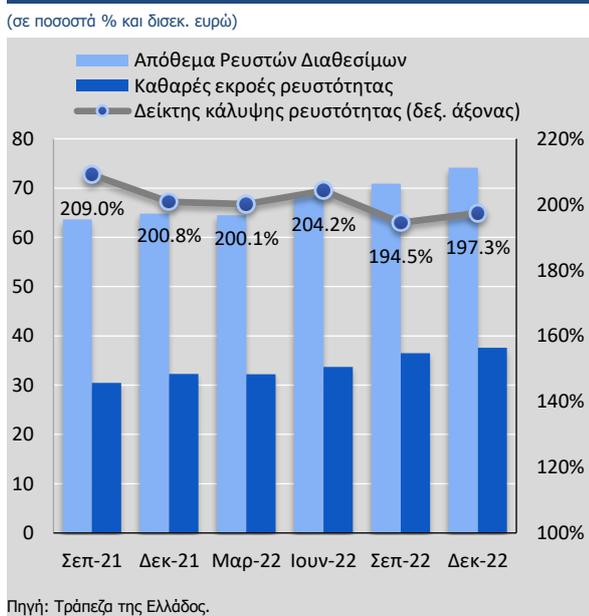
Δείκτες ρευστότητας των τραπεζών

Το 2022 οι ελληνικές τράπεζες διατήρησαν τη ρευστότητά τους σε υψηλό επίπεδο. Ο Δείκτης Κάλυψης Ρευστότητας (Liquidity Coverage Ratio - LCR) κινήθηκε ελαφρώς καθοδικά σε ετήσια βάση και έκλεισε στο 197,3% (βλ. Διάγραμμα III.18), σχεδόν διπλάσιος από την υποχρεωτική εποπτική απαίτηση η οποία ορίζεται στο 100%. Η διατήρησή του σε υψηλό επίπεδο, παρά τη μερική αποπληρωμή του δανεισμού μέσω των πράξεων TLTRO III, οφείλεται αφενός στην αύξηση των καταθέσεων που ενίσχυσαν τη ρευστότητα των τραπεζών και αφετέρου στην απελευθέρωση βεβαρημένων στοιχείων ενεργητικού από το ενέχυρο που κατατίθεται στο πλαίσιο των πράξεων αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος, τα οποία είναι επιλέξιμα στο απόθεμα ρευστών διαθεσίμων

Διάγραμμα III.17 Διαφορά μέσου επιτοκίου δανείων και καταθέσεων



Διάγραμμα III.18 Δείκτης Κάλυψης Ρευστότητας (Liquidity Coverage Ratio - LCR)

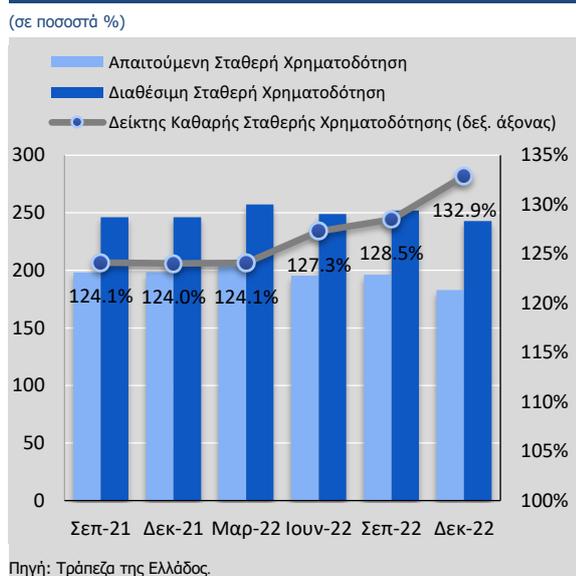


⁵² ΕΚΤ, δελτίο τύπου 9.6.2022, Αποφάσεις Νομισματικής Πολιτικής.

που διακρατούν οι τράπεζες. Ο Δείκτης Κάλυψης Ρευστότητας για τις ελληνικές τράπεζες διατηρήθηκε σε σημαντικά υψηλότερο επίπεδο από τον αντίστοιχο ευρωπαϊκό μέσο όρο των τραπεζών του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (161,46% το δ' τρίμηνο του 2022).⁵³ Η περαιτέρω αποπληρωμή των πράξεων TLTRO III ενδέχεται να επηρεάσει την πορεία του Δείκτη Κάλυψης Ρευστότητας στις περιπτώσεις όπου τα βεβαρημένα στοιχεία ενεργητικού που θα απελευθερωθούν δεν θα είναι επιλέξιμα στο απόθεμα ρευστών διαθεσίμων που διακρατούν οι τράπεζες.

Επιπρόσθετα, ο Δείκτης Καθαρής Σταθερής Χρηματοδότησης (Net Stable Funding Ratio – NSFR) παρουσίασε σημαντική αύξηση το 2022 και διαμορφώθηκε σε 132,9% το Δεκέμβριο του 2022 από 124% στο τέλος του 2021, αντανακλώντας την επαρκή κάλυψη των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων των τραπεζών χωρίς να απαιτείται η υπέρμετρη χρήση βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης (βλ. Διάγραμμα III.19). Η άνοδος του δείκτη οφείλεται στην αύξηση των καταθέσεων λιανικής η οποία αντιστάθμισε μερικώς τη μείωση της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα, καθώς και στη μείωση της απαιτούμενης χρηματοδότησης λόγω της απελευθέρωσης βεβαρημένων στοιχείων ενεργητικού που είναι επιλέξιμα ως υψηλής ποιότητας ρευστοποιήσιμα στοιχεία ενεργητικού. Ο Δείκτης Καθαρής Σταθερής Χρηματοδότησης για τις ελληνικές τράπεζες διατηρήθηκε σε επίπεδο λίγο υψηλότερο από τον αντίστοιχο μέσο όρο των τραπεζών του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (125,8% το δ' τρίμηνο του 2022).⁵⁴ Για τον εν λόγω δείκτη υπάρχει υποχρεωτική εποπτική απαίτηση η οποία ορίζεται στο 100%.

Διάγραμμα III.19 Δείκτης Καθαρής Σταθερής Χρηματοδότησης (Net Stable Funding Ratio – NSFR)



Ο Δείκτης Επιβάρυνσης Στοιχείων Ενεργητικού (Asset Encumbrance Ratio – AER) βελτιώθηκε καθώς μειώθηκε σημαντικά στο 19,8% το 2022 από 26,6% στο τέλος του 2021, παραμένοντας σε χαμηλότερο επίπεδο από τον αντίστοιχο μέσο όρο των τραπεζών που υπάγονται στην Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (Δεκέμβριος 2022: 25,8%) (βλ. Διάγραμμα III.20). Η μείωση σημειώθηκε κυρίως στο δ' τρίμηνο του 2022 μετά την απελευθέρωση βεβαρημένων στοιχείων ενεργητικού στο πλαίσιο της εθελοντικής αποπληρωμής μέρους του δανεισμού μέσω των πράξεων TLTRO III. Όσον αφορά

Διάγραμμα III.20 Δείκτης Επιβάρυνσης Στοιχείων Ενεργητικού (Asset Encumbrance Ratio – AER)



⁵³ Πηγή: [Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός \(Single Supervisory Mechanism – SSM\) -SSM Supervisory Banking Statistics](#).

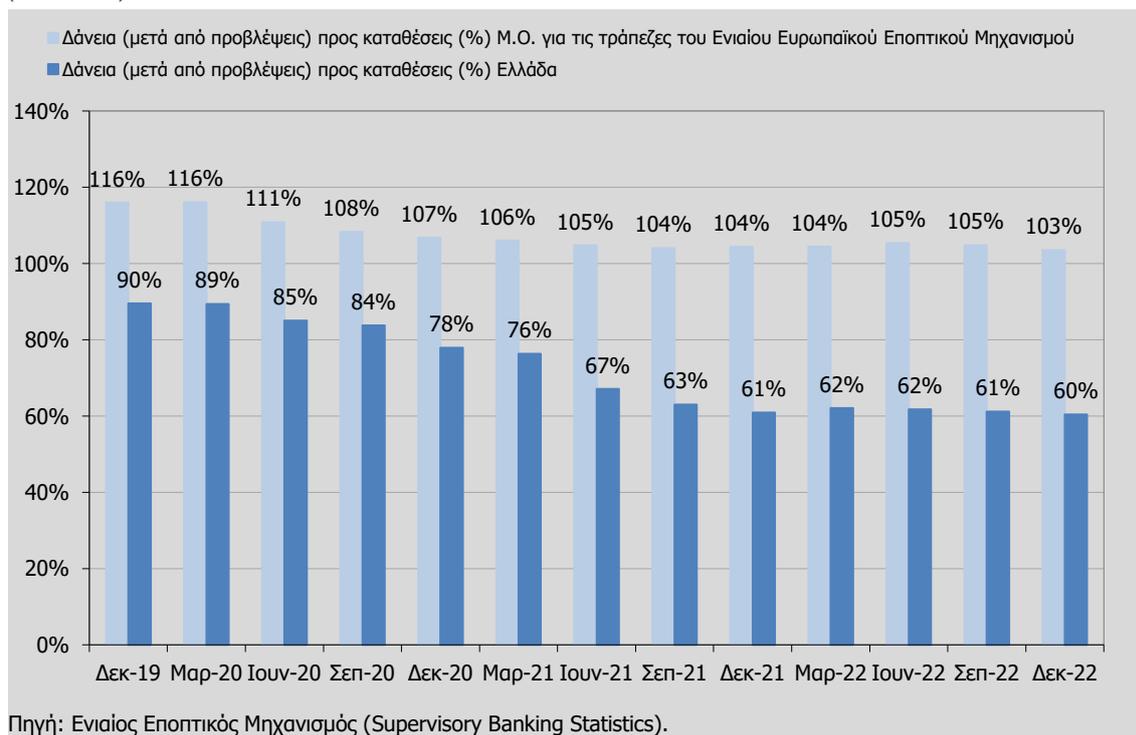
⁵⁴ Πηγή: [Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός \(Single Supervisory Mechanism – SSM\) -SSM Supervisory Banking Statistics](#).

στην κατανομή των βεβαρημένων στοιχείων, μεγαλύτερη μείωση επήλθε στους χρεωστικούς τίτλους κατά 15,8 δισεκ. ευρώ.

Η απομόχλευση του δανειακού χαρτοφυλακίου των ελληνικών τραπεζών που είχε παρατηρηθεί το 2021 ανακόπηκε το 2022. Ο λόγος Δάνεια προς Καταθέσεις νοικοκυριών και μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων διαμορφώθηκε στο δεύτερο χαμηλότερο επίπεδο της ευρωζώνης (Δεκέμβριος 2022: 60,4%⁵⁵) και υπολειπόταν σε σχέση με το μέσο όρο των τραπεζών του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (Δεκέμβριος 2022: 103,5%,⁵⁶ βλ. Διάγραμμα III.21).

Διάγραμμα III.21 Δάνεια (μετά από προβλέψεις) προς Καταθέσεις Νοικοκυριών και Μη Χρηματοπιστωτικών Επιχειρήσεων

(σε ποσοστά %)



Πηγή: Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (Supervisory Banking Statistics).

Ελάχιστες απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων

Οι τράπεζες έχουν ήδη αναλάβει πρωτοβουλίες με στόχο την κάλυψη των ελάχιστων απαιτήσεων ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (Minimum Requirements for Own Funds and Eligible Liabilities – MREL) έως και το τέλος του 2025. Ως αποτέλεσμα, οι τράπεζες έχουν προβεί τα τελευταία έτη σε εκδόσεις πρόσθετων κεφαλαιακών μέσων της Κατηγορίας 1 (Additional Tier 1 - AT1), κεφαλαίων κατηγορίας 2 (Tier 2) και χρεογράφων χωρίς εξασφαλίσεις (senior unsecured bonds) (βλ. Πίνακα III.4), τα οποία αποτελούν ταυτόχρονα μια συμπληρωματική πηγή χρηματοδότησης. Στο πλαίσιο αυτό, το 2022, συνεχίζοντας την τάση των προηγούμενων δύο ετών και παρά τη σημαντική αύξηση των αποδόσεων, τα ελληνικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα προχώρησαν σε εκδόσεις ομολόγων υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας ονομαστικής αξίας 2.150 εκατ. ευρώ και 200 εκατ. στερλινών, καθώς και σε εκδόσεις ομολόγων χαμηλής εξοφλητικής προτεραιότητας ονομαστικής αξίας 300 εκατ. ευρώ. Η έκδοση μη καλυμμένου χρέους αναμένεται να συνεχιστεί και τα επόμενα χρόνια, όχι μόνο λόγω των απαιτήσεων του MREL, αλλά

⁵⁵ Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος - Υποβαλλόμενα εποπτικά στοιχεία τραπεζών

⁵⁶ Πηγή: ECB Banking Supervision, [SSM Supervisory Banking Statistics, Fourth quarter 2022, April 2023](#).

και ως εναλλακτική πηγή χρηματοδότησης δεδομένης της σταδιακής μείωσης της εξάρτησης από την ΕΚΤ με την αποπληρωμή του δανεισμού μέσω των πράξεων TLTRO III.

Πίνακας III.4 Εκδόσεις τραπεζών				
	Ποσό έκδοσης (εκατ.)	Τοκομερίδιο (%)	Ημερομηνία Έκδοσης	Ημερομηνία Λήξης
Ομόλογα υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας (Senior Preferred Bonds)				
Alpha Bank	€500	2,5	23/9/2021	23/3/2028
Alpha Bank	€400	7	1/11/2022	1/11/2025
Alpha Bank	€400	7,5	16/12/2022	16/06/2027
Eurobank	€500	2,25	14/9/2021	14/3/2028
Eurobank	€500	2	5/5/2021	5/5/2027
Eurobank	€500	4,375	9/6/2022	9/3/2025
Eurobank	€500	7	26/1/2023	26/1/2029
NBG	€500	2,75	8/10/2020	8/10/2026
NBG	€500	7,25	22/11/2022	22/11/2027
NBG	£200	8,75	2/12/2022	2/6/2027
Piraeus Bank	€500	3,875	3/11/2021	3/11/2027
Piraeus Bank	€350	8,25	28/11/2022	28/1/2027
Ομόλογα χαμηλής εξοφλητικής προτεραιότητας (Subordinated)				
Alpha Bank	€500	5,5	11/3/2021	11/6/2031
Alpha Bank	€500	4,25	13/2/2020	13/2/2030
Alpha Bank	€400	11,875	8/2/2023	Perpetual
Eurobank	€950	6,41	17/1/2018	17/1/2028
Eurobank	€300	10	6/12/2022	6/12/2032
NBG	€400	8,25	18/7/2019	18/7/2029
Piraeus Bank	€400	9,75	26/6/2019	26/6/2029
Piraeus Bank	€500	5,5	19/2/2020	19/2/2030
Piraeus Bank	€600	8,75	16/6/2021	Perpetual

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

2.3 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΑΓΟΡΑΣ

Το β' εξάμηνο του 2022 η πορεία των διεθνών κεφαλαιαγορών και η σημαντική αύξηση του επιπέδου των επιτοκίων αναφοράς επηρέασαν τα χαρτοφυλάκια χρεογράφων των ελληνικών τραπεζών. Πιο συγκεκριμένα, τα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου επηρεάστηκαν αρνητικά από την αύξηση των επιτοκίων με αποτέλεσμα την υποχώρηση των τιμών τους. Ωστόσο, το μεγαλύτερο ποσοστό (περίπου 83%) του χαρτοφυλακίου ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου που κατέχουν τα πιστωτικά ιδρύματα αφορά τίτλους που διακρατούνται μέχρι τη λήξη τους και αποτιμώνται στο αποσβέσιμο κόστος (at amortised cost) και όχι στην εύλογη αξία (fair value). Επομένως, οι ημερήσιες μεταβολές των τιμών δεν επηρεάζουν τις λογιστικές αξίες τους, ενώ ταυτόχρονα επισημαίνεται ότι οι τράπεζες εφαρμόζουν και πολιτικές αντιστάθμισης του επιτοκιακού κινδύνου. Συνολικά, η μεταστροφή της κατεύθυνσης της νομισματικής πολιτικής αναμένεται να διατηρήσει την τάση για χαμηλότερες αποτιμήσεις στην αγορά ομολόγων. Επιπρόσθετα, αρνητικά θα μπορούσε να συμβάλει μια πιθανή διαμόρφωση ενός περιβάλλοντος προσδοκιών υψηλών επιτοκίων, πληθωριστικών πιέσεων και αυξημένων γεωπολιτικών κινδύνων.

Έκθεση σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου

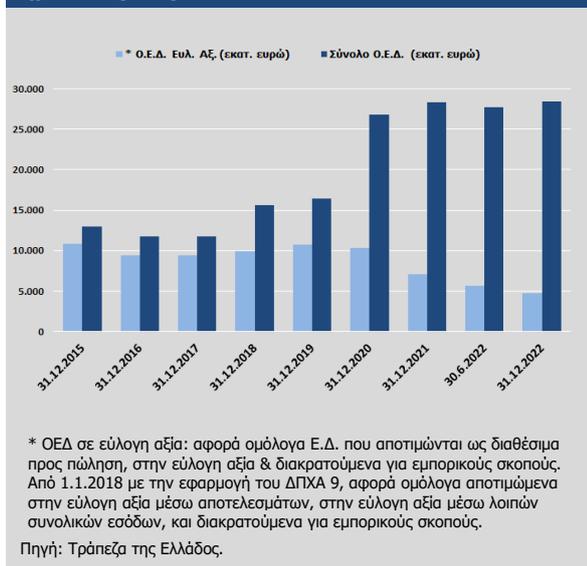
Το σύνολο των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου (συμπεριλαμβανομένων των εντόκων γραμματίων) που διακρατούν οι ελληνικές τράπεζες στα χαρτοφυλάκιά τους στο β' εξάμηνο του 2022 ανήλθε σε 28,4 δισεκ. ευρώ⁵⁷ (9,5% του ενεργητικού τους), αυξημένο κατά περίπου 718 εκατ. ευρώ (+2,6%) σε σύγκριση με το α' εξάμηνο του 2022.

Η αξία του χαρτοφυλακίου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου που διακρατεί ο τραπεζικός τομέας σε χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία⁵⁸ υποχώρησε σε 4,8 δισεκ. ευρώ στο β' εξάμηνο του 2022, έναντι 5,6 δισεκ. ευρώ το α' εξάμηνο του 2022 (βλ. Πίνακα III.5 και Διάγραμμα III.22), πα-

ρουσιάζοντας μείωση κατά 15%. Η αξία του εν λόγω χαρτοφυλακίου ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού των τραπεζών υποχώρησε σε 1,6% από 1,8% το α' εξάμηνο του 2022.

Επισημαίνεται ότι στο πλαίσιο της αξιολόγησης του επιτοκιακού κινδύνου του συνολικού χαρτοφυλακίου ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου, σύμφωνα με τη σύνθεσή του κατά το β' εξάμηνο του 2022, μία δυνητική αύξηση του γενικού επιπέδου των επιτοκίων (risk free rates) κατά 1 μονάδα βάσης (μ.β.) (PV01) αναμένεται να επιφέρει ζημιές ύψους 22,3 εκατ. ευρώ για το σύνολο των ελληνικών τραπεζών, έναντι ζημίας 21,7 εκατ. ευρώ το α' εξάμηνο του 2022. Αντίστοιχα, η επίδραση μίας δυνητικής αύξησης των πιστωτικών περιθωρίων (credit spreads) κατά 1 μ.β. (CS01) οδηγεί σε ζημία 22,5 εκατ. ευρώ το β' εξάμηνο του 2022, έναντι ζημίας ύψους 23,6 εκατ. ευρώ το α' εξάμηνο του 2022. Εντούτοις, θα πρέπει να σημειωθεί ότι η πραγματική επίπτωση στα αποτελέσματα ή/και τα κεφάλαια των τραπεζών θα περιοριζόταν σε ζημία 2,5 εκατ. ευρώ και 2,6 εκατ. ευρώ αντίστοιχα για τις προαναφερθείσες μεταβολές επιτοκίων (PV01, CS01), δεδομένου ότι η πλειοψηφία των ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου αποτιμάται στο αποσβέσιμο κόστος (held at amortized cost) από τις ελληνικές τράπεζες.

Διάγραμμα III.22 Χαρτοφυλάκιο Ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου (ΟΕΔ)



⁵⁷ Τα στοιχεία της ενότητας “Κίνδυνος Αγοράς” έχουν ημερομηνία αναφοράς μέχρι 31.12.2022 και βασίζονται σε υποβαλλόμενα εποπτικά στοιχεία.

⁵⁸ Με βάση το ΔΠΧΑ 9, τα περιουσιακά στοιχεία που έχουν κατηγοριοποιηθεί στα παρακάτω χαρτοφυλάκια αποτιμώνται στην τρέχουσα/εύλογη αξία (fair value): χαρτοφυλάκιο συναλλαγών (Held For Trading – HFT), χαρτοφυλάκιο χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων αποτιμώμενων στην εύλογη αξία μέσω των αποτελεσμάτων (Fair Value Through Profit and Loss – FVTPL), χαρτοφυλάκιο θέσεων υποχρεωτικά αποτιμώμενων στην εύλογη αξία μέσω των αποτελεσμάτων (Mandatorily Through Fair Value – MTFV), και χαρτοφυλάκιο χρηματοοικονομικών μέσων αποτιμώμενων στην εύλογη αξία μέσω λοιπών συνολικών εσόδων (Fair Value Through Other Comprehensive Income – FVTOCI).

Πίνακας ΙΙΙ.5 Επενδύσεις του τραπεζικού τομέα

(εκατ. ευρώ)	31.12.2020	31.12.2021	30.6.2022	31.12.2022	% Διαφορά 31.12.2022 – 30.06.2022
Γενικό σύνολο					
Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου	26.755,0	28.302,7	27.728,4	28.446,5	2,6%
<i>εκ των οποίων: ΕΓΕΔ*</i>	<i>3.260,1</i>	<i>1.458,5</i>	<i>2.593,5</i>	<i>2.592,4</i>	<i>0,0%</i>
Σύνολο εταιρικών ομολόγων	1.888,0	2.679,5	3.178,8	3.419,7	7,6%
Σύνολο μετοχών	492,4	679,0	419,7	470,6	12,1%
Σύνολο αμοιβαίων κεφαλαίων	115,5	138,5	178,3	280,7	57,4%
Σύνολο συμμετοχών	719,6	1.108,1	969,5	1.592,3	64,2%
Χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην εύλογη/τρέχουσα αξία					
Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου	10.306,6	7.098,6	5.615,4	4.786,5	-14,8%
<i>εκ των οποίων: ΕΓΕΔ*</i>	<i>2.906,6</i>	<i>1.458,5</i>	<i>2.593,5</i>	<i>2.433,2</i>	<i>-6,2%</i>
Εταιρικά ομόλογα	1.796,8	2.449,6	1.379,5	1.312,6	-4,9%
Μετοχές	492,4	679,0	419,7	470,6	12,1%
Αμοιβαία κεφάλαια	115,5	138,5	178,3	280,7	57,4%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.
* Έντοκα Γραμμάτια Ελληνικού Δημοσίου

Έκθεση σε εταιρικά ομόλογα

Κατά το β' εξάμηνο του 2022 η αξία των εταιρικών ομολόγων που διακρατούν οι τράπεζες αυξήθηκε από 3,2 δισεκ. ευρώ σε 3,4 δισεκ. ευρώ. Ωστόσο, τα εταιρικά ομόλογα που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία μειώθηκαν κατά 4,9%, ήτοι, σε 1,3 δισεκ. ευρώ από 1,4 δισεκ. ευρώ στο α' εξάμηνο του 2022, λόγω και της υποχώρησης των τιμών των ομολόγων. Ως εκ τούτου, το ποσοστό των εταιρικών ομολόγων που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία, σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού του τραπεζικού τομέα μειώθηκε σε 0,4% το β' εξάμηνο του 2022 από 0,5% το α' εξάμηνο του 2022.

Έκθεση σε μετοχικούς τίτλους, αμοιβαία κεφάλαια και λοιπές συμμετοχές

Η αξία των μετοχικών τίτλων, αμοιβαίων κεφαλαίων και συμμετοχών που διακρατεί ο τραπεζικός τομέας κατά τη διάρκεια του β' εξαμήνου του 2022 αυξήθηκε ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού των τραπεζών. Συγκεκριμένα, το Δεκέμβριο του 2022 οι τράπεζες κατείχαν μετοχικούς τίτλους, συμμετοχές και μερίδια αμοιβαίων κεφαλαίων συνολικής αξίας 2,3 δισεκ. ευρώ, ήτοι 0,8% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού τομέα, έναντι 1,6 δισεκ. ευρώ στο τέλος του α' εξαμήνου του 2022, ήτοι 0,5% του συνολικού ενεργητικού (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.5). Η εν λόγω εξέλιξη οφείλεται κυρίως στην αύξηση των συμμετοχών του ελληνικού τραπεζικού τομέα κατά το β' εξάμηνο του έτους, ειδικότερα την αύξηση της συμμετοχής μιας σημαντικής τράπεζας σε εταιρία του μη χρηματοπιστωτικού τομέα.

Έκθεση σε συναλλαγματικό κίνδυνο

Η ανοικτή συναλλαγματική θέση⁵⁹ των τραπεζών ανήλθε σε 954 εκατ. ευρώ το β' εξάμηνο του 2022, μειωμένη κατά 23 εκατ. ευρώ σε σχέση με το α' εξάμηνο του 2022. Οι ελληνικές τράπεζες έχουν κυρίως ανοικτές συναλλαγματικές θέσεις σε δολάριο ΗΠΑ (219 εκατ. ευρώ το β' εξάμηνο του 2022), ενώ η έκθεσή τους σε νομίσματα όπως η λίρα Αγγλίας (GBP), το ελβετικό φράγκο (CHF) και το γιέν (JPY) είναι μειωμένη κατά 50 εκατ. ευρώ περίπου αθροιστικά. Επιπρόσθετα, οι ελληνικές τράπεζες έχουν έκθεση σε νομίσματα χωρών που εδρεύουν θυγατρικές τους, τον συναλλαγματικό κίνδυνο των οποίων διαχειρίζονται και αντισταθμίζουν μέσω θέσεων σε παράγωγα προϊόντα σε επίπεδο μητρικής τράπεζας. Σε σχέση με το α' εξάμηνο του 2022, η έκθεση των τραπεζών σε δολάριο ΗΠΑ μειώθηκε κατά 132 εκατ. ευρώ, και η έκθεση σε ελβετικά φράγκα μειώθηκε κατά 125 εκατ. ευρώ.

Επιτοκιακή ευαισθησία των χρεογράφων και παραγώγων

Από την εξέταση του επιτοκιακού κινδύνου του χαρτοφυλακίου χρεογράφων και παραγώγων του τραπεζικού τομέα προκύπτει ότι μια αύξηση των επιτοκίων κατά 1 μ.β. (PV01) για τα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην εύλογη αξία (fair value), των οποίων η τρέχουσα αξία ανέρχεται σε 10,6 δισεκ. ευρώ, αναμένεται να επιφέρει ζημία ύψους 9,2 εκατ. ευρώ για το σύνολο των ελληνικών τραπεζών, σύμφωνα με τη σύνθεση του χαρτοφυλακίου το β' εξάμηνο του 2022. Σε επίπεδο συνόλου χαρτοφυλακίων χρεογράφων και παραγώγων, δηλαδή περιουσιακών στοιχείων αποτιμώμενων τόσο σε εύλογη αξία όσο και στο αποσβέσιμο κόστος, η αύξηση των επιτοκίων κατά 1 μ.β. δύναται να προκαλέσει ζημίες ύψους 23,7 εκατ. ευρώ, με στοιχεία β' εξαμήνου 2022. Αντίστοιχα, η επίδραση της αύξησης των πιστωτικών περιθωρίων κατά 1 μ.β. (CS01) αναμένεται να επιφέρει ζημία ύψους 7,2 εκατ. ευρώ για τα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην εύλογη αξία, ενώ συνολικά για όλα τα χαρτοφυλάκια η ενδεχόμενη ζημία ανέρχεται σε 38,2 εκατ. ευρώ. Οι τράπεζες διατηρούν ένα χαρτοφυλάκιο από επιτοκιακά παράγωγα προϊόντα για σκοπούς οικονομικής αντιστάθμισης, απλής κυρίως δομής, τα οποία εκκαθαρίζονται κατά κανόνα μέσω κεντρικών αντισυμβαλλομένων ή αφορούν διμερείς συναλλαγές που διέπονται από τυποποιημένες συμβάσεις κάλυψης πιστωτικού κινδύνου αντισυμβαλλομένου, και τα οποία μετριάζουν το μέγεθος των προαναφερθέντων συντελεστών επιτοκιακής ευαισθησίας.

Κεφαλαιακές απαιτήσεις των τραπεζών για τον κίνδυνο αγοράς

Οι συνολικές κεφαλαιακές απαιτήσεις για τον κίνδυνο αγοράς υποχώρησαν σε 230,4 εκατ. ευρώ το β' εξάμηνο του 2022 (2,1% των συνολικών κεφαλαιακών απαιτήσεων), από 290,5 εκατ. ευρώ στο τέλος του α' εξαμήνου του 2022 (2,6% των συνολικών κεφαλαιακών απαιτήσεων). Οι εν λόγω κεφαλαιακές απαιτήσεις αφορούν κατά 58% θέσεις σε χρεόγραφα, 12% θέσεις σε μετοχικούς τίτλους, 24% θέσεις σε συνάλλαγμα, και 6% θέσεις σε εμπορεύματα. Οι κεφαλαιακές απαιτήσεις για την κάλυψη του κινδύνου προσαρμογής πιστωτικής αποτίμησης για το σύνολο του τραπεζικού τομέα ανήλθαν σε 40,2 εκατ. ευρώ το β' εξάμηνο του 2022, έναντι 30,2 εκατ. ευρώ το α' εξάμηνο του 2022.

⁵⁹ Για τον υπολογισμό σε επίπεδο συστήματος δεν συμψηφίζονται αντίθετες θέσεις στο ίδιο νόμισμα σε διαφορετικά πιστωτικά ιδρύματα. Επιπλέον, για τον υπολογισμό της ανοικτής συναλλαγματικής θέσης, λαμβάνεται υπόψη η μεγαλύτερη εκ των θέσεων αγοράς (long) και πώλησης (short) ανά νόμισμα.

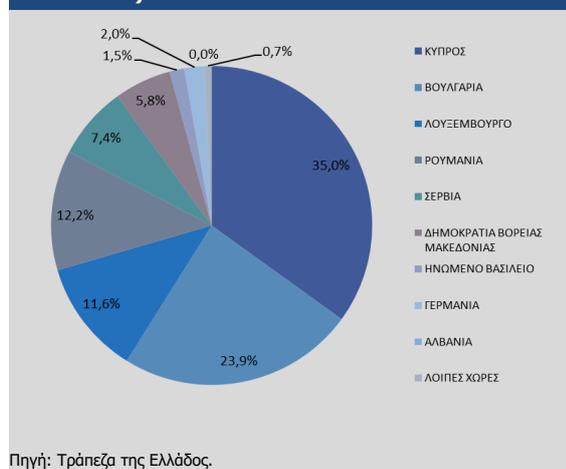
2.4 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

Το 2022 οι ελληνικοί τραπεζικοί όμιλοι συνέχισαν τον εξορθολογισμό της διεθνούς τους παρουσίας μέσω της επικέντρωσης σε αγορές που θεωρούν στρατηγικής σημασίας. Στο πλαίσιο αυτό, η Alpha Bank αποχώρησε από την αγορά της Αλβανίας,⁶⁰ ενώ η Eurobank ήρθε σε συμφωνία για την περαιτέρω ενίσχυση της συμμετοχής της στην Ελληνική Τράπεζα στην Κύπρο⁶¹ και για την εξαγορά της BNP Paribas Personal Finance Bulgaria.⁶²

Το ενεργητικό των ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό ανήλθε το Δεκέμβριο του 2022 σε 35 δισεκ. ευρώ, αυξημένο κατά 2,4% σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2021, και το μερίδιο των διεθνών δραστηριοτήτων στο συνολικό ενεργητικό σε ενοποιημένη βάση αυξήθηκε στο 10,8% το Δεκέμβριο του 2022, από 10,6% το Δεκέμβριο του 2021.⁶³

Ως προς τη γεωγραφική κατανομή, η Νοτιοανατολική (NA) Ευρώπη⁶⁴ αντιπροσωπεύει το 84,2% του συνολικού ενεργητικού των διεθνών δραστηριοτήτων, με κυριότερη παρουσία στην Κύπρο και τη Βουλγαρία (βλ. Διάγραμμα III.23). Τα χρηματοοικονομικά κέντρα, δηλαδή το Λουξεμβούργο, το Ηνωμένο Βασίλειο και η Γερμανία, αντιπροσωπεύουν ποσοστό 15,1%, με τη μεγαλύτερη παρουσία να εμφανίζεται στο Λουξεμβούργο. Το μερίδιο της NA Ευρώπης (όπου συγκεντρώνεται και ο μεγαλύτερος αριθμός υπηρεσιακών μονάδων και προσωπικού) στις καταθέσεις και στα δάνεια εξωτερικού είναι ακόμη μεγαλύτερο (90,6% και 84,6% αντίστοιχα, βλ. Πίνακα III.6).

Διάγραμμα III.23 Κατανομή του ενεργητικού των τραπεζικών ομίλων στο εξωτερικό (Δεκέμβριος 2022, ποσοστά %)



Η κερδοφορία από τις τραπεζικές θυγατρικές και υποκαταστήματα στο εξωτερικό αυξήθηκε σημαντικά σε 380 εκατ. ευρώ και αντιπροσωπεύει το 8,6% των κερδών προ φόρων των τραπεζικών ομίλων σε ενοποιημένη βάση. Μεγάλη συμβολή είχαν οι θυγατρικές στην Κύπρο και τη Βουλγαρία και μικρότερη οι δραστηριότητες στην Αίγυπτο, τη Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας, τη Ρουμανία και το Λουξεμβούργο.

Τα δάνεια σε καθυστέρηση⁶⁵ ανήλθαν το Δεκέμβριο του 2022 σε 570 εκατ. ευρώ, από 700 εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2021 (μειωμένα κατά 18,6% σε συγκρίσιμη βάση⁶⁶), αντιπροσωπεύοντας το 3,1% του δανειακού χαρτοφυλακίου. Αναλυτικότερα, το ποσοστό δανείων σε καθυστέρηση ανά κατηγορία δανείων ανέρχεται σε 2,4% για τα επιχειρηματικά, 5,7% για τα καταναλωτικά και

⁶⁰ Η θυγατρική της Alpha Bank Albania πωλήθηκε στην ολλανδική OTP Bank.

⁶¹ Η συμμετοχή της Eurobank αναμένεται να ανέλθει από το 12,6% στο 29,2% του μετοχικού κεφαλαίου της Ελληνικής Τράπεζας.

⁶² Επιπροσθέτως, το Μάρτιο του 2023 η Eurobank ανακοίνωσε συμφωνία για την πώληση της Eurobank Direktna στη Σερβία στην AIK Banka Beograd.

⁶³ Σύμφωνα με εποπτικά στοιχεία που υποβάλλονται για τη δραστηριότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων στο εξωτερικό μέσω υποκαταστημάτων και θυγατρικών εταιριών στο πλαίσιο της Πράξης Διοικητή 2651/20.01.2012. Η ανάλυση στην ενότητα αυτή αφορά μόνο τις τραπεζικές θυγατρικές και υποκαταστήματα στο εξωτερικό.

⁶⁴ Η δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών στη NA Ευρώπη αφορά τις εξής χώρες: Αλβανία, Βουλγαρία, Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας, Κύπρο, Ρουμανία και Σερβία.

⁶⁵ Δάνεια σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών.

⁶⁶ Για λόγους συγκρισιμότητας δεν λαμβάνονται υπόψη τα μεγέθη της Alpha Bank Albania για το 2021, από την οποία η τράπεζα αποπένδυσε το 2022.

Πίνακας III.6 Βασικά μεγέθη ελληνικών τραπεζικών ομίλων στο εξωτερικό (Δεκέμβριος 2022)

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

Χώρες	Ενεργητικό	Δάνεια (πριν από προβλέψεις)	Δάνεια σε καθυστέρηση	Ποσοστό δανείων σε καθυστέρηση	Καταθέσεις	Αριθμός καταστημάτων	Αριθμός προσωπικού
ΝΑ Ευρώπη	29.481	15.349	549	3,6%	23.125	505	8.375
Βουλγαρία	8.363	5.326	203	3,8%	6.996	192	3.014
Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας	2.014	1.475	86	5,8%	1.535	62	942
Κύπρος	12.255	3.807	122	3,2%	9.929	23	1.002
Ρουμανία	4.269	3.011	54	1,8%	3.034	133	1.947
Σερβία	2.580	1.730	84	4,9%	1.630	95	1.470
Χρηματοοικονομικά κέντρα	5.295	2.780	20	0,7%	2.385	4	186
Γερμανία	712	466	1	0,2%	108	1	14
Ην. Βασίλειο	523	367	0	0,0%	429	1	66
Λουξεμβούργο	4.060	1.947	19	1,0%	1.848	2	106
Λοιπές χώρες¹	248	5	1	20,3%	4	2	80
ΣΥΝΟΛΟ	35.024	18.134	570	3,1%	25.514	511	8.641

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

¹ Οι λοιπές χώρες περιλαμβάνουν την Αίγυπτο και τη Μάλτα.

σε 3,2% για τα στεγαστικά δάνεια. Τα δάνεια σε καθυστέρηση μειώθηκαν κατά 30,1% για τα επιχειρηματικά δάνεια, κατά 5,1% για τα καταναλωτικά δάνεια και κατά 4,9% για τα στεγαστικά δάνεια σε συγκρίσιμη βάση. Το ποσοστό κάλυψης των δανείων σε καθυστέρηση από συσσωρευμένες προβλέψεις αυξήθηκε σε 82% (Δεκέμβριος 2021: 76%).

Όσον αφορά τη ρευστότητα, ο δείκτης δάνεια προς καταθέσεις αυξήθηκε οριακά (Δεκέμβριος 2022: 71,1%, Δεκέμβριος 2021: 70,9%). Αναλυτικότερα, τόσο οι καταθέσεις όσο και οι χορηγήσεις αυξήθηκαν κατά 4% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2021 σε συγκρίσιμη βάση.

Οι προοπτικές για τις διεθνείς δραστηριότητες στην παρούσα συγκυρία χαρακτηρίζονται από αβεβαιότητα, λαμβάνοντας υπόψη τους αυξημένους γεωπολιτικούς κινδύνους, την επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας σε πολλές ευρωπαϊκές χώρες και τη συσταλτική κατεύθυνση της νομισματικής και δημοσιονομικής πολιτικής. Επισημαίνεται, ωστόσο, ότι οι διεθνείς δραστηριότητες των ελληνικών τραπεζικών ομίλων συμβάλλουν στη διαφοροποίηση των πηγών εσόδων τους και στη μείωση του κινδύνου συγκέντρωσης.

3. ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ

3.1 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

Το 2022 οι ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν κέρδη μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες ύψους 3,6 δισεκ. ευρώ, έναντι ζημιών 4,8 δισεκ. ευρώ το 2021 (βλ. Πίνακα III.7), επιστρέφοντας στην κερδοφορία μετά από δύο ζημιογόνες χρήσεις. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν καθοριστικά η αύξηση των μη επαναλαμβανόμενων εσόδων καθώς και ο σχηματισμός μειωμένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο (βλ. Διάγραμμα III.24).

Πίνακας ΙΙΙ.7 Αποτελέσματα χρήσεως του ελληνικού τραπεζικού τομέα

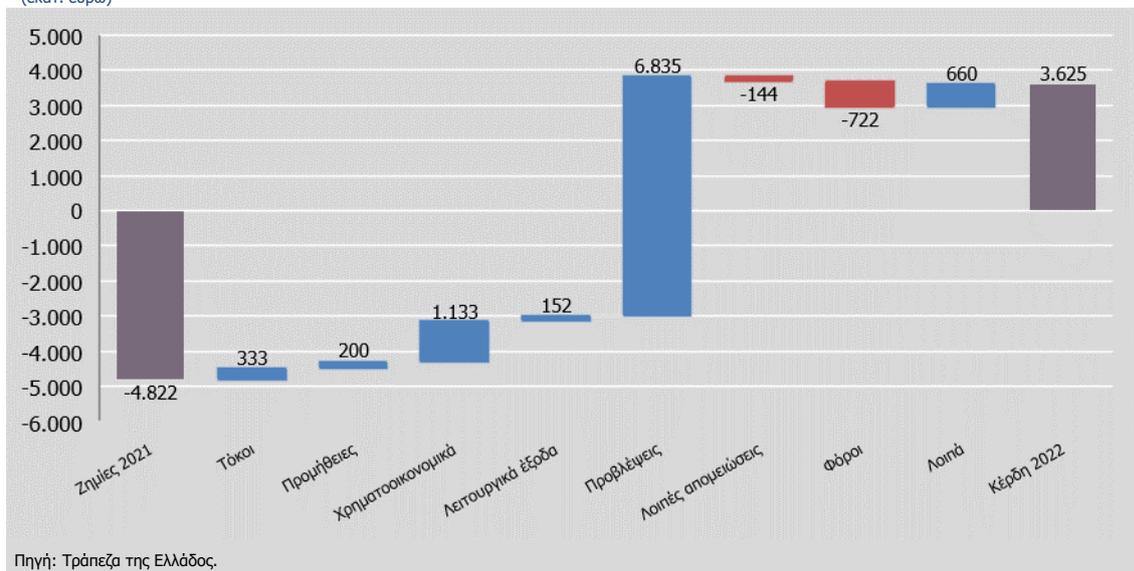
(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	2021	2022	Μεταβολή (%)
Λειτουργικά έσοδα	8.610	10.715	24,4
Καθαρά έσοδα από τόκους	5.510	5.842	6,0
- Έσοδα από τόκους	7.133	7.752	8,7
- Έξοδα τόκων	-1.623	-1.910	17,7
Καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες	3.100	4.872	57,2
- Καθαρά έσοδα από προμήθειες	1.512	1.712	13,2
- Έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις	942	2.076	>100
- Λοιπά έσοδα	646	1.085	68,0
Λειτουργικά έξοδα	-4.194	-4.042	-3,6
Δαπάνες προσωπικού	-2.010	-1.883	-6,3
Διοικητικά έξοδα	-1.605	-1.561	-2,7
Αποσβέσεις	-578	-598	3,5
Καθαρά έσοδα (λειτουργικά έσοδα – λειτουργικά έξοδα)	4.416	6.673	51,1
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο	-8.519	-1.684	-80,2
Λοιπές ζημιές απομείωσης	-239	-383	60,3
Μη επαναλαμβανόμενα κέρδη/ζημιές	-85	-118	38,8
Κέρδη(+)/Ζημιές (-) προ φόρων	-4.427	4.488	-
Φόροι	-440	-1.161	>100
Κέρδη(+)/Ζημιές(-) από διακοπτόμενες δραστηριότητες	45	298	>100
Κέρδη(+)/Ζημιές (-) μετά από φόρους	-4.822	3.625	-

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

Διάγραμμα ΙΙΙ.24 Μεταβολή μεγεθών κατάστασης αποτελεσμάτων χρήσεως (2021 – 2022)

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Αναλυτικότερα, το 2022 τα λειτουργικά έσοδα των ελληνικών τραπεζών αυξήθηκαν κατά 24,4% σε σχέση με το 2021. Τα καθαρά έσοδα από τόκους αυξήθηκαν κατά 6,0%, καθώς η αύξηση των εσόδων από τόκους σε απόλυτο μέγεθος ήταν μεγαλύτερη από την αύξηση των εξόδων για τόκους. Πιο συγκεκριμένα, τα έσοδα από τόκους αυξήθηκαν κατά 8,7% σε ετήσια βάση, επηρεασμένα τόσο από την αύξηση των βασικών επιτοκίων όσο και από την πιστωτική επέκταση που

σημειώθηκε το 2022. Παράλληλα, η αύξηση των εξόδων για τόκους ήταν ταχύτερη, ανερχόμενη σε 17,7%, κυρίως εξαιτίας της επακόλουθης αύξησης του κόστους χρηματοδότησης μέσω έκδοσης ομολογιών και σε μικρότερο βαθμό του κόστους καταθέσεων. Κατά συνέπεια, το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο διαμορφώθηκε σε 1,8%, αυξημένο σε σχέση με το 2021, παραμένοντας υψηλότερο από το μέσο όρο των τραπεζικών ομίλων στην Τραπεζική Ένωση που εποπτεύονται άμεσα από την ΕΚΤ (σχετικά με την εξέλιξη των τραπεζικών επιτοκίων βλ. Πλαίσιο III.2).

Πλαίσιο III.2 Εξέλιξη επιτοκίων τραπεζών σε δάνεια και καταθέσεις στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ¹

Το νέο χρηματοοικονομικό περιβάλλον που διαμορφώθηκε από την επίδραση καθοριστικών παραγόντων και εξελίξεων, όπως ο συνεχιζόμενος πόλεμος στην Ουκρανία, η ραγδαία αύξηση του πληθωρισμού και η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής, επέδρασαν σημαντικά στο κόστος χορήγησης δανείων και την απόδοση των καταθέσεων. Συγκεκριμένα, τα επιτόκια των τραπεζών μεταβλήθηκαν σημαντικά ακολουθώντας την τάση που δημιουργήθηκε από τις διαδοχικές αυξήσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ τα οποία αυξήθηκαν σωρευτικά 375 μ.β. μέχρι 11.05.2023. Στο πλαίσιο αυτό, είναι ιδιαίτερα χρήσιμη μια περιγραφική ανάλυση των μέσων σταθμισμένων επιτοκίων ανά χώρα αναφορικά τόσο με τα νέα δάνεια/καταθέσεις όσο και με τα υφιστάμενα υπόλοιπα των καταθέσεων/δανείων κατά τη διάρκεια του 2022 και τους πρώτους μήνες του 2023.

Σημειώνεται ότι, σύμφωνα με τη μεθοδολογία της Τράπεζας της Ελλάδος, τα μέσα σταθμισμένα επιτόκια των νέων καταθέσεων/δανείων υπολογίζονται λαμβάνοντας υπόψη τα επιτόκια στο μήνα αναφοράς σταθμισμένα με τον μέσο όρο των υπολοίπων του τελευταίου 12μήνου των υφιστάμενων καταθέσεων/δανείων. Τα μέσα σταθμισμένα επιτόκια των υφιστάμενων καταθέσεων/δανείων υπολογίζονται λαμβάνοντας υπόψη τα επιτόκια στο μήνα αναφοράς σταθμισμένα με το υπόλοιπο των υφιστάμενων καταθέσεων/δανείων στο μήνα αναφοράς.

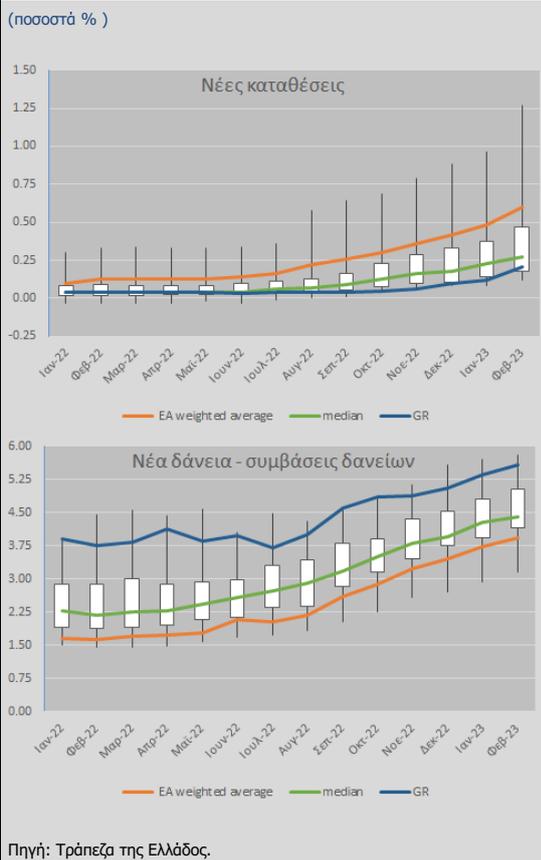
Υπάρχουν σημαντικές διαφορές στην κατάταξη των χωρών με τα υψηλότερα/χαμηλότερα επιτόκια καταθέσεων και δανείων ανάλογα με την κατηγορία, τη διάρκεια, το σκοπό και λοιπά χαρακτηριστικά, τα οποία σχετίζονται – μεταξύ άλλων – με τη διάρθρωση της οικονομίας, το κόστος χρηματοδότησης, το καταναλωτικό/ επενδυτικό/ καταθετικό προφίλ, κ.λπ. (π.χ. στην Αυστρία υπάρχουν ελάχιστα δάνεια χωρίς συμφωνημένη διάρκεια ενώ στην Ελλάδα τα περισσότερα δάνεια είναι χωρίς συμφωνημένη διάρκεια, γεγονός που αυξάνει το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο των δανείων). Επιπλέον, για την ορθότερη ανάγνωση της παρακάτω περιγραφικής συγκριτικής ανάλυσης θα πρέπει ακόμα να ληφθούν κάποιες επιπλέον παράμετροι, όπως το σημείο αφετηρίας (cliff effect) από το οποίο ξεκίνησε η αύξηση των επιτοκίων καταθέσεων (π.χ. σε κάποιες χώρες της ευρωζώνης ήταν αρνητικά για μεγάλο διάστημα), το κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών, καθώς και η καθυστέρηση στην αποτύπωση των μέσων σταθμισμένων επιτοκίων καταθέσεων σε σχέση με την αμεσότερη ενσωμάτωση των επιτοκίων αναφοράς (π.χ. Euribor) στα προϊόντα χορηγήσεων. Συγκεκριμένα, ενώ η αύξηση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ αντανακλάται άμεσα σχεδόν στα επιτόκια χορηγήσεων, η επίδραση της αύξησης των επιτοκίων στις προθεσμιακές καταθέσεις αναμένεται να φανεί στους επόμενους μήνες. Η τελευταία εξέλιξη οφείλεται κυρίως στο ιδιαίτερα χαμηλό κόστος του συνόλου των καταθέσεων ταμειυτηρίου και όψεως, τα οποία λόγω των χαρακτηριστικών τους, τιμολογούνται σε όλη την Ευρώπη πολύ χαμηλά – πρακτικά κοντά στο 0% – και η μερική μετατροπή τους σε προθεσμιακές καταθέσεις άρχισε πριν μόλις λίγους μήνες και είναι ακόμα σε εξέλιξη, τόσο στην Ελλάδα όσο και στην ευρωζώνη.

Επιτόκια νέων δανείων/καταθέσεων

Κατά τη διάρκεια του 2022 και τους πρώτους μήνες του 2023, τα επιτόκια νέων δανείων στην Ελλάδα είναι μεταξύ των υψηλότερων στη ζώνη του ευρώ. Μετά τον Ιούλιο του 2022, το εν λόγω μέσο σταθμισμένο επιτόκιο για την Ελλάδα βρίσκεται μεταξύ των τριών υψηλότερων θέσεων και το Φεβρουάριο 2023 διαμορφώθηκε σε 5,57%. Η διάμεσος και η μέση σταθμισμένη τιμή των χωρών της ζώνης του ευρώ είναι 4,41% και 3,93% αντίστοιχα, ενώ η ελάχιστη και μέγιστη τιμή παρατηρούνται στη Γαλλία (3,15%) και τη Μάλτα (5,81%), αντίστοιχα.

Αντίθετα, τα επιτόκια νέων καταθέσεων στην Ελλάδα κατά τη διάρκεια του 2022 και τους πρώτους μήνες του 2023 είναι μεταξύ των χαμηλότερων στην ευρωζώνη. Μετά τον Ιούλιο του 2022, το μέσο σταθμισμένο επιτόκιο νέων καταθέσεων είναι μεταξύ των χαμηλότερων επιτοκίων και το Φεβρουάριο του 2023 διαμορφώθηκε σε 0,21%. Η διάμεσος και η μέση σταθμισμένη τιμή για τις χώρες της ευρωζώνης το Φεβρουάριο του 2023 είναι 0,27% και 0,6%, αντίστοιχα. Αξίζει να σημειωθεί ότι σε έξι χώρες της ζώνης του ευρώ προσφέρονται χαμηλά επιτόκια νέων καταθέσεων (μεταξύ 0,12-0,18%), ενώ η ελάχιστη και μέγιστη τιμή παρατηρούνται στην Ιρλανδία (0,12%) και τη Γαλλία (1,27%), αντίστοιχα.

Διάγραμμα 1 Κατανομή επιτοκίων νέων καταθέσεων και νέων δανείων στις χώρες της ζώνης του ευρώ

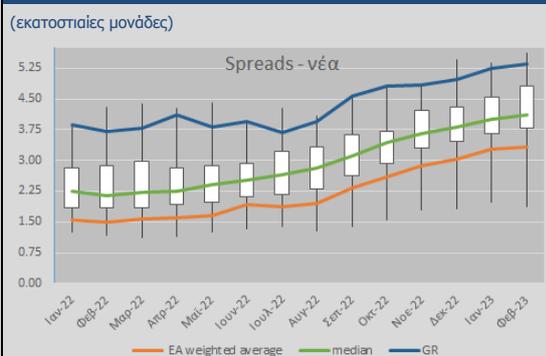


Ως εκ τούτου, το περιθώριο επιτοκίων (spread) μεταξύ νέων δανείων και καταθέσεων είναι στην Ελλάδα μεταξύ των υψηλότερων στη ζώνη του ευρώ. Το εν λόγω περιθώριο για την Ελλάδα διαμορφώθηκε το Φεβρουάριο του 2023 σε 5,36 εκατοστιαίες μονάδες (ε.μ.). Η διάμεσος και η μέση σταθμισμένη τιμή των χωρών της ζώνης του ευρώ είναι 4,12 και 3,33 ε.μ., αντίστοιχα. Η ελάχιστη και μέγιστη τιμή παρατηρούνται στη Γαλλία (1,88 ε.μ.) και τη Λετονία (5,63 ε.μ.), αντίστοιχα.

Επιτόκια στα υφιστάμενα υπόλοιπα δανείων/καταθέσεων

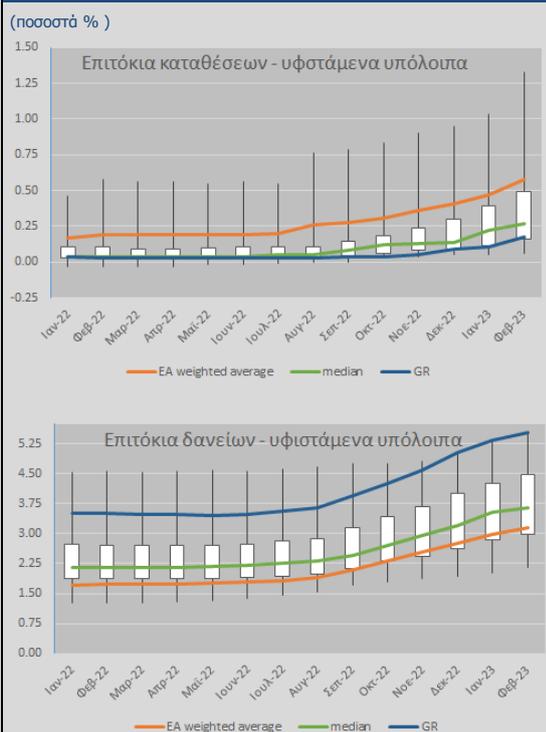
Κατά τη διάρκεια του 2022 και τους πρώτους μήνες του 2023, τα επιτόκια στα υφιστάμενα υπόλοιπα δανείων στην Ελλάδα είναι μεταξύ των υψηλότερων στη ζώνη του ευρώ. Το εν λόγω μέσο σταθμισμένο επιτόκιο για την Ελλάδα το Φεβρουάριο του 2023 διαμορφώθηκε σε 5,52%. Η διάμεσος και η μέση σταθμισμένη τιμή των χωρών της ζώνης του ευρώ είναι 3,65% και 3,14%, αντίστοιχα. Η ελάχιστη και μέγιστη τιμή παρατηρούνται στη Γαλλία (2,16%) και την Ελλάδα (5,52%), αντίστοιχα. Αντίθετα, τα επιτόκια καταθέσεων στα υφιστάμενα υπόλοιπα στην Ελλάδα κατά τη διάρκεια του 2022 και τους πρώτους μήνες του 2023 είναι μεταξύ των χαμηλότερων στην ευρωζώνη. Το Φεβρουάριο του 2023 διαμορφώθηκε σε 0,18%. Η διάμεσος και η μέση σταθμισμένη τιμή για τις χώρες της ζώνης του ευρώ το Φεβρουάριο του 2023 είναι 0,27% και 0,58%, αντίστοιχα. Σε εννέα χώρες της ζώνης του ευρώ τα μέσα σταθμισμένα επιτόκια καταθέσεων στα υφιστάμενα υπόλοιπα είναι χαμηλότερα του 0,18%. Η ελάχιστη και μέγιστη τιμή παρατηρούνται στην Κύπρο (0,06%) και τη Γαλλία (1,33%) αντίστοιχα.

Διάγραμμα 2 Κατανομή περιθωρίων επιτοκίων (spreads) νέων καταθέσεων και νέων δανείων στις χώρες της ζώνης του ευρώ



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα 3 Κατανομή επιτοκίων υφιστάμενων καταθέσεων και δανείων στις χώρες της ζώνης του ευρώ



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ως εκ τούτου, το περιθώριο επιτοκίων (spread) μεταξύ δανείων και καταθέσεων στα υφιστάμενα υπόλοιπα είναι στην Ελλάδα μεταξύ των υψηλότερων στη ζώνη του ευρώ. Το εν λόγω μέσο σταθμισμένο επιτόκιο για την Ελλάδα διαμορφώνεται το Φεβρουάριο του 2023 σε 4,93 ε.μ.. Η διάμεσος και η μέση σταθμισμένη τιμή των χωρών της ζώνης του ευρώ είναι 2,85 ε.μ. και 2,34 ε.μ., αντίστοιχα.

Θετική συμβολή στη συγκράτηση των επιτοκίων των στεγαστικών δανείων στην τρέχουσα φάση ομαλοποίησης της νομισματικής πολιτικής από την ΕΚΤ αναμένεται από τα μέτρα στήριξης που ανακοινώθηκαν από τις τράπεζες.

Συγκεκριμένα, το πρόγραμμα οικειοθελούς στήριξης δανειοληπτών πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων με στεγαστικά δάνεια κυμαινόμενου επιτοκίου (Πρόγραμμα ΕΥΑΛΩΤΩΝ ή ΓΕΦΥΡΑ ΙΙΙ) προβλέπει την επιδότηση κατά 50% της αύξησης της μηνιαίας δόσης στεγαστικού δανείου κυμαινόμενου επιτοκίου για διάστημα 12 μηνών με ημερομηνία αναφοράς την 30.6.2022 με διευρυμένα κριτήρια ένταξης, ενώ πρόσφατα ανακοινώθηκε πρωτοβουλία των ελληνικών τραπεζών για την επιβράβευση των συνεπών δανειοληπτών και τη στήριξη όλων των ενήμερων πιστούχων στεγαστικών δανείων με κυμαινόμενο επιτόκιο ανεξαρτήτως διάρκειας και νομίσματος (βλ. [Πλαίσιο ΙΙ.1 Προγράμματα στήριξης ευάλωτων οφειλετών και ανταμοιβής συνεπών δανειοληπτών με στεγαστικό δάνειο κυμαινόμενου επιτοκίου](#) της παρούσας έκθεσης).

¹ Η ανάλυση αφορά στοιχεία μέχρι το Φεβρουάριο 2023.

Διάγραμμα 4 Κατανομή περιθωρίων επιτοκίων (spreads) υφιστάμενων καταθέσεων και δανείων στις χώρες της ζώνης του ευρώ



Σημαντική αύξηση κατά 13,2% παρατηρήθηκε στα καθαρά έσοδα από προμήθειες, με θετική συμβολή των εσόδων από νέες εκταμιεύσεις δανείων, διενέργεια πληρωμών και μεταφορών κεφαλαίων, πιστωτικές κάρτες, διαχείριση χαρτοφυλακίου και επενδυτική τραπεζική. Τα έσοδα από κύριες τραπεζικές εργασίες (δηλαδή τα καθαρά έσοδα από τόκους και προμήθειες) αυξήθηκαν κατά 7,6%. Ιδιαίτερα μεγάλη αύξηση κατά 120,3% εμφάνισαν τα έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις, τα οποία προήλθαν από συναλλαγές σε ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου καθώς και κέρδη από παράγωγα και προϊόντα αντιστάθμισης κινδύνου. Τα λοιπά έσοδα αυξήθηκαν επίσης κατά 68,0%, κυρίως λόγω της καταγραφής κερδών από την απόσχιση και πώληση του κλάδου αποδοχής καρτών και εκκαθάριση πράξεων πληρωμής και από τις τέσσερις σημαντικές τράπεζες. Επισημαίνεται ότι τα μη επαναλαμβανόμενα έσοδα, όπως τα κέρδη από χρηματοοικονομικές πράξεις και τα κέρδη από την πώληση του κλάδου αποδοχής πράξεων πληρωμής, ανέρχονται σε περίπου 3,1 δισεκ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 29,3% των λειτουργικών εσόδων του 2022.

Τα λειτουργικά έξοδα μειώθηκαν κατά 3,6%, κυρίως εξαιτίας της μείωσης των δαπανών προσωπικού ως αποτέλεσμα της υλοποίησης προγραμμάτων οικειοθελούς αποχώρησης προσωπικού τα προηγούμενα έτη και της καταγραφής έκτακτων εξόδων εταιρικού μετασχηματισμού το 2021. Επιπλέον, οι αποσβέσεις αυξήθηκαν κυρίως ως αποτέλεσμα της αύξησης των άυλων περιουσιακών στοιχείων λόγω επενδύσεων σε υποδομές πληροφορικής στο πλαίσιο της επιτάχυνσης του ψηφιακού μετασχηματισμού. Κατά συνέπεια, το 2022 βελτιώθηκε σημαντικά ο δείκτης αποτελεσματικότητας (λόγος λειτουργικών εξόδων προς έσοδα – cost-to-income ratio) των ελληνικών

τραπεζών (Δεκέμβριος 2022: 37,7%, Δεκέμβριος 2021: 48,7%), παραμένοντας σημαντικά χαμηλότερος από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (61,2%, βλ. Πίνακα III.8).

Πίνακας III.8 Δείκτες αποδοτικότητας τραπεζικών ομίλων

(ποσοστά %)

	Ελλάδα		Τραπεζική Ένωση ¹
	2021	2022	2022
Καθαρά έσοδα από τόκους/ενεργητικό (καθαρό επιτοκιακό περιθώριο)	1,7	1,8	1,4
Λειτουργικά έξοδα/ενεργητικό	1,3	1,2	1,2
Λειτουργικά έξοδα/λειτουργικά έσοδα (δείκτης αποτελεσματικότητας)	48,7	37,7	61,2
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο/δάνεια μετά από προβλέψεις (κόστος πιστωτικού κινδύνου)	5,7	1,1	0,5
Αποδοτικότητα ενεργητικού ^{2,3}	-1,5	1,1	0,5
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων ^{2,3}	-20,0	13,4	7,7

Πηγές: Δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των τεσσάρων ελληνικών σημαντικών τραπεζών και εποπτικά στοιχεία για τις λιγότερο σημαντικές τράπεζες (LSIs), [Στατιστική Βάση Δεδομένων \(SDW\) της ΕΚΤ - Supervisory Banking Statistics](#).

¹ Τραπεζικοί όμιλοι στην Τραπεζική Ένωση που εποπτεύονται άμεσα από την ΕΚΤ.

² Για τον υπολογισμό των δεικτών χρησιμοποιείται το ενεργητικό στο τέλος της υπό εξέταση περιόδου.

³ Ο υπολογισμός των δεικτών αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA) και αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) λαμβάνει υπόψη τα κέρδη μετά από φόρους και διακοπόμενες δραστηριότητες.

Το κόστος πιστωτικού κινδύνου (cost of credit risk)⁶⁷ αποκλιμακώθηκε το 2022. Συγκεκριμένα, σχηματίστηκαν προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο συνολικού ύψους 1,7 δισεκ. ευρώ, έναντι 8,5 δισεκ. ευρώ το 2021. Επισημαίνεται ότι μεγάλο μέρος των προβλέψεων του 2021 σχετιζόταν με την πώληση χαρτοφυλακίων ΜΕΔ.

Ως αποτέλεσμα όλων των παραπάνω, οι τραπεζικοί όμιλοι κατέγραψαν κέρδη μετά από φόρους και διακοπόμενες δραστηριότητες και οι δείκτες αποδοτικότητας του ενεργητικού (Return on Assets – RoA) και των ιδίων κεφαλαίων (Return on Equity – RoE) των τραπεζικών ομίλων ανήλθαν σε 1,1% και 13,4% αντίστοιχα.

Όσον αφορά τις προοπτικές για την κερδοφορία, αναμένεται περαιτέρω ενίσχυση των οργανικών εσόδων το 2023, ωστόσο υπάρχουν προκλήσεις. Αναλυτικότερα, βραχυπρόθεσμα η αύξηση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ, σε συνδυασμό με τις νέες εκταμιεύσεις δανείων κυρίως προς τις επιχειρήσεις στο πλαίσιο της αξιοποίησης των πόρων του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (RRF), θα ενισχύσει περαιτέρω τα καθαρά έσοδα τόκων των τραπεζών.⁶⁸ Ωστόσο, μεσοπρόθεσμα αναμένεται να αυξηθεί το κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών, λόγω αφενός της σταδιακής αύξησης των επιτοκίων καταθέσεων και αφετέρου του αυξημένου κόστους έκδοσης ομολόγων για την κάλυψη εποπτικών απαιτήσεων (π.χ. MREL). Ταυτόχρονα, η επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας, η αύξηση του κόστους παραγωγής και η μείωση στο πραγματικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών, σε συνδυασμό με την αύξηση του κόστους εξυπηρέτησης των υφιστάμενων δανείων, θα ασκήσει πιέσεις στη χρηματοοικονομική κατάσταση νοικοκυριών

⁶⁷ Το κόστος πιστωτικού κινδύνου είναι ο λόγος των προβλέψεων χρήσης για τον πιστωτικό κίνδυνο προς τα δάνεια μετά από τις συσσωρευμένες προβλέψεις.

⁶⁸ Η θετική επίδραση στα καθαρά έσοδα από τόκους των τραπεζών έχει ήδη αποτυπωθεί σε μεγάλο βαθμό στα μεγέθη του δ' τριμήνου του 2022, τα οποία είναι σημαντικά υψηλότερα από τα προηγούμενα τρίμηνα, δημιουργώντας έτσι μια υψηλότερη βάση για τα αποτελέσματα του 2023.

και επιχειρήσεων και δύναται να αυξήσει το κόστος πιστωτικού κινδύνου των τραπεζών. Τέλος, αναμένεται να είναι μικρότερη η συμβολή των μη επαναλαμβανόμενων εσόδων.

Πλαίσιο III.3 Πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την αναθεώρηση του πλαισίου διαχείρισης κρίσεων πιστωτικών ιδρυμάτων

Το 2014 υιοθετήθηκαν η Οδηγία για την Ανάκαμψη και Εξυγίανση των Πιστωτικών Ιδρυμάτων¹ και ο Κανονισμός για τον Ενιαίο Μηχανισμό Εξυγίανσης (δεύτερος πυλώνας της Τραπεζικής Ένωσης)². Τα εν λόγω νομοθετικά κείμενα σε συνδυασμό με την Οδηγία για τα Ταμεία Εγγύησης Καταθέσεων³ αποσκοπούν στην εναρμονισμένη αντιμετώπιση των τραπεζικών κρίσεων, διασφαλίζοντας τα χρήματα των φορολογουμένων και προστατεύοντας τους καταθέτες. Στις 18.4.2023, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσίευσε τις προτάσεις για την αναθεώρηση του πλαισίου για την διαχείριση κρίσεων και την ασφάλιση των καταθέσεων. Η προτεινόμενη αναθεώρηση αποτελεί αναπόσπαστο μέρος της ατζέντας και των πολιτικών προτεραιοτήτων της Προέδρου της Ευρωπαϊκής Επιτροπής Ursula von der Leyen⁴ για την ολοκλήρωση της Τραπεζικής Ένωσης που δημοσιεύθηκαν το 2019. Σκοπός της αναθεώρησης είναι:

α. η διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και προστασία των χρημάτων των φορολογουμένων, μέσω της διευκόλυνσης της χρήσης των συστημάτων παροχής εγγύησης των καταθέσεων σε καταστάσεις κρίσης για την προστασία των καταθετών,

β. η θωράκιση της πραγματικής οικονομίας από τον αντίκτυπο της χρεοκοπίας τραπεζών, μέσω της επέκτασης της εφαρμογής των μέτρων εξυγίανσης και σε μικρά και μεσαία μεγέθους πιστωτικά ιδρύματα,

γ. η βελτίωση της προστασίας των καταθετών με την επέκταση της προστασίας των καταθετών σε δημόσιους φορείς (π.χ. νοσοκομεία, σχολεία, δήμους), καθώς και στα χρήματα πελατών που κατατίθενται σε ορισμένα είδη κεφαλαίων πελατών (όπως από επιχειρήσεις επενδύσεων, ιδρύματα πληρωμών).

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επισημαίνει ότι θα πρέπει να επαναξιολογηθεί η ολοκλήρωση της Τραπεζικής Ένωσης με την υιοθέτηση του τρίτου πυλώνα που αφορά το Ευρωπαϊκό Ταμείο Ασφάλισης Καταθέσεων, ενώ αναφέρει ότι το 2024 αναμένεται η αναθεώρηση των κανόνων περί Κρατικών Ενισχύσεων, όπως προτάθηκε και από το Eurogroup το Νοέμβριο του 2020.

Η προτεινόμενη αναθεώρηση θα συζητηθεί το επόμενο διαστημα με εκπροσώπους του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου και του Κοινοβουλίου.

Ακολούθως παρατίθενται τα κύρια σημεία αναθεώρησης του πλαισίου διαχείρισης κρίσεων και ασφάλισης των καταθέσεων:

1. Επέκταση της εφαρμογής μέτρων εξυγίανσης σε μικρά και μεσαία πιστωτικά ιδρύματα

Με το υφιστάμενο πλαίσιο, η εφαρμογή μέτρων εξυγίανσης είναι δυσχερής για τα μικρά και μεσαία πιστωτικά ιδρύματα, καθώς αυτά αντιμετωπίζουν προκλήσεις στην κάλυψη της ελάχιστης απαίτησης ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (Minimum Requirement of Own Funds and Eligible Liabilities –MREL). Για να είναι εφικτή η εφαρμογή μέτρων εξυγίανσης σε μικρότερα ιδρύματα, η Επιτροπή προτείνει α) την προσαρμογή της μεθοδολογίας υπολογισμού της ελάχιστης απαίτησης MREL προκειμένου αυτή να αντανakλά πλήρως το επιχειρηματικό μοντέλο τους ως ιδρυμάτων αποδοχής καταθέσεων (deposit-taking institutions)

με την προϋπόθεση ότι το προτεινόμενο μέτρο εξυγίανσης είναι η «μεταβίβαση στοιχείων ενεργητικού και παθητικού» (sale of business tool) και β) την τροποποίηση των κριτηρίων για την αξιολόγηση του δημοσίου συμφέροντος (Public Interest Assessment) που διενεργούν οι αρχές εξυγίανσης, προκειμένου η αξιολόγηση να λαμβάνει υπόψη την ύπαρξη κρίσιμων λειτουργιών τόσο σε εθνικό όσο και σε περιφερειακό επίπεδο (regional level).

2. Ενίσχυση του ρόλου των εθνικών Ταμείων Εγγύησης Καταθέσεων (TEK) με τη δυνατότητα συμμετοχής τους στη χρηματοδότηση μέτρων πρόληψης κρίσεων (preventive measures), εξυγίανσης, ή εκκαθάρισης των πιστωτικών ιδρυμάτων (alternative measures)

Η πρόταση αυτή αφορά στη συμμετοχή των εθνικών TEK, υπό συγκεκριμένες προϋποθέσεις, α) στην εφαρμογή προληπτικών μέτρων (μεταξύ των οποίων και η ανακεφαλαιοποίηση) σε φερέγγυα πιστωτικά ιδρύματα, β) στη χρηματοδότηση μέτρων εξυγίανσης, μέσω και της κάλυψης του ποσού που απαιτείται για την επίτευξη απομείωσης των υποχρεώσεων κατά το όριο του 8%, ώστε να υπάρχει χρηματοδότηση από το Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης (Single Resolution Fund), και γ) στη χρηματοδότηση μέτρων κατά την εκκαθάριση των πιστωτικών ιδρυμάτων (όπως η μεταβίβαση στοιχείων ενεργητικού και παθητικού σε ανάδοχα πιστωτικά ιδρύματα) για την ομαλή έξοδο αυτών από την αγορά.

Για να είναι εφικτή η συμμετοχή των εθνικών TEK στην χρηματοδότηση των μέτρων για τη διαχείριση κρίσεων έναντι της αποζημίωσης των εγγυημένων καταθέσεων, η Επιτροπή προτείνει α) την προσαρμογή της κατάταξης των απαιτήσεων σε περίπτωση εκκαθάρισης με κατάργηση της προτεραιότητας που έχουν έως τώρα τα TEK (DGS super-priority in the insolvency ranking) και β) την εναρμόνιση του κριτηρίου ελάχιστου κόστους των TEK (ενσωμάτωση των άμεσων και έμμεσων εξόδων από τη συμμετοχή των TEK στην εφαρμογή των μέτρων αυτών) κατά την αξιολόγηση του κριτηρίου δημοσίου συμφέροντος.

3. Λοιπές τροποποιήσεις

Η πρόταση περιλαμβάνει:

α) τροποποιήσεις σε ορισμούς (όπως φερεγγυότητα) και στις προϋποθέσεις χορήγησης κρατικής ενίσχυσης στο πλαίσιο της προληπτικής ανακεφαλαιοποίησης πιστωτικών ιδρυμάτων με στόχο την εναρμονισμένη εφαρμογή του μέτρου αυτού, β) βελτιώσεις των μέτρων έγκαιρης παρέμβασης και του πλαισίου συνεργασίας μεταξύ των αρχών εποπτείας και εξυγίανσης, γ) την τροποποίηση της κατάταξης των καταθέσεων στην εκκαθάριση, με την κατάργηση της διαφοροποίησης μεταξύ των καλυμμένων και μη καταθέσεων.

Αξιολόγηση των προτάσεων

Οι προτάσεις που έχουν υποβληθεί είναι προς τη σωστή κατεύθυνση για τη διασφάλιση της ομαλής διαχείρισης κρίσεων στον τραπεζικό τομέα και την προστασία των καταθετών. Ειδικότερα, είναι πολύ σημαντικές οι ακόλουθες αλλαγές:

α) η κατάργηση της διαφοροποίησης των καταθετών και η προστασία τους κατά την εφαρμογή μέτρων εξυγίανσης,

β) η επέκταση των μέτρων εξυγίανσης στα μεσαία και μικρά πιστωτικά ιδρύματα μέσω της αλλαγής της αξιολόγησης του κριτηρίου αναγκαιότητας λήψης μέτρων εξυγίανσης για λόγους δημοσίου συμφέροντος (public interest test),

γ) η εναρμόνιση και αναβάθμιση του ρόλου των ΤΕΚ στην εφαρμογή προληπτικών μέτρων, μέτρων εξυγίανσης και μέτρων κατά την εκκαθάριση πιστωτικών ιδρυμάτων.

Παρά τις ανωτέρω θετικές προτάσεις, επισημαίνεται η ανάγκη για πρόσθετες αλλαγές που θα αφορούν:

α) τη διασφάλιση ότι το πλαίσιο είναι αποτελεσματικό σε περίπτωση συστημικής κρίσης, καθώς το υφιστάμενο πλαίσιο είναι σχεδιασμένο για την επίλυση κρίσης σε συγκεκριμένο πιστωτικό ίδρυμα,

β) την παροχή επαρκούς ρευστότητας στο ίδρυμα υπό εξυγίανση, καθώς παρά τα μέτρα που έχουν ληφθεί για την διασφάλιση της χρηματοδότησης του Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης και των ΤΕΚ, εξακολουθεί να μη διασφαλίζεται πλήρως η απρόσκοπτη πρόσβαση σε ρευστότητα για το ίδρυμα υπό εξυγίανση,

γ) την ανάγκη εναρμόνισης του πλαισίου για τις κρατικές εγγυήσεις με το νέο πλαίσιο για την διαχείριση κρίσεων στον τραπεζικό τομέα ώστε να διασφαλισθεί η ομαλή εφαρμογή των σχετικών μέτρων,

δ) την υιοθέτηση ενός κοινού ταμείου παροχής εγγυήσεων των καταθέσεων σε επίπεδο τραπεζικής ένωσης, καθώς η έλλειψη αυτού εξακολουθεί να λειτουργεί αρνητικά στη διασφάλιση της εμπιστοσύνης των καταθετών, ιδίως σε περίπτωση συστημικής κρίσης.

¹ Οδηγία 2014/59/ΕΕ (Bank Recovery and Resolution Directive – BRRD, η οποία τέθηκε σε ισχύ από 1.1.2015 και αναθεωρήθηκε στις 24 Μαρτίου 2019.

² Κανονισμός 806/2014 για τον Ενιαίο Μηχανισμό Εξυγίανσης (Single Resolution Mechanism Regulation –SRMR), ο οποίος τέθηκε σε ισχύ την 1.1.2016.

³ Οδηγία 2014/49/ΕΕ (Directive on Deposit Guarantee Schemes – DGSD), η οποία τέθηκε σε πλήρη εφαρμογή το 2015.

⁴ <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/62e534f4-62c1-11ea-b735-01aa75ed71a1>

⁵ Σύμφωνα με την παρα.7β του άρθρου 27 του Κανονισμού για τον Ενιαίο Μηχανισμό Εξυγίανσης (SRM Regulation), το Ενιαίο Ταμείο Εξυγίανσης μπορεί σε εξαιρετικές περιπτώσεις να διαθέσει πόρους για την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων με την προϋπόθεση ότι η συνεισφορά του δεν ξεπερνά ποσοστό 5% επί του συνόλου των υποχρεώσεων και των ιδίων κεφαλαίων του πιστωτικού ιδρύματος υπό εξυγίανση.

3.2 ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΕΠΑΡΚΕΙΑ

Η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζικών ομίλων ενισχύθηκε σημαντικά το 2022, κυρίως λόγω της αύξησης των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων μέσω της εσωτερικής δημιουργίας κεφαλαίου και της έκδοσης κεφαλαιακών μέσων, ενώ το σταθμισμένο ως προς τον κίνδυνο ενεργητικό αυξήθηκε οριακά σε ετήσια βάση.

Συγκεκριμένα, ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 ratio – CET1 ratio) σε ενοποιημένη βάση αυξήθηκε σε 14,5% το Δεκέμβριο του 2022 από 13,6% το Δεκέμβριο του 2021 (βλ. Διάγραμμα III.25) και ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαίου (Total Capital Ratio – TCR) σε 17,5% από 16,2% αντίστοιχα. Οι δείκτες αυτοί υπολείπονται του μέσου όρου των πιστωτικών ιδρυμάτων υπό την άμεση εποπτεία της ΕΚΤ στην Τραπεζική Ένωση (δείκτες CET1 15,5% και TCR 19,4% το Δεκέμβριο του 2022). Ενσωματώνοντας την πλήρη επίδραση του ΔΠΧΑ 9, ο Δείκτης CET1 (fully loaded) των ελληνικών τραπεζικών ομίλων διαμορφώθηκε σε 13,4% και ο TCR σε 16,4% το Δεκέμβριο του 2022.

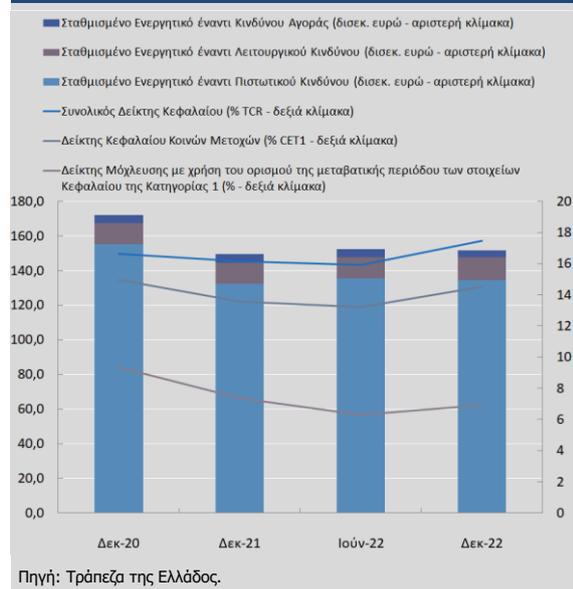
Αναλυτικότερα, το Δεκέμβριο του 2022 τα εποπτικά ίδια κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών αυξήθηκαν κατά 9,6% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2021 (από 24,1 δισεκ. ευρώ σε 26,5 δισεκ. ευρώ), καθώς η καταγραφή κερδών μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες και η ενίσχυση των κεφαλαίων μέσω των εκδόσεων ομολογιών που προσμετρούνται στα ίδια κεφάλαια υπεραντιστάθμισαν την αρνητική επίδραση από την εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων του ΔΠΧΑ 9 και από την απόσβεση των οριστικών και εκκαθαρισμένων αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων (Deferred Tax Credits – DTCs). Ωστόσο, η ποιότητα των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζών παραμένει χαμηλή, καθώς το Δεκέμβριο του 2022 οι οριστικές και εκκαθαρισμένες αναβαλλόμενες φορολογικές

απαιτήσεις (DTCs) ανέρχονταν σε 13,7 δισεκ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 52% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων (από 59% το Δεκέμβριο του 2021). Το ποσοστό αυτό ανέρχεται σε 56% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων αφού λάβουμε υπόψη την πλήρη επίδραση του ΔΠΧΑ 9 (έναντι 68% το Δεκέμβριο του 2021). Επιπλέον, αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (Deferred Tax Assets – DTAs) ύψους 2,3 δισεκ. ευρώ περιλαμβάνονται στα εποπτικά ίδια κεφάλαια των τραπεζικών ομίλων (αφού ληφθεί υπόψη η πλήρης επίδραση του ΔΠΧΑ 9), αποτελώντας περίπου το 9% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων τους.⁶⁹

Το σταθμισμένο ως προς τον κίνδυνο ενεργητικό αυξήθηκε κατά 1,4% το Δεκέμβριο του 2022 έναντι του Δεκεμβρίου του 2021, κυρίως ως αποτέλεσμα της αύξησης κατά 1,7% του σταθμισμένου ως προς τον πιστωτικό κίνδυνο ενεργητικού. Το σταθμισμένο ως προς τον πιστωτικό κίνδυνο ενεργητικό αναλογεί στο 89% του συνολικού σταθμισμένου ως προς τον κίνδυνο ενεργητικού, γεγονός που οφείλεται στο επιχειρηματικό μοντέλο των ελληνικών τραπεζών, το οποίο είναι επικεντρωμένο στις παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες και κυρίως στη χορήγηση πιστώσεων. Ταυτόχρονα, το σταθμισμένο ως προς το λειτουργικό κίνδυνο ενεργητικό αυξήθηκε κατά 7,1% έναντι του Δεκεμβρίου του 2021 και αποτελεί το δεύτερο μεγαλύτερο τμήμα του συνολικού σταθμισμένου ενεργητικού, καθώς αναλογεί στο 9% αυτού. Τέλος, το σταθμισμένο ως προς τον κίνδυνο αγοράς ενεργητικό αποτελεί το μικρότερο τμήμα του συνολικού σταθμισμένου ενεργητικού (3%) και μάλιστα μειώθηκε κατά 21,5% έναντι του Δεκεμβρίου του 2021.

Ο δείκτης μόχλευσης⁷⁰ (Leverage ratio) υποχώρησε σε 6,9% το Δεκέμβριο του 2022 από 7,4% το Δεκέμβριο του 2021, εξαιτίας της εκ νέου συνεκτίμησης όλων των ανοιγμάτων προς τις κεντρικές τράπεζες⁷¹ για τον υπολογισμό αυτού του δείκτη (βλ. Διάγραμμα III.25). Επισημαίνεται, ωστόσο,

Διάγραμμα III.25 Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, δείκτης μόχλευσης και κατανομή σταθμισμένου ενεργητικού των ελληνικών τραπεζών (Δεκέμβριος 2020 – Δεκέμβριος 2022)



⁶⁹ Επίσης, αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (DTAs) ύψους 4,2 δισεκ. ευρώ δεν περιλαμβάνονται στα εποπτικά ίδια κεφάλαια των τραπεζών, ωστόσο η επίτευξη επαρκούς μελλοντικής κερδοφορίας είναι απαραίτητη προκειμένου να μην αποτελέσουν κίνδυνο για την κεφαλαιακή βάση των τραπεζών σε μεσομακροπρόθεσμο ορίζοντα.

⁷⁰ Λόγος των στοιχείων κεφαλαίου της Κατηγορίας 1 (στοιχεία κεφαλαίου Tier 1) που διαθέτει μία τράπεζα (με χρήση του ορισμού της μεταβατικής περιόδου των στοιχείων κεφαλαίου Tier 1) προς το μέσο συνολικό ενοποιημένο ενεργητικό της.

⁷¹ Στο πλαίσιο των μέτρων αντιμετώπισης της πανδημίας η ΕΚΤ είχε χορηγήσει εξαίρεση μόνο για όσα ανοίγματα προς τις κεντρικές τράπεζες συσσωρεύθηκαν μετά τις 31.12.2019, η οποία εξέπνευσε στις 31.3.2022.

ότι το β' εξάμηνο του 2022 ο δείκτης μόχλευσης αυξήθηκε σε σχέση με το 6,3% που ήταν τον Ιούνιο του 2022, γεγονός που οφείλεται στην εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου.

Για το 2023, η Τράπεζα της Ελλάδος καθόρισε με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής 195/21.09.2022 το απόθεμα ασφαλείας των “λοιπών συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων” (other systemically important institutions buffer – O-SII buffer) σε ποσοστό 1,00% για τις τέσσερις σημαντικές τράπεζες που έχουν προσδιοριστεί ως O-SIIs. Το ποσοστό αυτό είναι αυξημένο κατά 0,25% σε σύγκριση με το 2022, αυξάνοντας κατά το ίδιο ποσοστό τη συνολική απαίτηση αποθεμάτων ασφαλείας (combined buffer requirement) για τις σημαντικές τράπεζες. Αξίζει, επίσης, να επισημανθεί ότι τον Απρίλιο του 2023 η Τράπεζα Αττικής ολοκλήρωσε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ύψους 473 εκατ. ευρώ.

Όσον αφορά τις προοπτικές για την κεφαλαιακή επάρκεια, μερικοί από τους παράγοντες που θα την επηρεάσουν είναι οι εξής: α) η δυνατότητα εσωτερικής δημιουργίας κεφαλαίου σε ένα περιβάλλον αυξημένης αβεβαιότητας, β) η υλοποίηση εταιρικών ενεργειών που ενισχύουν την κεφαλαιακή τους επάρκεια (π.χ. συνθετικές τιτλοποιήσεις, αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου για τις λιγότερο σημαντικές τράπεζες) και το κόστος έκδοσης κεφαλαιακών μέσων (Additional Tier 1, Tier 2) για την κάλυψη εποπτικών απαιτήσεων, συμπεριλαμβανομένων των ελάχιστων απαιτήσεων ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (MREL), γ) η ποιότητα χαρτοφυλακίου και η συνακόλουθη επίδρασή της στο σταθμισμένο για τον κίνδυνο ενεργητικό και δ) η εξέλιξη των νέων εκταμιεύσεων δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά.

Πλαίσιο III.4 Ανάκληση της άδειας λειτουργίας και θέση υπό ειδική εκκαθάριση της Συνεταιριστικής Τράπεζας Όλυμπος Συν. Π.Ε.

Στις 4 Φεβρουαρίου 2023 η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ανακάλεσε την άδεια λειτουργίας της Συνεταιριστικής Τράπεζας Όλυμπος Συν. Π.Ε.¹, με βάση τη διαδικασία που προβλέπεται στον Κανονισμό (ΕΕ) 1024/2013.²

Το πιστωτικό ίδρυμα δεν διέθετε, ήδη από το Δεκέμβριο του 2020, τα ελάχιστα ίδια κεφάλαια που απαιτούνται κατ' εφαρμογή του Κανονισμού (ΕΕ) 575/2013 σχετικά με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας για πιστωτικά ιδρύματα και επιχειρήσεις επενδύσεων, ούτε κατόρθωσε να αντλήσει τα απαιτούμενα κεφάλαια εντός της πολύμηνης προθεσμίας που του είχε δοθεί για τον σκοπό αυτό.

Σύμφωνα με τα ελεγμένα οικονομικά στοιχεία με ημερομηνία αναφοράς 31.12.2021, η Συνεταιριστική Τράπεζα Όλυμπος Συν. Π.Ε. είχε συνολικό ενεργητικό 96,5 εκατ. ευρώ, το οποίο αντιπροσώπευε το 0,03% του συνολικού ενεργητικού του ελληνικού τραπεζικού τομέα. Λειτουργούσε με 4 καταστήματα στους νομούς Δράμας και Έβρου και απασχολούσε 43 άτομα προσωπικό. Ταυτόχρονα, με στοιχεία 31.12.2021, τα ίδια κεφάλαια του ιδρύματος ανέρχονταν σε 6,9 εκατ. ευρώ, τα οποία μειώθηκαν περαιτέρω εντός του 2022. Ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων τον Δεκέμβριο του 2021 ανερχόταν σε 84,7% και ο δείκτης κάλυψης των μη εξυπηρετούμενων δανείων από προβλέψεις διαμορφωνόταν σε 38,2%.

Σε συνέχεια της ανάκλησης της άδειας λειτουργίας του πιστωτικού ιδρύματος, η Τράπεζα της Ελλάδος το έθεσε, στις 4 Φεβρουαρίου 2023, υπό ειδική εκκαθάριση, σύμφωνα με το άρθρο 145 του ν. 4261/2014. Επιπρόσθετα, με γνώμονα τη διασφάλιση των καταθέσεων των πελατών του πιστωτικού ιδρύματος διερεύνησε, βάσει του άρθρου 145B του εν λόγω νόμου, το ενδιαφέρον άλλων πιστωτικών ιδρυμάτων για την απόκτηση του συνόλου των καταθέσεων και προέκρινε τη μεταβίβαση του συνόλου των καταθέσεων και στοιχεία του ενεργητικού στην Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε., μετά από σχετική πρόταση της τελευταίας. Επισημαίνεται ότι η διαφορά μεταξύ της αξίας των στοιχείων παθητικού και ενεργητικού που μεταφέρονται στο ανάδοχο πιστωτικό ίδρυμα καλύπτεται από το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ) και το Ελληνικό Δημόσιο, σύμφωνα με τα προβλεπόμενα στο ανωτέρω άρθρο.

Εκκαθαριστής ορίστηκε η εταιρεία ΡQH Ενιαία Ειδική Εκκαθάριση Α.Ε., Ειδικός Εκκαθαριστής Πιστωτικών Ιδρυμάτων³ ενώ διευκρινίζεται, ότι από το προϊόν της εκκαθάρισης θα ικανοποιηθούν οι απαιτήσεις τρίτων με τη σειρά προτεραιότητας που ορίζει το νομικό πλαίσιο.⁴

¹ Η Συνεταιριστική Τράπεζα Όλυμπος Συν.Π.Ε. είχε λάβει άδεια πιστωτικού ιδρύματος το 1998 υπό τη μορφή πιστωτικού συνεταιρισμού του ν. 1667/1986 με την επωνυμία «Συνεταιριστική Τράπεζα Δράμας ΣΥΝ.Π.Ε.».

² <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R1024&from=PL>.

³ Σημειώνεται ότι με την απόφαση ΕΠΑΘ 182/1/04.04.2016 (ΦΕΚ Β' 925), η Τράπεζα της Ελλάδος διόρισε την εν λόγω εταιρεία ειδικό εκκαθαριστή των υπό εκκαθάριση πιστωτικών ιδρυμάτων με την επωνυμία Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. υπό ειδική εκκαθάριση, Ταχυδρομικό Ταμειοτήριο Ελλάδος Α.Τ.Ε. υπό ειδική εκκαθάριση, Proton Τράπεζα Α.Ε. υπό ειδική εκκαθάριση, Τράπεζα Probank Α.Ε. υπό ειδική εκκαθάριση, FBB- Πρώτη Επιχειρηματική Τράπεζα Α.Ε. υπό ειδική εκκαθάριση, Πανελλήνια Τράπεζα Α.Ε. υπό ειδική εκκαθάριση, Αχαϊκή Συνεταιριστική Τράπεζα ΣΥΝ.Π.Ε. υπό ειδική εκκαθάριση, Συνεταιριστική Τράπεζα Λαμίας ΣΥΝ.Π.Ε. υπό ειδική εκκαθάριση, Συνεταιριστική Τράπεζα Λέσβου – Λήμνου ΣΥΝ.Π.Ε. υπό ειδική εκκαθάριση, Συνεταιριστική Τράπεζα Δωδεκανήσου ΣΥΝ.Π.Ε. υπό ειδική εκκαθάριση, Συνεταιριστική Τράπεζα Ευβοίας υπό ειδική εκκαθάριση, Συνεταιριστική Τράπεζα Δυτικής Μακεδονίας ΣΥΝ.Π.Ε. υπό ειδική εκκαθάριση, Συνεταιριστική Τράπεζα Δυτικής Μακεδονίας ΣΥΝ.Π.Ε. υπό ειδική εκκαθάριση, Συνεταιριστική Τράπεζα Πελοποννήσου ΣΥΝ.Π.Ε. υπό ειδική εκκαθάριση, T-Bank Ανώνυμη Τραπεζική Εταιρεία υπό ειδική εκκαθάριση, και Υπό εκκαθάριση Παλαιά Τράπεζα Κρήτης Α.Ε., καθώς και του χρηματοδοτικού ιδρύματος με την επωνυμία ΑΤΕΛΗΖΙΝΓΚ Ανώνυμη εταιρεία Χρηματοδοτικής μίσθωσης υπό ειδική εκκαθάριση.

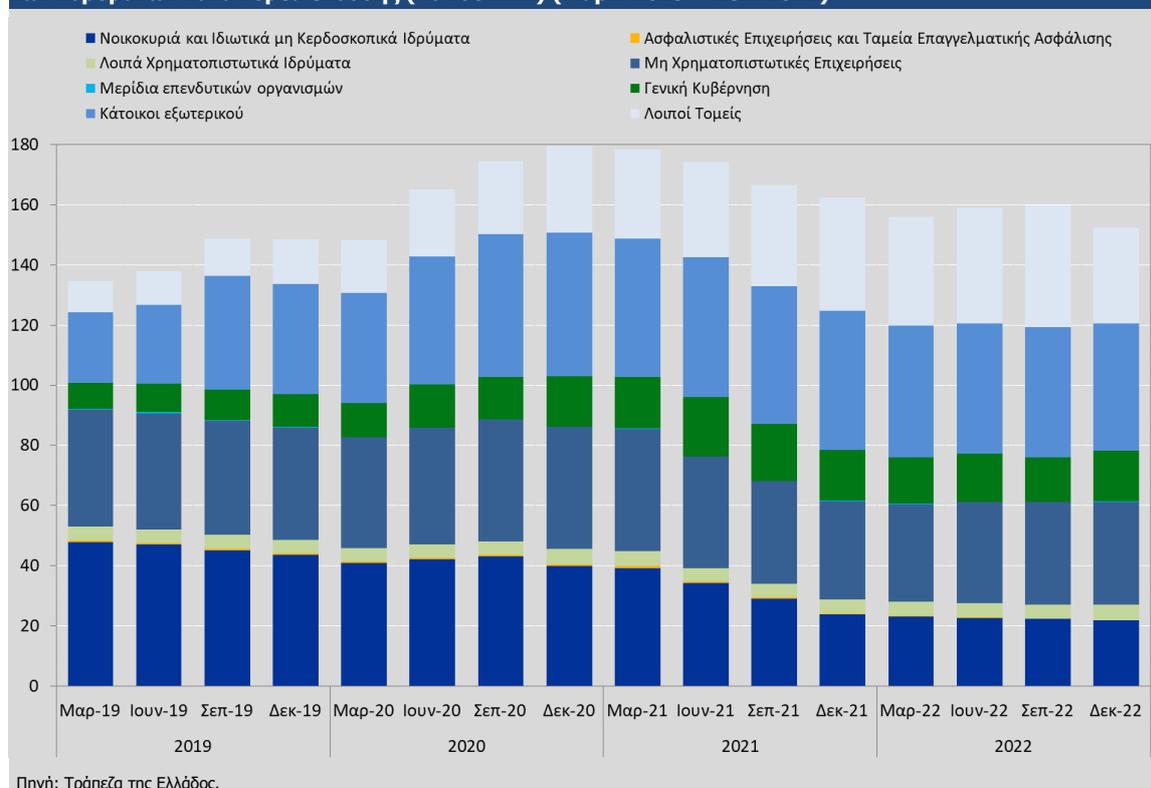
⁴ Άρθρο 145Α του ν. 4261/2014.

4. ΔΙΑΣΥΝΔΕΣΗ ΜΕ ΑΛΛΟΥΣ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

4.1 ΑΜΕΣΗ ΔΙΑΣΥΝΔΕΣΗ ΤΩΝ ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΜΕ ΑΛΛΟΥΣ ΤΟΜΕΙΣ

Οι χρηματοοικονομικές απαιτήσεις των ελληνικών Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων (NXI)⁷² εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος έναντι άλλων τομέων οικονομικής δραστηριότητας ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκαν το Δεκέμβριο του 2022. Το γεγονός αυτό οφείλεται στην ταυτόχρονη αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ και των πιστώσεων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ενώ μείωση παρατηρήθηκε στις απαιτήσεις έναντι των λοιπών τομέων⁷³. Ως αποτέλεσμα, η αξία των στοιχείων ενεργητικού των NXI διαμορφώθηκε στο 152,5% του ΑΕΠ το Δεκέμβριο του 2022 (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.26), έναντι 162,4% το Δεκέμβριο του 2021.

Διάγραμμα ΙΙΙ. 26 Χρηματοοικονομικά στοιχεία ενεργητικού των ελληνικών Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων κατά τομέα έκδοσης (% του ΑΕΠ) (Μάρτ. 2019 – Δεκ. 2022)



Αναλυτικότερα, η κατανομή των στοιχείων ενεργητικού των NXI αντανάκλα την αύξηση των απαιτήσεων έναντι των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων στο 34,1% του ΑΕΠ το Δεκέμβριο του 2022, από 32,6% το Δεκέμβριο του 2021, και στη μείωση των απαιτήσεων έναντι των λοιπών τομέων, που διαμορφώθηκαν στο 32% του ΑΕΠ το Δεκέμβριο του 2022, από 37,7% του ΑΕΠ το Δεκέμβριο του 2021. Επιπλέον, οι απαιτήσεις έναντι νοικοκυριών και ιδιωτικών μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων μειώθηκαν περαιτέρω σε 21,8% του ΑΕΠ το Δεκέμβριο του 2022 από 23,9% το Δεκέμβριο του 2021, λόγω της συνεχιζόμενης απομόχλευσης. Επισημαίνεται ότι οι απαιτήσεις

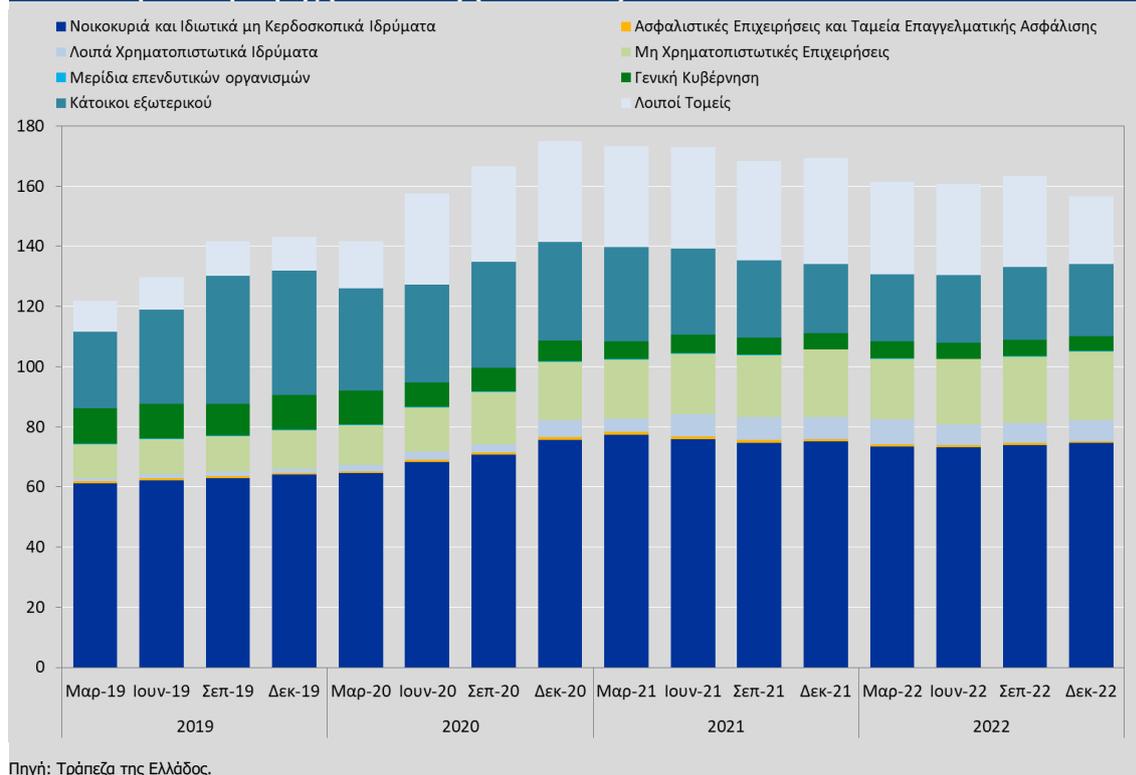
⁷² Στην κατηγορία των NXI εντάσσονται γενικά οι Κεντρικές Τράπεζες, τα Πιστωτικά Ιδρύματα (ΠΙ), τα Ιδρύματα Ηλεκτρονικού Χρήματος (ΙΗΧ), τα Λοιπά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα που δέχονται καταθέσεις και τα Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς (ΑΚΧΑ). Τα στοιχεία της ενότητας αυτής δεν περιλαμβάνουν την Τράπεζα της Ελλάδος.

⁷³ Οι λοιποί τομείς περιλαμβάνουν τεχνικά ασφαλιστικά αποθεματικά, μη εισηγμένες μετοχές και μερίδια, καταθέσεις στην ΕΚΤ και χρηματοπιστωτικά παράγωγα. Η αύξηση στο εννεάμηνο του 2022 οφείλεται στην αύξηση στις καταθέσεις στην ΕΚΤ και σε χρηματοπιστωτικά παράγωγα.

έναντι κατοίκων του εξωτερικού⁷⁴ παραμένουν σημαντικές και διαμορφώθηκαν στο 42,2% του ΑΕΠ το Δεκέμβριο του 2022 από 46,2% του ΑΕΠ το Δεκέμβριο του 2021, ενώ οι απαιτήσεις των ΝΧΙ έναντι της Γενικής Κυβέρνησης διαμορφώθηκαν στο 16,8% του ΑΕΠ το Δεκέμβριο του 2022, όπως και το Δεκέμβριο του 2021.

Αντίστοιχα, οι υποχρεώσεις των ΝΧΙ ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκαν στο 156,7% το Δεκέμβριο του 2022, από 169,2% το Δεκέμβριο του 2021, ενώ ο μέσος όρος για το 2022 διαμορφώνεται σε επίπεδα οριακά υψηλότερα από το 160% του ΑΕΠ (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.27).

Διάγραμμα ΙΙΙ. 27 Χρηματοοικονομικά στοιχεία παθητικού των Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων κατά τομέα διακράτησης (% του ΑΕΠ) (2019 – 2022)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι υποχρεώσεις των ΝΧΙ ως ποσοστό του ΑΕΠ μειώθηκαν το 2022, εξέλιξη που οφείλεται τόσο στην αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ όσο και στην αύξηση των υποχρεώσεων προς τα νοικοκυριά και ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά (ΜΚΙΕΝ), και διαμορφώθηκαν σε 143,2 δισεκ. ευρώ (74,5% του ΑΕΠ) το Δεκέμβριο του 2022, από 135,9 δισεκ. ευρώ (75,1% του ΑΕΠ) το Δεκέμβριο του 2021. Σε ό,τι αφορά την κατανομή των υποχρεώσεων, προσδιοριστικός παράγοντας είναι η αύξηση των καταθέσεων των νοικοκυριών, με μειούμενο ωστόσο ρυθμό, εντός του 2022. Η επιβράδυνση του ρυθμού αύξησης των καταθέσεων το 2022 οφείλεται στην πραγματοποίηση αναβαλλόμενων δαπανών κατανάλωσης από τα νοικοκυριά, στην αύξηση των τιμών των τροφίμων και της ενέργειας και στην απόσυρση των μέτρων στήριξης που σχετίζονται με την πανδημία. Σε ό,τι αφορά τις υποχρεώσεις έναντι των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, αυτές διαμορφώθηκαν σε οριακά υψηλότερα επίπεδα το Δεκέμβριο του 2022 έναντι του Δεκεμβρίου 2021 (Δεκέμβριος 2022: 22,8% του ΑΕΠ, Δεκέμβριος 2021: 22,3% του ΑΕΠ).

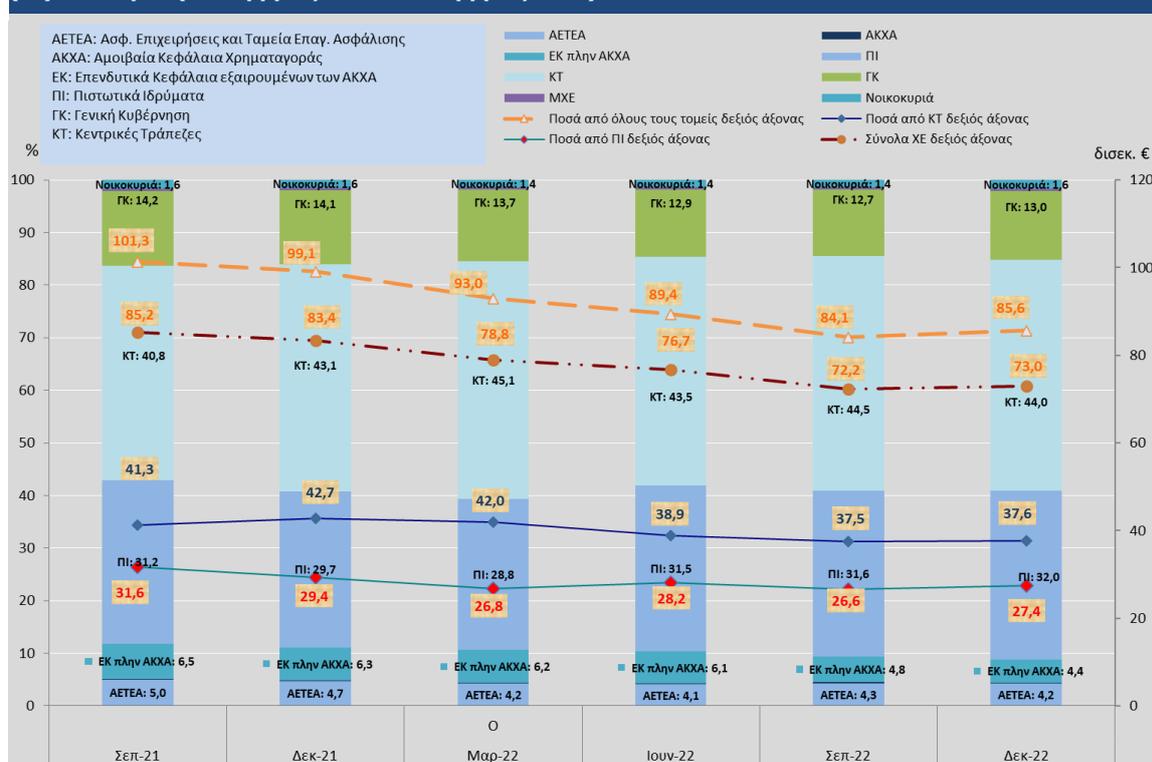
⁷⁴ Οι κάτοικοι εξωτερικού αφορούν φυσικά ή νομικά πρόσωπα που δεν κατοικούν/δεν έχουν έδρα την Ελλάδα, με περαιτέρω διάκριση σε κατοίκους των λοιπών πλην της Ελλάδος κρατών της ζώνης του ευρώ και κατοίκους λοιπών χωρών.

Οι υποχρεώσεις των ΝΧΙ έναντι ασφαλιστικών επιχειρήσεων και ταμείων επαγγελματικών συντάξεων (ΑΕΤΕΑ) και επενδυτικών οργανισμών πλησιάζουν μόλις το 0,6% και 0,2% του ΑΕΠ αντίστοιχα.

4.2 ΕΜΜΕΣΗ ΔΙΑΣΥΝΔΕΣΗ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΜΕ ΤΙΣ ΆΛΛΕΣ ΟΝΤΟΤΗΤΕΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ⁷⁵

Η διακράτηση χρεογράφων από τα πιστωτικά ιδρύματα (ΠΙ) της ευρωζώνης, η οποία είχε αυξηθεί κατά την περίοδο της πανδημίας λόγω της παροχής χρηματοδότησης από την ΕΚΤ με ευνοϊκούς όρους, παρουσίασε μείωση το 2022. Συγκεκριμένα, η διακράτηση χρεογράφων της Γενικής Κυβέρνησης στην Ελλάδα από τα ΠΙ της ζώνης του ευρώ μειώθηκε στα 27,4 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022 από 29,4 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2021. Τα ΠΙ της ζώνης του ευρώ κατέχουν σταδιακά μικρότερο μερίδιο της – σχετιζόμενης με την πανδημία – σωρευτικής έκδοσης κρατικών χρεογράφων από τις Γενικές Κυβερνήσεις των χωρών της ευρωζώνης σε σύγκριση με το 2021.

Διάγραμμα ΙΙΙ. 28 Διακράτηση χρεογράφων της Γενικής Κυβέρνησης από όλους τους τομείς: ποσά και μερίδια (%) ανά τομέα (Σεπτέμβριος 2021 – Δεκέμβριος 2022)



Πηγή: ΕΚΤ, βάση δεδομένων Securities Holding Statistics SHS.

Επιπλέον, μείωση παρατηρείται στη διακράτηση χρεογράφων της Γενικής Κυβέρνησης στην Ελλάδα, από τις κεντρικές τράπεζες της ευρωζώνης. Το ύψος των διακρατούμενων στοιχείων διαμορφώθηκε στα 37,6 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022, έναντι 42,7 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο

⁷⁵ Η ανάλυση της έμμεσης διασύνδεσης των τραπεζών με τις άλλες οντότητες του χρηματοπιστωτικού τομέα διερευνά αν υπάρχουν μεταβολές στο ύψος των χρεογράφων που έχουν εκδοθεί από τη Γενική Κυβέρνηση στην Ελλάδα (δηλ. ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου, καθώς και εγγυήσεις) και διακρατούνται όχι μόνο από τα πιστωτικά ιδρύματα αλλά και από άλλους μη τραπεζικούς τομείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Στο πλαίσιο αυτό, η βάση δεδομένων της ΕΚΤ Securities Holding Statistics (SHS) παρέχει πληροφορίες για χρεόγραφα και μετοχές που κατέχουν επενδυτές της ζώνης του ευρώ (σε επίπεδο χώρας), καταναμημένες ανά τύπο μέσου, χώρα εκδότη και τομέα εκδότη.

του 2021. Επισημαίνεται ότι οι ισολογισμοί των κεντρικών τραπεζών της ευρωζώνης είχαν ήδη διευρυνθεί σημαντικά λόγω της αγοράς κρατικών χρεογράφων τα οποία είχαν εκδοθεί από τις Γενικές Κυβερνήσεις των χωρών της ζώνης του ευρώ κατά την περίοδο της πανδημίας. Τα χρεόγραφα της Γενικής Κυβέρνησης που διακρατούν ασφαλιστικές επιχειρήσεις και ταμεία επαγγελματικής ασφάλισης (ΑΕΤΕΑ) διαμορφώθηκαν σε 3,6 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022, έναντι 4,7 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2021. Τα ποσά διακρατήσεων από τα Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς (ΑΚΧΑ) και τα επενδυτικά κεφάλαια (ΕΚ) της ευρωζώνης παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ. 28).

Ανάλυση των διακρατούμενων χρεογράφων από τις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις της ευρωζώνης

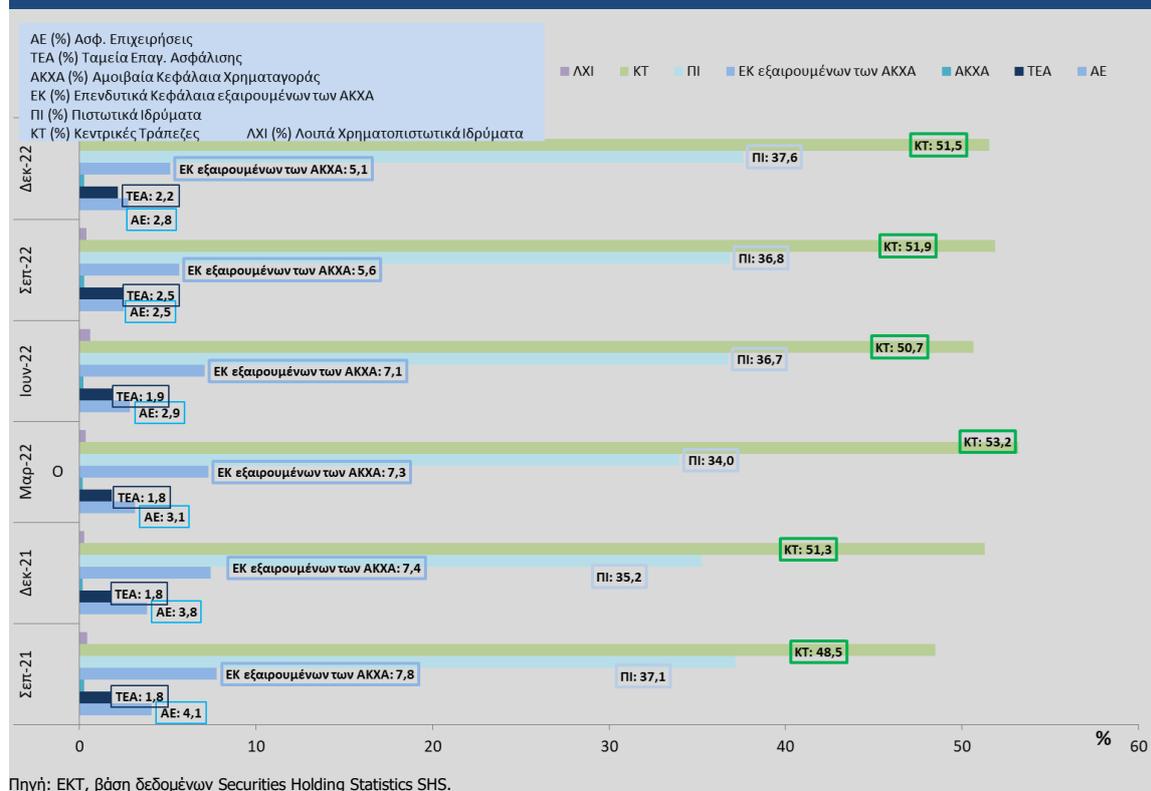
Οι χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (ΧΕ)⁷⁶ της ευρωζώνης, ως κάτοχοι χρεογράφων που έχουν εκδοθεί από τη Γενική Κυβέρνηση στην Ελλάδα, μείωσαν σημαντικά την έκθεσή τους σε 73 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022 από 83,4 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2021 (Διάγραμμα ΙΙΙ.28). Στο γεγονός αυτό συνέβαλε η μείωση των ποσών διακράτησης τόσο από τις κεντρικές τράπεζες όσο και από τα πιστωτικά ιδρύματα της ευρωζώνης. Καθώς η ποσοτική χαλάρωση της ΕΚΤ περιοριζόταν σταδιακά, τα ανοίγματα των τραπεζών προς τον επίσημο τομέα μειώθηκαν. Ωστόσο, σε ό,τι αφορά τη διάρθρωση των διακρατούμενων χρεογράφων που εκδόθηκαν από τη Γενική Κυβέρνηση ανά κατηγορία ΧΕ της ζώνης του ευρώ, διαπιστώνεται ότι το μερίδιο των πιστωτικών ιδρυμάτων αυξήθηκε σε 37,6% το Δεκέμβριο του 2022 από 35,2% στο τέλος του 2021 και το αντίστοιχο μερίδιο των κεντρικών τραπεζών ανήλθε σε 51,5% το Δεκέμβριο του 2022 έναντι 51,3% στο τέλος του 2021. Ταυτόχρονα, παρατηρείται μείωση του ποσοστού των χρεογράφων που διακρατούν οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις σε 2,8% το Δεκέμβριο του 2022 από 3,8% στο τέλος του 2021. Για τα λοιπά ιδρύματα του χρηματοπιστωτικού τομέα⁷⁷ η έκθεση σε χρεόγραφα που έχουν εκδοθεί από τη Γενική Κυβέρνηση είναι σημαντικά μικρότερη (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.29).

Η αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας του Ελληνικού Δημοσίου το 2023 που θα οδηγήσει στην απόκτηση της επενδυτικής βαθμίδας αναμένεται να διαμορφώσει ευνοϊκό πλαίσιο για τη βελτίωση της διάρθρωσης των χρεογράφων που διακρατούν τα ΙΙΙ, ώστε να μειωθεί περαιτέρω ο κίνδυνος του χαρτοφυλακίου τους.

⁷⁶ Στη νέα χρονοσειρά SHSS (Securities Holdings Statistics) που χρησιμοποιείται στην ανάλυση οι Χρηματοπιστωτικές Επιχειρήσεις (ΧΕ) διαχωρίζονται σε πιστωτικά ιδρύματα (ΠΙ), αμοιβαία κεφάλαια χρηματαγοράς (ΑΚΧΑ), επενδυτικά κεφάλαια πλην των αμοιβαίων κεφαλαίων (ΕΚ), κεντρικές τράπεζες (ΚΤ), εταιρίες ειδικού σκοπού που συμμετέχουν σε συναλλαγές τιτλοποίησης (financial vehicle corporations - FVC), ασφαλιστικές επιχειρήσεις (ΑΕ), ταμεία επαγγελματικής ασφάλισης (ΤΕΑ) και λοιπά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (ΛΧΙ).

⁷⁷ Αμοιβαία Κεφάλαια Χρηματαγοράς (ΑΚΧΑ), Ταμεία Επαγγελματικής Ασφάλισης (ΤΕΑ), Επενδυτικά Κεφάλαια (ΕΚ) και Λοιπά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα (ΛΧΙ). Γενικότερα οι αγορές έχουν την αντίληψη ότι τα αποθεματικά που τηρούν στην κεντρική τράπεζα προσφέρουν μεγαλύτερα οφέλη ρευστότητας από τη διακράτηση δημόσιου χρέους επειδή μπορούν να χρησιμοποιηθούν για το διακανονισμό πληρωμών ή την κάλυψη περιθωρίων (margin calls).

Διάγραμμα III. 29 Ποσοστιαία σύνθεση της διακράτησης χρεογράφων της Γενικής Κυβέρνησης στην Ελλάδα από τις χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις της ευρωζώνης (Σεπτέμβριος 2021 – Δεκέμβριος 2022)



4.3 ΕΚΘΕΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΟ ΕΞΩΤΕΡΙΚΟ ΚΑΙ ΤΩΝ ΞΕΝΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Το σύνολο των ανοιγμάτων από όλες τις χώρες στην Ελλάδα διαμορφώθηκε σε 17,1 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022 και αποτελεί τα 3/5 της υψηλότερης τιμής πενταετίας που είχε διαμορφωθεί το γ' τρίμηνο του 2018 (Σεπτέμβριος 2018: 28,2 δισεκ. ευρώ). Κατά τη διάρκεια του 2022, παρά τη μείωση των ανοιγμάτων σε δολάρια, οι αντίστοιχες θέσεις σε ευρώ αυξήθηκαν, λόγω διαφορών στις αποτιμήσεις περιουσιακών στοιχείων και στις συναλλαγματικές ισοτιμίες⁷⁸⁻⁷⁹.

Ωστόσο, τα συνολικά ανοίγματα από όλες τις χώρες προς τον επίσημο τομέα στην Ελλάδα⁸⁰ μειώθηκαν σημαντικά το 2022, ανεξάρτητα από την επίδραση της συναλλαγματικής ισοτιμίας ευρώ/δολαρίου, και διαμορφώθηκαν σε 2,9 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022 από 4,3 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2021 (βλ. Διάγραμμα III.30). Η σταδιακή λήξη των προγραμμάτων αγοράς στοιχείων ενεργητικού / ποσοτικής χαλάρωσης από την ΕΚΤ, που είχαν διευκολύνει τις τράπεζες να αγοράσουν και να διατηρήσουν χρεόγραφα έκδοσης του Ελληνικού Δημοσίου με ευνοϊκούς όρους, συνετέλεσε στη μείωση των ανοιγμάτων, ενώ η μεταβλητότητα των συνολικών ανοιγμάτων προς τον επίσημο τομέα στην Ελλάδα ερμηνεύεται από το περιβάλλον αυξημένης αστάθειας και μεταβαλλόμενων προσδοκιών για τον πληθωρισμό.⁸¹

⁷⁸ [Statistical release: BIS international banking statistics at end-September 2022](#) και [Statistical release: BIS international banking statistics at end-June 2022](#).

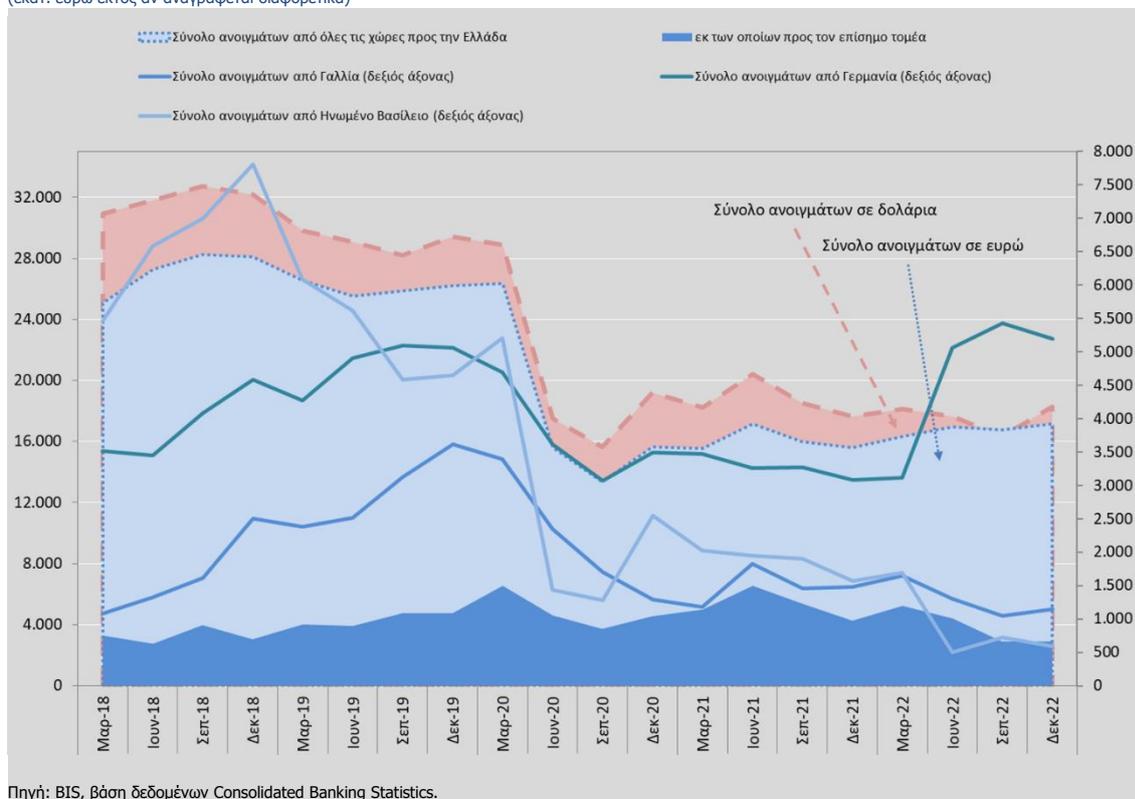
⁷⁹ Το εννεάμηνο του 2022 παρατηρήθηκε σημαντική ανατίμηση του δολαρίου έναντι του ευρώ.

⁸⁰ Επίσημος Τομέας: Ταξινόμηση της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών (BIS) που χρησιμοποιείται στο Consolidated Banking Statistics (CBS) και αναφέρεται συλλογικά σε γενική κυβέρνηση, κεντρικές τράπεζες και διεθνείς οργανισμούς. <https://www.bis.org/statistics/glossary.htm?&selection=272&scope=Statistics&c=a&base=term>

⁸¹ [BIS Quarterly Review March 2023, «Covid, central banks and the bank-sovereign nexus».](#)

Διάγραμμα ΙΙΙ. 30 Σύνολο ανοιγμάτων των τραπεζών όλων των χωρών προς την Ελλάδα με βάση τον τελικό κίνδυνο (ultimate risk basis) - (Μάρτιος 2018 – Δεκέμβριος 2022)

(εκατ. ευρώ εκτός αν αναγράφεται διαφορετικά)

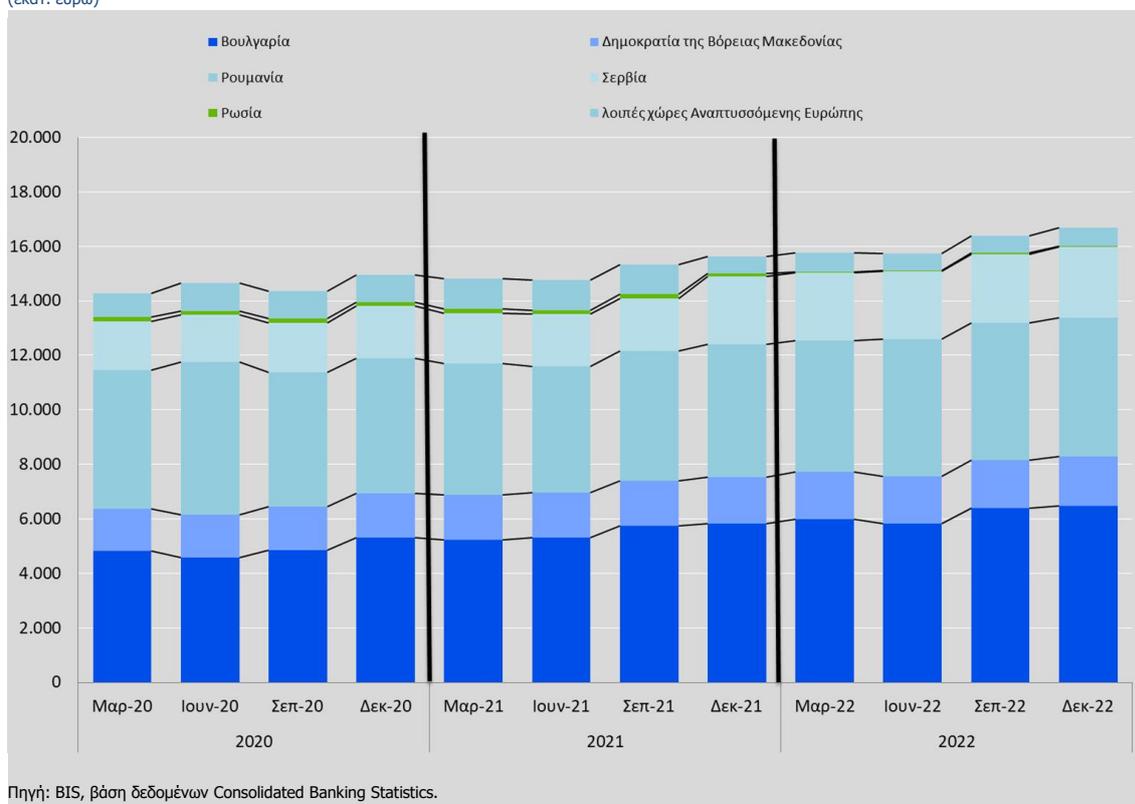


Σε ό,τι αφορά τις θέσεις των ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό, παρατηρήθηκε αύξηση στα ανοίγματα των ελληνικών τραπεζών προς την Αναπτυσσόμενη Ευρώπη,⁸² τα οποία ανήλθαν σε 16,7 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022, από 15,6 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2021. Ειδικότερα, το 2022, παρατηρήθηκε σημαντική αύξηση των ανοιγμάτων στη Βουλγαρία, τα οποία ανήλθαν σε 6,5 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022 από 5,8 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2021, ενώ μικρότερη αύξηση παρατηρήθηκε στα ανοίγματα στη Ρουμανία, σε 5,1 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022 από 4,9 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2021, και στη Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας σε 1,8 δισεκ. ευρώ από 1,7 δισεκ. ευρώ. Αξίζει να αναφερθεί ότι τα σχεδόν αμελητέα ανοίγματα των ελληνικών τραπεζών προς τη Ρωσία συνέχισαν να μειώνονται με υψηλό ετήσιο ρυθμό και διαμορφώθηκαν στα 29,8 εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022, έναντι 94,4 εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2021 (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.31).

⁸² Αλβανία, Λευκορωσία, Βοσνία και Ερζεγοβίνη, Βουλγαρία, Κροατία, Τσεχία, Ουγγαρία, Λετονία, Λιθουανία, Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας, Μολδαβία, Μαυροβούνιο, Πολωνία, Ρουμανία, Ρωσία, Σερβία, Τουρκία και Ουκρανία.

Διάγραμμα III. 31 Εξέλιξη των ανοιγμάτων των ελληνικών τραπεζών προς την Αναπτυσσόμενη Ευρώπη (2019 – 2022)

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: BIS, βάση δεδομένων Consolidated Banking Statistics.

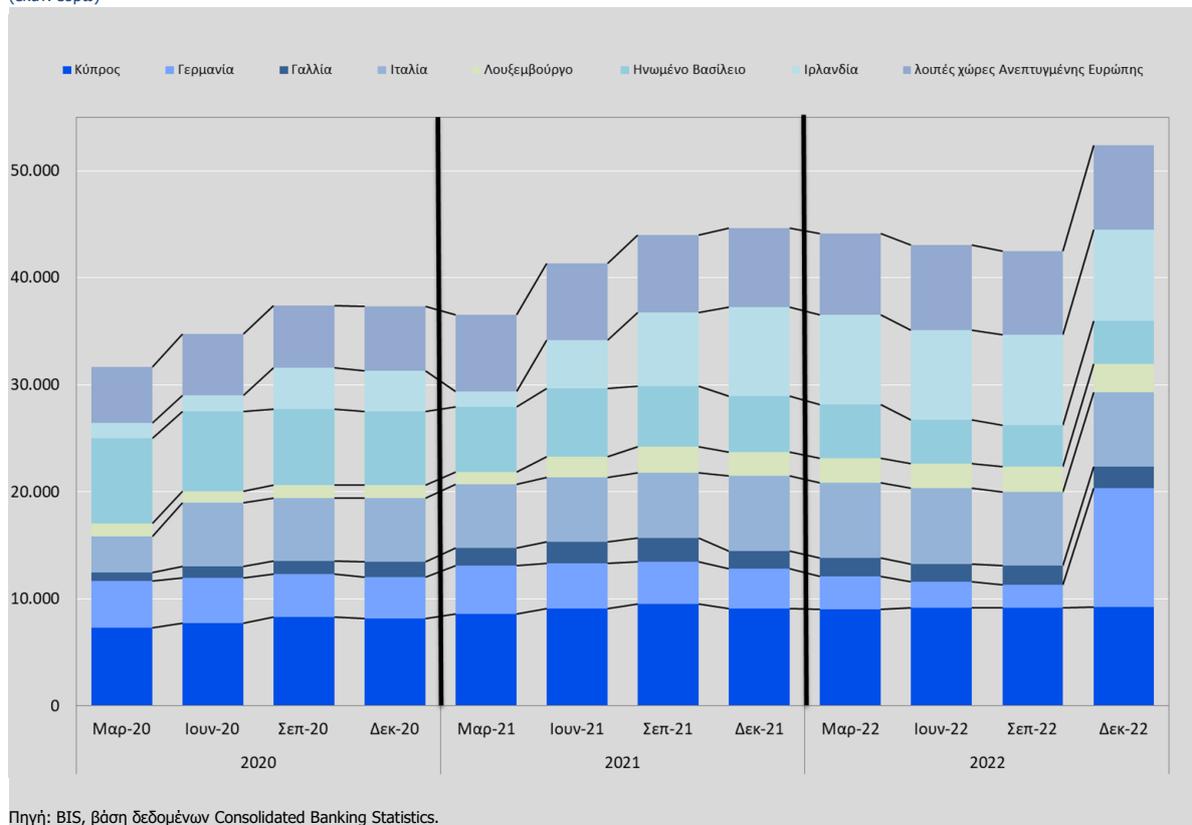
Τα ανοίγματα των ελληνικών τραπεζών προς την ανεπτυγμένη Ευρώπη⁸³ παρουσίασαν αύξηση σε 52,3 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022 από 44,6 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2021, η οποία οφείλεται σχεδόν αποκλειστικά στην αύξηση των ανοιγμάτων στη Γερμανία⁸⁴ σε 11,1 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022 από 3,7 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2021, ενώ μείωση παρατηρήθηκε στα ανοίγματα στο Ηνωμένο Βασίλειο σε 4 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022, από 5,2 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2021. Τα ανοίγματα στην Κύπρο διατηρήθηκαν σε υψηλά επίπεδα και ανήλθαν σε 9,3 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022, ενώ αύξηση παρατηρήθηκε στα ανοίγματα στο Λουξεμβούργο από 2,2 δισεκ. ευρώ το 2021 σε 2,6 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2022 και στη Γαλλία από 1,7 δισεκ. το 2021 σε 2,0 δισεκ. το Δεκέμβριο του 2022 (βλ. Διάγραμμα III.32).

⁸³ Αυστρία, Βέλγιο, Κύπρος, Δανία, Φιλανδία, Γαλλία, Γερμανία (συμπεριλαμβανομένης της ΕΚΤ), Ελλάδα, Ιρλανδία, Ιταλία, Λουξεμβούργο, Μάλτα, Ολλανδία, Ισπανία, Σουηδία, Ελβετία (συμπεριλαμβανομένης της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών) και Ηνωμένο Βασίλειο.

⁸⁴ Η αύξηση των ανοιγμάτων στη Γερμανία (που συμπεριλαμβάνει την ΕΚΤ) οφείλεται σε μεταφορά μεγάλου μέρους των ανοιγμάτων μιας σημαντικής ελληνικής τράπεζας από την Ελλάδα στη Γερμανία, καθώς η συγκεκριμένη τράπεζα κατέθεσε την πλεονάζουσα ρευστότητά της στη διευκόλυνση αποδοχής καταθέσεων της ΕΚΤ. Επισημαίνεται ότι το επιτόκιο της εν λόγω διευκόλυνσης αυξήθηκε από 0,75% στις 14.9.2022 σε 2% στις 21.12.2022 και σε 3% στις 22.3.2023.

Διάγραμμα ΙΙΙ.32 Εξέλιξη των ανοιγμάτων των ελληνικών τραπεζών προς την Ανεπτυγμένη Ευρώπη (2019 – 2022)

(εκατ. ευρώ)



IV. ΜΑΚΡΟΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Η Τράπεζα της Ελλάδος, στο πλαίσιο των εποπτικών αρμοδιοτήτων της, παρακολουθεί τις εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και εντοπίζει πιθανούς συστημικούς κινδύνους. Στη συνέχεια σχεδιάζει και εφαρμόζει μέτρα για τη μείωση της συσσώρευσης των συστημικών κινδύνων και την ενίσχυση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Το σύνολο αυτών των μέτρων αποτελεί τη μακροπροληπτική πολιτική, η οποία έχει ως στόχο τη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Τα μακροπροληπτικά μέτρα αφορούν το σύνολο ή σημαντικά τμήματα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, σε αντίθεση με τη μικροπροληπτική εποπτεία που στοχεύει σε επιμέρους χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Στο τρέχον μακροοικονομικό και χρηματοπιστωτικό περιβάλλον αναδεικνύεται σταδιακά η σημασία της εφαρμογής κατάλληλης μακροπροληπτικής πολιτικής για την αποφυγή συσσώρευσης συστημικών κινδύνων. Η εφαρμογή κατάλληλων μέτρων μακροπροληπτικής πολιτικής, κυρίως με τη μορφή κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας σε μεσοπρόθεσμο ορίζοντα, θα συμβάλει στη δημιουργία επαρκούς μακροπροληπτικού χώρου που θα ενισχύσει τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

1. ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΠΟΣΟΣΤΟΥ ΑΝΤΙΚΥΚΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΟΥ ΑΠΟΘΕΜΑΤΟΣ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ

Το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας αποβλέπει στην αντιμετώπιση της υπερκυκλικότητας (procyclicality) της πιστωτικής επέκτασης και μόχλευσης, δηλαδή στη διαμόρφωση κατάλληλου επιπέδου πιστωτικής επέκτασης και μόχλευσης τόσο στην ανοδική όσο και στην καθοδική φάση του οικονομικού κύκλου. Το ποσοστό του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας κυμαίνεται μεταξύ 0% και 2,5%, βαθμονομημένο σε βήματα του 0,25% ή πολλαπλάσια του 0,25%.⁸⁵ Το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας καλύπτεται από κεφάλαιο κοινών μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1) και εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού ποσού ανοιγμάτων σε κίνδυνο των πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων που είναι εκτεθειμένα σε πιστωτικό κίνδυνο.⁸⁶

Στην ανοδική φάση του οικονομικού κύκλου, ο καθορισμός του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας σε ύψος άνω του 0% οδηγεί στη δημιουργία ενός αποθέματος κεφαλαίων, πέραν των ελάχιστων απαιτούμενων στο πλαίσιο της μικροπροληπτικής εποπτείας, επιτυγχάνοντας την πρόληψη και τον περιορισμό της υπερβολικής πιστωτικής επέκτασης και μόχλευσης. Αντίθετα, στην καθοδική φάση του οικονομικού κύκλου, η μείωση του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας αποδεσμεύει μέρος του συσσωρευμένου αποθέματος ασφαλείας και κατά συνέπεια δύναται να ενθαρρύνει την παροχή πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία, αμβλύνοντας τις επιπτώσεις της ύφεσης.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, σύμφωνα με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής 202/1/11.03.2022, αξιολογεί ανά τρίμηνο την ένταση του κυκλικού συστημικού κινδύνου και την καταλληλότητα του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας για την Ελλάδα και καθορίζει

⁸⁵ Για τους σκοπούς της παραγράφου 2 του άρθρου 130 του ν. 4261/2014, η εντεταλμένη αρχή μπορεί να καθορίζει το ποσοστό αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας σε ύψος άνω του 2,5% του συνολικού ποσού ανοιγμάτων σε κίνδυνο, εφόσον αυτό δικαιολογείται κατά τα προβλεπόμενα στην παράγραφο 3 του άρθρου 127 του ίδιου νόμου.

⁸⁶ Το συνολικό ποσό ανοιγμάτων σε κίνδυνο υπολογίζεται σύμφωνα με την παράγραφο 3 του άρθρου 92 του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013.

ή προσαρμόζει το ποσοστό αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας, εφόσον αυτό είναι αναγκαίο. Το ποσοστό αυτό καθορίστηκε για πρώτη φορά το α' τρίμηνο του 2016 και παραμένει μηδενικό έκτοτε.

Η αξιολόγηση αυτή λαμβάνει υπόψη, μεταξύ άλλων, την τιμή του δείκτη “τυποποιημένη διαφορά των πιστώσεων προς το ΑΕΠ”, όπως αυτός ορίζεται στη Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου ΕΣΣΚ/2014/1. Ο δείκτης αυτός εκφράζει την απόκλιση του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ από τη μακροπρόθεσμη τάση του. Αναλυτικότερα, σε πρώτη φάση υπολογίζεται ο λόγος των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων χρεογράφων και δανείων (δηλαδή των πιστώσεων), όπως προκύπτουν από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία παθητικού του ιδιωτικού μη χρηματοπιστωτικού τομέα, προς το άθροισμα των τεσσάρων τελευταίων τριμηνιαίων παρατηρήσεων του ΑΕΠ (υπολογιζόμενου σε ονομαστική αξία, χωρίς εποχική διόρθωση). Σε δεύτερη φάση υπολογίζεται η μακροπρόθεσμη τάση του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ με την εφαρμογή του φίλτρου εξομάλυνσης Hodrick-Prescott. Η “τυποποιημένη διαφορά των πιστώσεων προς το ΑΕΠ” προκύπτει ως η διαφορά του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ από τη μακροπρόθεσμη τάση του. Υψηλή θετική τιμή της “τυποποιημένης διαφοράς των πιστώσεων προς το ΑΕΠ” δηλώνει υπερβολική πιστωτική επέκταση σε σχέση με την αύξηση του ΑΕΠ, η οποία δημιουργεί αυξημένους κινδύνους για το χρηματοπιστωτικό σύστημα, συντείνοντας στον καθορισμό του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας σε ύψος άνω του 0%. Πέραν της “τυποποιημένης διαφοράς των πιστώσεων προς το ΑΕΠ”, η Τράπεζα της Ελλάδος εξετάζει συμπληρωματικά πρόσθετους δείκτες για την παρακολούθηση της δημιουργίας και συσσώρευσης του κυκλικού συστημικού κινδύνου.⁸⁷ Οι δείκτες αυτοί ομαδοποιούνται σε έξι περιοχές:

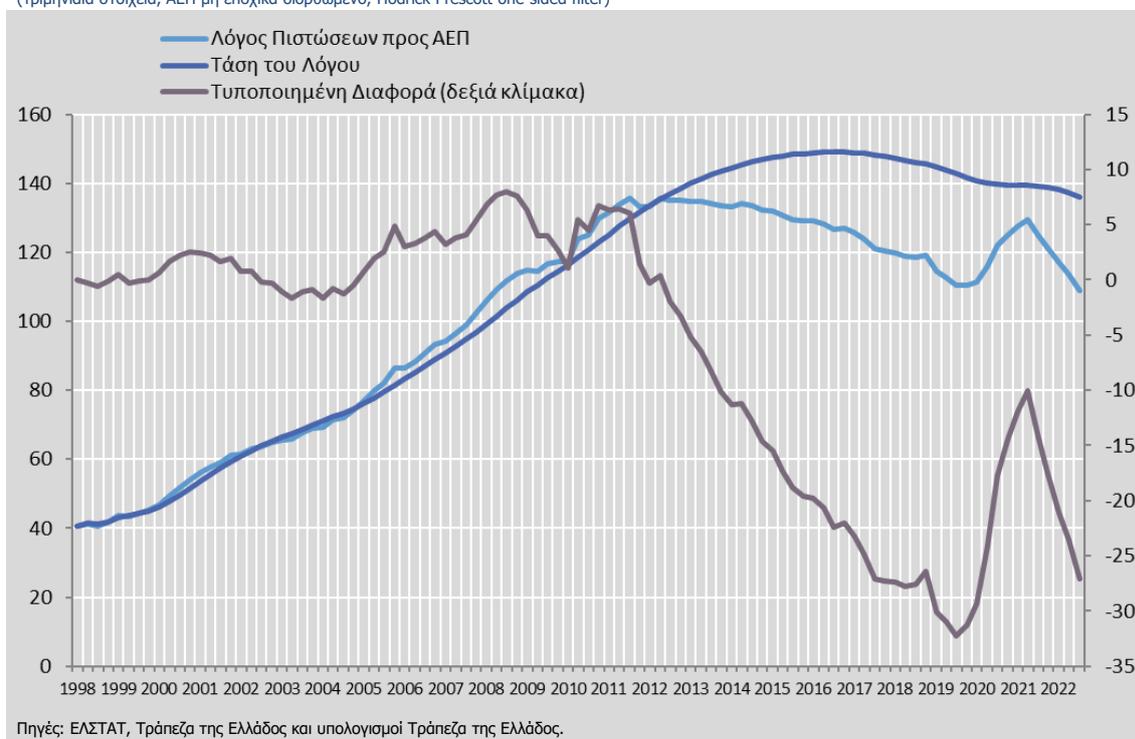
- Πιστωτικές εξελίξεις, όπου παρακολουθούνται η εξέλιξη της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα και ο λόγος του υπολοίπου της χρηματοδότησης προς το ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές, η εξέλιξη των δανείων προς νοικοκυριά και η εξέλιξη της χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων.
- Δανειακή επιβάρυνση του ιδιωτικού τομέα, όπου παρακολουθούνται ο λόγος του υπολοίπου της χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων προς το ΑΕΠ, ο λόγος του υπολοίπου των δανείων σε νοικοκυριά προς το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημά τους και ο δείκτης εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα κατά την έγκριση για τα δάνεια που εξασφαλίζονται από οικιστικά ακίνητα.
- Δυνητική υπερτίμηση των ακινήτων, όπου παρακολουθείται η εξέλιξη των τιμών των οικιστικών και επαγγελματικών ακινήτων (γραφείων και καταστημάτων).
- Ευρωστία των πιστωτικών ιδρυμάτων, όπου παρακολουθείται το καθαρό περιθώριο επιτοκίου, η εξέλιξη των σταθμισμένων στοιχείων ενεργητικού, ο δείκτης μόχλευσης και ο λόγος δανείων προς καταθέσεις.
- Εξωτερικές ανισορροπίες, όπως αντανακλώνονται στην εξέλιξη του λόγου του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προς το ΑΕΠ.
- Τιμολόγηση του κινδύνου, όπου παρακολουθείται η εξέλιξη του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών, καθώς και του κλαδικού δείκτη των τραπεζών.

⁸⁷ Για αναλυτικούς ορισμούς, βλ. ΠΙΕΕ 202/1/11.3.2022.

Στην Ελλάδα, η “τυποποιημένη διαφορά των πιστώσεων προς το ΑΕΠ” παραμένει σε αρνητικό έδαφος από το 2012. Το γ’ τρίμηνο του 2022 διαμορφώθηκε σε -27,1 ποσοστιαίες μονάδες, έναντι -23,6 ποσοστιαίες μονάδες το προηγούμενο τρίμηνο (βλ. Διάγραμμα IV.1), γεγονός που οφείλεται κυρίως στην αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ. Επισημαίνεται ότι το γ’ τρίμηνο του 2022 είναι το τελευταίο διαθέσιμο τρίμηνο των χρηματοοικονομικών στοιχείων παθητικού του ιδιωτικού μη χρηματοπιστωτικού τομέα πριν από τον καθορισμό του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας για το β’ τρίμηνο του 2023. Για την εν λόγω τιμή της “τυποποιημένης διαφοράς των πιστώσεων προς το ΑΕΠ”, το σημείο αναφοράς αποθέματος ασφαλείας (οδηγός αποθέματος ασφαλείας), όπως αυτό ορίζεται στη σύσταση Β παράγραφος 3α της Σύστασης ΕΣΣΚ/2014/1, είναι μηδέν.

Διάγραμμα IV.1 Τυποποιημένη διαφορά πιστώσεων προς το ΑΕΠ, λόγος πιστώσεων προς ΑΕΠ και μακροχρόνια τάση του λόγου πιστώσεων προς το ΑΕΠ (α’ τρίμηνο 1998 – γ’ τρίμηνο 2022)

(Τριμηνιαία στοιχεία, ΑΕΠ μη εποχικά διορθωμένο, Hodrick Prescott one-sided filter)



Η ανάλυση των πρόσθετων δεικτών που εξετάζει η Τράπεζα της Ελλάδος αναδεικνύει την απαρχή συσσώρευσης κυκλικών συστημικών κινδύνων σε επιμέρους τομείς, όπως η χρηματοδότηση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, οι τιμές των οικιστικών ακινήτων και το εξωτερικό ισοζύγιο. Συνολικά, ωστόσο, επιβεβαιώνει την εκτίμηση περί της απουσίας υπέρμετρης πιστωτικής επέκτασης και μόχλευσης.

Κατά συνέπεια, η Τράπεζα της Ελλάδος διατήρησε το ποσοστό του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας στο “μηδέν τοις εκατό” (0%) το α’ και β’ τρίμηνο του 2023. Δεδομένου ότι το ποσοστό του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας διατηρήθηκε στο χαμηλότερο δυνατό επίπεδο, δεν επηρεάζονται οι κεφαλαιακές απαιτήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων.

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

Η Τράπεζα της Ελλάδος, βάσει του ν. 4261/2014 (άρθρο 124), είναι αρμόδια για τον προσδιορισμό των λοιπών συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων (Other Systemically Important Institutions – O-SIIs)⁸⁸ μεταξύ των ιδρυμάτων που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας στην Ελλάδα. Ο προσδιορισμός των λοιπών συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων διενεργείται σε ετήσια βάση, προκειμένου να εξεταστεί αν είναι σκόπιμη η εφαρμογή σε αυτά αποθέματος ασφαλείας O-SII, καθώς και να καθοριστεί το ύψος του εν λόγω αποθέματος.

Η εφαρμογή του αποθέματος ασφαλείας O-SII αποσκοπεί στη μείωση του ηθικού κινδύνου (moral hazard) και στην ενίσχυση της ανθεκτικότητας των λοιπών συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων. Ο ηθικός κίνδυνος συνίσταται στην προσδοκία του ιδρύματος ότι, λόγω της συστημικής του σημασίας, δεν θα αφηθεί να καταρρεύσει. Η επιβολή πρόσθετων κεφαλαιακών απαιτήσεων με τη μορφή αποθέματος ασφαλείας O-SII περιορίζει την υπερβολική ανάληψη κινδύνων από το συστημικά σημαντικό ίδρυμα, με σκοπό τη μείωση του ηθικού κινδύνου. Επιπροσθέτως, μειώνει τις συστημικές επιπτώσεις του ηθικού κινδύνου μέσω της ενίσχυσης των αποθεμάτων κεφαλαίου του συστημικά σημαντικού ιδρύματος για την απορρόφηση ενδεχόμενων ζημιών και κατά συνέπεια τον περιορισμό του κινδύνου μετάδοσης της διαταραχής στον υπόλοιπο τραπεζικό τομέα.

Το απόθεμα ασφαλείας O-SII συνίσταται σε κεφάλαιο κοινών μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1) και το ποσοστό του καθορίζεται σε ύψος έως 3% επί του συνολικού ποσού ανοίγματος σε κίνδυνο.⁸⁹ Το εν λόγω απόθεμα ασφαλείας τίθεται σε ενοποιημένη, υποενοποιημένη ή ατομική βάση, ανάλογα με την περίπτωση, και το ύψος του επανεξετάζεται τουλάχιστον ετησίως.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, για τον προσδιορισμό των O-SIIs, εφαρμόζει τη μεθοδολογία που περιλαμβάνεται στις σχετικές κατευθυντήριες γραμμές που εξέδωσε η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EAT),⁹⁰ όπως αυτές υιοθετήθηκαν με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής της Τράπεζας της Ελλάδος 56/18.12.2015. Σύμφωνα με τη μεθοδολογία αυτή, οι αρμόδιες αρχές υπολογίζουν βαθμολογία που υποδηλώνει τη σημαντική σημασία κάθε ιδρύματος βάσει συγκεκριμένων κριτηρίων. Τα κριτήρια αυτά αφορούν το μέγεθος, τη σημασία για την οικονομία της Ελλάδας, 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 ιδρύματος. Η βαθμολογία κάθε ιδρύματος εκφράζεται σε μονάδες βάσης (μ.β.). Κάθε αρμόδια αρχή ορίζει ένα κατώφλι σε μ.β., το οποίο όσα ιδρύματα υπερβαίνουν θεωρούνται ως O-SII. Το κατώφλι αυτό δύναται να οριστεί από τις 275 μ.β. έως τις 425 μ.β., προκειμένου να ληφθούν υπόψη οι ιδιαιτερότητες του τραπεζικού τομέα κάθε κράτους-μέλους και να διασφαλιστεί ομοιογένεια στα O-SIIs που προσδιορίζονται με αυτό τον τρόπο βάσει της συστημικής τους σημασίας. Ως ενδεικτικό κατώφλι προτείνονται οι 350 μονάδες βάσης. Επίσης, παρέχεται στις αρμόδιες αρχές η δυνατότητα να προσδιορίζουν ως O-SIIs και επιπλέον οντότητες βάσει πρόσθετων ποιοτικών ή/και ποσοτικών δεικτών συστημικού κινδύνου.

⁸⁸ Τα λοιπά συστημικά σημαντικά ιδρύματα αντιδιαστέλλονται προς εκείνα τα οποία χαρακτηρίζονται ως παγκοσμίως συστημικά σημαντικά ιδρύματα (Global Systemically Important Institutions – G-SIIs).

⁸⁹ Επισημαίνεται ότι το απόθεμα ασφαλείας O-SII δύναται να υπερβαίνει το 3% κατόπιν έγκρισης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

⁹⁰ EAT, EBA/GL/2014/10.

Πίνακας IV.1 Υποχρεωτικοί δείκτες για τη βαθμολόγηση των λοιπών συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα

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
Διασυνοριακή 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

Η Τράπεζα της Ελλάδος, για τον υπολογισμό της βαθμολογίας των ελληνικών τραπεζών ως προς τη συστημική τους σημασία, χρησιμοποίησε αποκλειστικά τους υποχρεωτικούς δείκτες βαθμολόγησης (βλ. Πίνακα IV.1) και επέλεξε ως κατώφλι τις 350 μονάδες βάσης.

Με βάση τα παραπάνω, για το έτος 2022 προσδιορίστηκαν ως O-SIIs τα ακόλουθα ιδρύματα:

- Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.
- Πειραιώς Financial Holdings Α.Ε.
- Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών Α.Ε.
- Eurobank Ergasias Υπηρεσιών και Συμμετοχών Α.Ε.

Με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής 212/21.09.2022, η Τράπεζα της Ελλάδος αποφάσισε να καθορίσει το απόθεμα ασφαλείας O-SII για το έτος 2023 σε ποσοστό 1,0% (από 0,75% το 2022) για όλα τα O-SIIs, όπως αυτά έχουν προσδιοριστεί σε ενοποιημένη βάση παραπάνω, καθώς και σε ατομική βάση στα εξής ιδρύματα:

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

Τα τέσσερα ιδρύματα που προσδιορίστηκαν ως O-SII αντιπροσωπεύουν περίπου το 95% του ενεργητικού του εγχώριου τραπεζικού τομέα.

Υ.ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

1. ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΤΟΥ ΕΓΧΩΡΙΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

Το 2022 η διάρθρωση του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος δεν παρουσίασε αξιοσημείωτες μεταβολές συγκριτικά με το τέλος του προηγούμενου έτους, με τις τράπεζες να παραμένουν ο βασικός πυλώνας. Ειδικότερα, το ενεργητικό των πιστωτικών ιδρυμάτων ανέρχεται σε 88,5% του συνολικού ενεργητικού του χρηματοπιστωτικού συστήματος, με τις ελληνικές εμπορικές τράπεζες να αντιπροσωπεύουν το 86,5%, ενώ οι συνεταιριστικές τράπεζες και τα υποκαταστήματα ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων 1,9%, 1,0% και 1,5% αντίστοιχα. Οι τέσσερις σημαντικές τράπεζες εξακολουθούν να κατέχουν τη συντριπτική πλειοψηφία του κλάδου, με το ενεργητικό τους να αποτελεί περίπου το 94,5% του συνόλου.

Πίνακας V.1 Η διάρθρωση του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

Ενεργητικό	2017		2018		2019		2020		2021		2022	
	€	%	€	%	€	%	€	%	€	%	€	%
Πιστωτικά ιδρύματα	244.739	88,6%	240.102	88,4%	247.267	87,3%	277.335	87,9%	302.678	88,0%	306.119	88,5%
Ελληνικές εμπορικές τράπεζες	236.894	85,7%	232.130	85,5%	240.691	85,0%	271.791	86,2%	296.403	86,2%	299.284	86,5%
Συνεταιριστικές τράπεζες	2.629	1,0%	2.814	1,0%	3.160	1,1%	1.727	0,5%	1.786	0,5%	1.750	0,5%
Υποκαταστήματα ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων	5.216	1,9%	5.157	1,9%	3.417	1,2%	3.818	1,2%	4.490	1,3%	5.085	1,5%
Θεσμικοί επενδυτές	22.956	8,3%	23.099	8,5%	27.750	9,8%	29.251	9,3%	32.516	9,5%	31.364	9,1%
Ασφαλιστικές επιχειρήσεις	16.920	6,1%	17.038	6,3%	18.882	6,7%	19.976	6,3%	20.468	6,0%	18.698	5,4%
Ταμεία επαγγελματικής ασφάλισης και ιδρύματα επαγγελματικών συνταξοδοτικών παροχών					1.612	0,6%	1.698	0,5%	1.887	0,5%	1.800	0,5%
Οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων	6.036	2,2%	6.061	2,2%	7.256	2,6%	7.577	2,4%	10.160	3,0%	10.866	3,1%
<i>Αμοιβαία κεφάλαια</i>	<i>3.189</i>	<i>1,2%</i>	<i>2.954</i>	<i>1,1%</i>	<i>4.297</i>	<i>1,5%</i>	<i>4.438</i>	<i>1,4%</i>	<i>6.247</i>	<i>1,8%</i>	<i>6.303</i>	<i>1,8%</i>
<i>Εταιρίες επενδύσεων χαρτοφυλακίου και επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία</i>	<i>2.847</i>	<i>1,0%</i>	<i>3.107</i>	<i>1,1%</i>	<i>2.959</i>	<i>1,0%</i>	<i>3.139</i>	<i>1,0%</i>	<i>3.913</i>	<i>1,1%</i>	<i>4.563</i>	<i>1,3%</i>
Λοιπές μη τραπεζικές επιχειρήσεις	8.552	3,1%	8.396	3,1%	7.770	2,7%	7.528	2,4%	7.184	2,1%	6.899	2,0%
Χρηματιστηριακές εταιρίες	681	0,2%	603	0,2%	739	0,3%	753	0,2%	807	0,2%	607	0,2%
Εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης και πρακτορείας απαιτήσεων	7.504	2,7%	7.461	2,7%	6.746	2,4%	6.522	2,1%	6.186	1,8%	6.292	1,8%
Εταιρίες παροχής πιστώσεων και εταιρίες ¹ κεφαλαίου επιχειρηματικών συμμετοχών	367	0,1%	332	0,1%	285	0,1%	253	0,1%	191	0,1%	0	0,0%
Εταιρίες διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις	39	0,0%	51	0,0%	484	0,2%	1.223	0,4%	1.535	0,4%	1.445	0,4%
Σύνολο	276.287	100%	271.648	100%	283.272	100%	315.338	100%	343.913	100%	345.827	100%

1. Η μοναδική εταιρία του κλάδου απορροφήθηκε από σημαντική τράπεζα.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι θεσμικοί επενδυτές αποτελούν το δεύτερο σημαντικότερο τομέα του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος. Στην κατηγορία αυτή περιλαμβάνονται οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις, τα ταμεία επαγγελματικής ασφάλισης και οι οργανισμοί συλλογικών επενδύσεων επί κινητών αξιών (ΟΣΕΚΑ). Το 2022, το ενεργητικό τους αντιπροσώπευε το 9,1% του συνόλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Το μεγαλύτερο μερίδιο κατέχουν οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις με ενεργητικό 18,7 δισεκ. ευρώ (5,4% του συνόλου) και ακολουθούν οι ΟΣΕΚΑ με ενεργητικό 10,9 δισεκ. ευρώ (3,1% του συνόλου).

Μικρό μερίδιο αγοράς εξακολουθούν να καταλαμβάνουν οι λοιπές μη τραπεζικές επιχειρήσεις (χρηματιστηριακές εταιρίες, εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης – leasing, εταιρίες πρακτορείας απαιτήσεων – factoring, εταιρίες παροχής πιστώσεων – credit companies και εταιρίες κεφαλαίου

επιχειρηματικών συμμετοχών), το οποίο διαμορφώθηκε σε 2,0% του συνόλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Τέλος, ο κλάδος των εταιριών διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ) αποτελεί ένα πολύ μικρό τμήμα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, με το ενεργητικό τους να αντιπροσωπεύει μόλις το 0,4% του συνόλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

2. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

2.1 ΒΑΣΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΤΗΣ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ ΑΓΟΡΑΣ⁹¹

Στις 31.12.2022 δραστηριοποιούνταν στην ελληνική αγορά ιδιωτικής ασφάλισης 36 ασφαλιστικές επιχειρήσεις,⁹² αριθμός αμετάβλητος σε σχέση με τις 31.12.2021. Οι επιχειρήσεις αυτές κατηγοριοποιούνται βάσει της άδειας λειτουργίας και των ασφαλιστικών τους εργασιών ως εξής:

- 2 επιχειρήσεις ασφαλίσεων ζωής,
- 19⁹³ επιχειρήσεις ασφαλίσεων κατά ζημιών και
- 15⁹⁴ επιχειρήσεις που ασκούν ταυτόχρονα δραστηριότητες ασφαλίσεων ζωής και ασφαλίσεων κατά ζημιών (συμπεριλαμβάνονται επιχειρήσεις του κλάδου ζωής που, εκ των ασφαλίσεων κατά ζημιών, ασκούν αποκλειστικά αυτές των κλάδων “Ατυχήματα” και “Ασθένειες”).

Από τις ως άνω 36 ασφαλιστικές επιχειρήσεις, 34 λειτουργούν και εποπτεύονται σύμφωνα με την ευρωπαϊκή Οδηγία “Φερεγγυότητα II” (Solvency II), που εφαρμόζεται σε όλες τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) από 1.1.2016, ενώ 2 επιχειρήσεις εξαιρούνται, λόγω μεγέθους, από την εφαρμογή πλήθους απαιτήσεων που αφορούν και τους τρεις βασικούς πυλώνες της Φερεγγυότητας II.⁹⁵ Εκ των 34 ασφαλιστικών επιχειρήσεων που υπόκεινται στις διατάξεις της Φερεγγυότητας II, 12 ανήκουν σε ασφαλιστικούς ομίλους με έδρα στο εξωτερικό και 5 σε ασφαλιστικούς ομίλους που υπόκεινται στην εποπτεία της Τράπεζας της Ελλάδος. Επίσης, 5 ασφαλιστικές επιχειρήσεις με έδρα στην Ελλάδα δραστηριοποιούνται σε άλλες χώρες της ΕΕ με καθεστώς ελεύθερης παροχής υπηρεσιών.

Επιπρόσθετα, σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα διαθέσιμα στοιχεία της Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΙΟΡΑ), στις 31.12.2021 δραστηριότητα στην Ελλάδα, με καθεστώς είτε ελεύθερης εγκατάστασης (υποκατάστημα) είτε ελεύθερης παροχής υπηρεσιών, ασκούν και 215 ασφαλιστικές επιχειρήσεις που έχουν την έδρα τους σε άλλο κράτος-μέλος της ΕΕ⁹⁶ και εποπτεύονται, ως προς τη χρηματοοικονομική τους κατάσταση, από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές των χωρών καταγωγής τους. Στα τέλη του 2021, η ετήσια παραγωγή των επιχειρήσεων αυτών ανερχόταν σε 267 εκατ. ευρώ για τα υποκαταστήματα και 715 εκατ. ευρώ για δραστηριότητα μέσω ελεύθερης παροχής υπηρεσιών, που αντιστοιχεί σε ποσοστό 5% και 13% επί

⁹¹ Στο κεφάλαιο αυτό έχουν ληφθεί υπόψη πληροφορίες και στοιχεία που υποβλήθηκαν έως τις 31.1.2023.

⁹² Εξαιρουμένων των αλληλασφαλιστικών συνεταιρισμών του πρώτου εδαφίου της παραγράφου 1 του άρθρου 7 του ν. 4364/2016.

⁹³ Από τις 21.7.2022, το πλήθος των επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στις ασφαλίσεις κατά ζημιών ανέρχεται πλέον σε 19, λόγω της ίδρυσης της επιχείρησης Ορίζων 1964 Α.Α.Ε.Ζ.

⁹⁴ Από τις 29.12.2022, ο αριθμός ανέρχεται σε 15 λόγω της συγχώνευσης των NN Hellas και NN Hellas II (πρώην Metlife Α.Ε.Α.Ζ.).

⁹⁵ Η Τράπεζα της Ελλάδος, με βάση την αρχή της αναλογικότητας, έχει επιτρέψει σε 2 ασφαλιστικές επιχειρήσεις που πληρούν τα απαιτούμενα κριτήρια μεγέθους και εργασιών να εξαιρεθούν από ορισμένες διατάξεις της Φερεγγυότητας II σχετικά με τις απαιτήσεις για τη φερεγγυότητα, το σύστημα διακυβέρνησης και τη δημοσιοποίηση εκθέσεων και αναφορών.

⁹⁶ Πηγή: Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΙΟΡΑ).

του συνόλου της ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς. Ειδικότερα, όσον αφορά την αγορά των ασφαλίσεων αστικής ευθύνης χερσαίων οχημάτων, εντός του 2022 αυξήθηκε το μερίδιο (σε πλήθος οχημάτων) των ασφαλιστικών επιχειρήσεων με έδρα σε άλλο κράτος-μέλος που δραστηριοποιούνται με ελεύθερη παροχή υπηρεσιών ή καθεστώς ελεύθερης εγκατάστασης και ανήλθε σε 20% από 18% στις 31.12.2021 (βλ. Πίνακα V.2).

Πίνακας V.2 Αριθμός ασφαλιστικών επιχειρήσεων με δραστηριότητα στην Ελλάδα

	2018	2019	2020	2021	2022
Επιχειρήσεις ασφαλίσεων ζωής	2	2	2	2	2
Επιχειρήσεις ασφαλίσεων κατά ζημιών	19	19	18	18	19
Επιχειρήσεις ασφαλίσεων ζωής και κατά ζημιών	17	17	17	16	15
Σύνολο	38	38	37	36	36
<i>εκ των οποίων</i>					
<i>εποπτεύονται σύμφωνα με τη Φερεγγυότητα II</i>	36	36	35	34	34
Υποκαταστήματα ασφαλιστικών επιχειρήσεων με έδρα σε άλλο κράτος-μέλος της ΕΕ	23	23	23	21	20
Ασφαλιστικές επιχειρήσεις με καθεστώς ελεύθερης παροχής υπηρεσιών ή ελεύθερης εγκατάστασης	231	244	253	215	Μ.Δ.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τα οικονομικά μεγέθη που παρουσιάζονται κατωτέρω αφορούν μόνο τις 34 επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στην εγχώρια ασφαλιστική αγορά και που υπόκεινται στην, κατά Φερεγγυότητα II, εποπτεία της Τράπεζας της Ελλάδος.

Η εγχώρια ασφαλιστική αγορά χαρακτηρίζεται από σημαντική συγκέντρωση, ιδιαίτερα στις επιχειρήσεις που ασκούν εργασίες ασφαλίσεων ζωής και στις επιχειρήσεις που ασκούν ταυτοχρόνως ασφαλίσεις ζωής και κατά ζημιών, καθώς οι 5 μεγαλύτερες εξ αυτών κατέχουν το 85% της σχετικής αγοράς, σε όρους τεχνικών προβλέψεων, ενώ οι 5 μεγαλύτερες ασφαλιστικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στις ασφαλίσεις κατά ζημιών, σε όρους ακαθάριστων εγγεγραμμένων ασφαλιστρών, κατέχουν μερίδιο που ανέρχεται σε 51% της σχετικής αγοράς.

Η παραγωγή ακαθάριστων εγγεγραμμένων ασφαλιστρών στις ασφαλίσεις ζωής⁹⁷ το 2022 ανήλθε σε 2,4 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 2% συγκριτικά με το προηγούμενο έτος. Από το ανωτέρω ποσό, 1,0 δισεκ. ευρώ αφορά συμβόλαια που συνδέονται με επενδύσεις, ποσοστό 40% επί των συνολικών ακαθάριστων εγγεγραμμένων ασφαλιστρών δραστηριοτήτων ζωής, έναντι 42% το 2021, καταγράφοντας μικρή μείωση (3%). Παράλληλα, καταγράφηκε αύξηση των ακαθάριστων εγγεγραμμένων ασφαλιστρών των ασφαλίσεων με συμμετοχή στα κέρδη κατά 2% και αύξηση των άλλων ασφαλίσεων ζωής, κατά 13% (βλ. Διάγραμμα V.1).

Τα ασφάλιστρα των δραστηριοτήτων ασφαλίσεων κατά ζημιών⁹⁸ ανήλθαν την ίδια περίοδο σε 2,3 δισεκ. ευρώ, αυξημένα κατά 6% συγκριτικά με το προηγούμενο έτος. Από το ποσό αυτό, σημαντικότερα μερίδια αντιπροσωπεύουν οι ασφαλίσεις αστικής ευθύνης χερσαίων οχημάτων (33%), οι ασφαλίσεις πυρός (21%) και οι ασφαλίσεις νοσοκομειακών εξόδων (17%), με αντίστοιχες μεταβολές ασφαλιστρών έναντι του προηγούμενου έτους κατά +1%, +9% και +8%. Το 2022, οι επισυμβάσεις αποζημιώσεις ανήλθαν σε 1,6 δισεκ. ευρώ για τις ασφαλίσεις ζωής και σε 0,9 δισεκ.

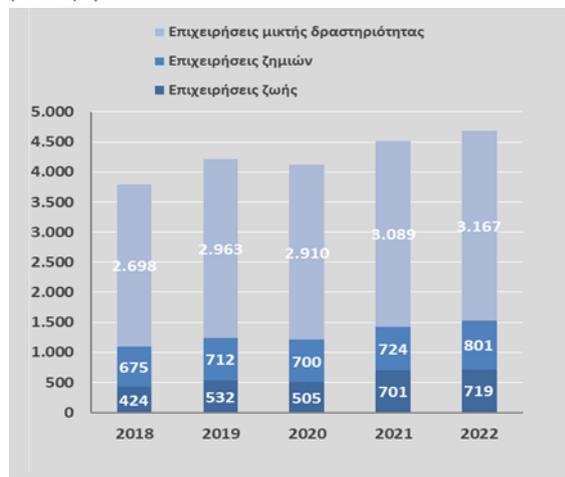
⁹⁷ Περιλαμβάνει την παραγωγή των επιχειρήσεων μικτής δραστηριότητας, ζωής και ζημιών.

⁹⁸ Βλ. προηγούμενη υποσημείωση.

ευρώ για τις ασφαλίσεις κατά ζημιών, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 2% και 17% αντίστοιχα (βλ. Διάγραμμα V.2).

Διάγραμμα V.1 Ακαθάριστα εγγεγραμμένα ασφαλιστρα ανά είδος ασφαλιστικής επιχείρησης

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.2 Επισυμβάσεις αποζημιώσεων ανά είδος ασφαλιστικής επιχείρησης

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

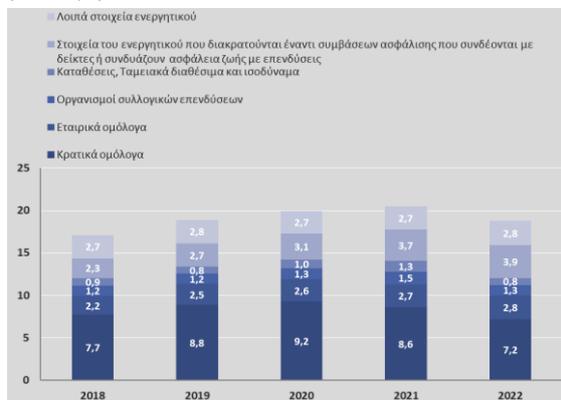
Στις ασφαλίσεις κατά ζημιών, στις 31.12.2022 ο δείκτης ζημιών της αγοράς και ο δείκτης εξόδων (διαχείρισης και προμηθειών) ανήλθαν και οι δύο στο 48% των αντίστοιχων δεδουλευμένων ασφαλιστρών της ίδιας περιόδου, έναντι 43% και 46% αντίστοιχα στις 31.12.2021.

Το σύνολο του ενεργητικού των εποπτευόμενων από την Τράπεζα της Ελλάδος ασφαλιστικών επιχειρήσεων διαμορφώθηκε σε 18,7 δισεκ. ευρώ στις 31.12.2022, μειωμένο κατά 9% συγκριτικά με τις 31.12.2021. Από το σύνολο του ενεργητικού, 7,2 δισεκ. ευρώ (38%) ήταν τοποθετημένα σε κρατικά ομόλογα και 2,8 δισεκ. ευρώ (15%) σε εταιρικά ομόλογα. Όσον αφορά την πιστοληπτική διαβάθμιση αυτών, το 95% των κρατικών ομολόγων και αντίστοιχα το 88% των εταιρικών ομολόγων ήταν πιστοληπτικής διαβάθμισης BB- και πάνω. Επιπλέον, ποσό 3,9 δισεκ. ευρώ (21%) αφορούσε επενδύσεις για ασφαλίσεις των οποίων τον επενδυτικό κίνδυνο φέρουν οι ασφαλισμένοι (βλ. Διάγραμμα V.3).

Αντίστοιχα, οι συνολικές υποχρεώσεις των ασφαλιστικών επιχειρήσεων ανήλθαν σε 15,1 δισεκ. ευρώ (από 16,5 δισεκ. ευρώ στις 31.12.2021), με το σύνολο των τεχνικών προβλέψεων να διαμορφώνονται σε 13,7 δισεκ. ευρώ (από 15,2 δισεκ. ευρώ στις 31.12.2021), εκ των οποίων 10,8 δισεκ. ευρώ αφορούσαν ασφαλίσεις ζωής και 3,0 δισεκ. ευρώ ασφαλίσεις κατά ζημιών. Από τις τεχνικές προβλέψεις ζωής, το 33% αφορά ασφαλίσεις ζωής που συνδέονται με επενδύσεις (έναντι 30% στις 31.12.2021) (βλ. Διάγραμμα V.4).

Διάγραμμα V.3 Διάρθρωση του ενεργητικού των ασφαλιστικών επιχειρήσεων

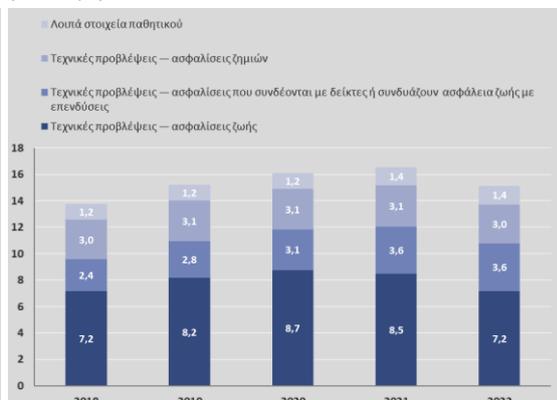
(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.4 Διάρθρωση υποχρεώσεων των ασφαλιστικών επιχειρήσεων

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τα ίδια κεφάλαια της ασφαλιστικής αγοράς ανήλθαν σε 3,6 δισεκ. ευρώ, μειωμένα κατά 11% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Η συνολική Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας (Solvency Capital Requirement - SCR)⁹⁹ ανήλθε σε 2,0 δισεκ. ευρώ, με συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια 3,6 δισεκ. ευρώ. Όσον αφορά την ποιότητα των επιλέξιμων κεφαλαίων της ασφαλιστικής αγοράς, αυτά ταξινομούνται στην υψηλότερη κατηγορία ποιότητας (Κατηγορία 1) σε ποσοστό 91%. Παράλληλα, όλες οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις διαθέτουν δείκτη κάλυψης κεφαλαιακής απαίτησης φερεγγυότητας (SCR ratio) σε επίπεδα σημαντικά υψηλότερα του 100% (βλ. Πίνακα V.3 και Διάγραμμα V.5).

Πίνακας V.3 Κεφαλαιακές Απαιτήσεις, Επιλέξιμα Ίδια Κεφάλαια και Δείκτες Φερεγγυότητας

ποσά σε εκατ. ευρώ	2018	2019	2020	2021	2022
Συνολική Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας (SCR)	1.717	1.899	1.940	2.094	1.954
Επιλέξιμα Ίδια Κεφάλαια για την κάλυψη του SCR	2.987	3.403	3.602	3.984	3.606
Δείκτης κάλυψης του SCR	174,0%	179,2%	185,7%	190,3%	184,6%
Ελάχιστη Κεφαλαιακή Απαίτηση (MCR)	648	691	703	714	676
Επιλέξιμα Ίδια Κεφάλαια για την κάλυψη του MCR	2.813	3.257	3.441	3.718	3.290
Δείκτης κάλυψης του MCR	433,8%	471,1%	489,5%	521,0%	486,9%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

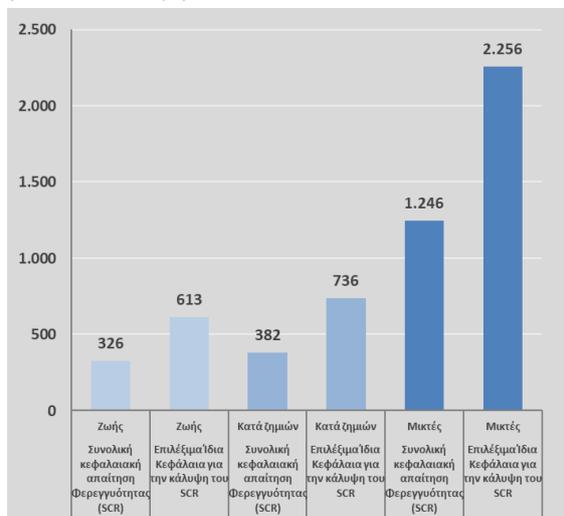
Η Ελάχιστη Κεφαλαιακή Απαίτηση (Minimum Capital Requirement - MCR)¹⁰⁰ στο σύνολο της ασφαλιστικής αγοράς διαμορφώθηκε σε 0,7 δισεκ. ευρώ, με τα αντίστοιχα συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια να ανέρχονται σε 3,3 δισεκ. ευρώ (βλ. Πίνακα V.3 και Διάγραμμα V.6).

⁹⁹ Η Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας (Solvency Capital Requirement) απεικονίζει τα κεφάλαια που πρέπει να διαθέτει μια ασφαλιστική επιχείρηση προκειμένου να έχει τη δυνατότητα να απορροφά ζημιές σε επίπεδο εμπιστοσύνης 99,5% και με ορίζοντα ενός έτους.

¹⁰⁰ Η Ελάχιστη Κεφαλαιακή Απαίτηση (Minimum Capital Requirement) απεικονίζει τα κεφάλαια που πρέπει να διαθέτει μια ασφαλιστική επιχείρηση προκειμένου να έχει τη δυνατότητα να απορροφά ζημιές σε επίπεδο εμπιστοσύνης 85% και με ορίζοντα ενός έτους και αντιπροσωπεύει ένα επίπεδο κεφαλαίου κάτω από το οποίο τα συμφέροντα των κατόχων ασφαλιστηρίων συμβολαίων θα εκτίθεντο σε σοβαρό κίνδυνο εάν επιτρεπόταν στην επιχείρηση να συνεχίσει να λειτουργεί.

Διάγραμμα V.5 Συνολική Κεφαλαιακή Απαιτηση Φερεγγυότητας και Επιλέξιμα Ίδια Κεφάλαια για την κάλυψη του SCR ανά κλάδο ασφαλιστικής επιχείρησης

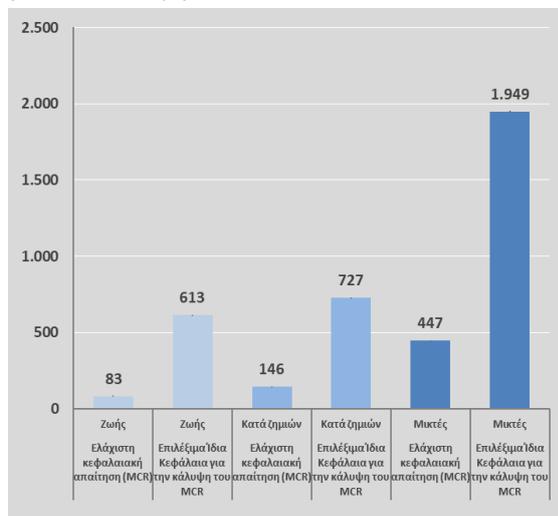
(31.12.2022, εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.6 Συνολική Κεφαλαιακή Απαιτηση Φερεγγυότητας και Επιλέξιμα Ίδια Κεφάλαια για την κάλυψη του MCR ανά κλάδο ασφαλιστικής επιχείρησης

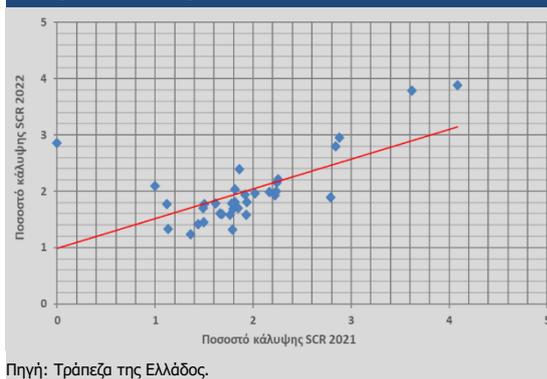
(31.12.2022, εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις παρουσίασαν μεταβολές στο ποσοστό κάλυψης του SCR κατά το έτος 2022 ωστόσο, όλες παραμένουν φερέγγυες. (βλ. Διάγραμμα V.7). Οι επιχειρήσεις που εμφανίζονται πάνω από την κόκκινη ευθεία παρουσιάζουν βελτίωση του ποσοστού κάλυψης του SCR κατά το 2022 σε σχέση με το προηγούμενο έτος (38% του συνόλου των ασφαλιστικών επιχειρήσεων), ενώ οι επιχειρήσεις που βρίσκονται κάτω εμφανίζουν χειροτέρευση.

Διάγραμμα V.7 Σύγκριση του ποσοστού κάλυψης του SCR για το 2022 με το 2021



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

2.2 ΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΤΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

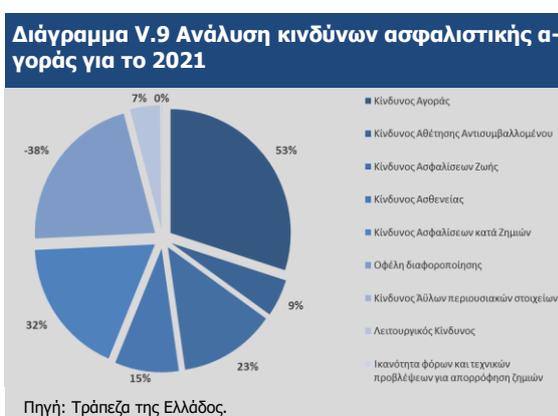
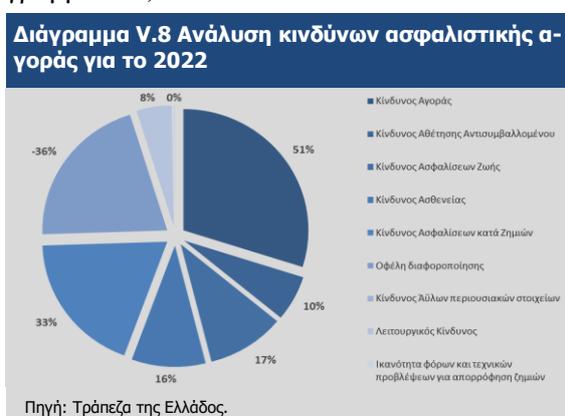
Οι κίνδυνοι που αναλαμβάνουν οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις συνδέονται με τις ασφαλιστικές τους εργασίες και με τους κινδύνους στους οποίους εκτίθενται μέσω του επενδυτικού τους χαρτοφυλακίου. Όπως προκύπτει από την ανάλυση της Κεφαλαιακής Απαιτήσης Φερεγγυότητας, οι κίνδυνοι αυτοί για το 2022 δεν παρουσιάζουν σημαντικές μεταβολές.

Οι κίνδυνοι των ασφαλιστικών εργασιών για τις επιχειρήσεις που αναλαμβάνουν εργασίες ασφαλίσεων ζωής, ως εκ της φύσεως των προϊόντων που διαθέτουν, είναι περισσότερο μακροχρόνιοι και εμπεριέχουν συνήθως μεγαλύτερο επιτοκιακό κίνδυνο και εν γένει κίνδυνο αγοράς. Στις ασφαλίσεις κατά ζημιών, οι ασφαλιστικοί κίνδυνοι είναι κυρίως βραχυχρόνιοι, αν και σε ορισμένες περιπτώσεις απαιτείται χρόνος μέχρι τον πλήρη διακανονισμό των απαιτήσεων ασφάλισης, και αφορούν κυρίως καταστροφικούς κινδύνους, όπως σεισμού ή πυρκαγιάς. Επιπλέον, τόσο για τις εργασίες ασφαλίσεων ζωής όσο και για τις ασφαλίσεις κατά ζημιών, σημαντικοί θεωρούνται ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου, καθώς και ο λειτουργικός κίνδυνος, ο οποίος συνδέεται συνολικά με την, επιτυχή ή μη, επιχειρησιακή λειτουργία της ασφαλιστικής επιχείρησης.

Το 2022 τόσο ο κίνδυνος αγοράς, ο οποίος αφορά κυρίως τους κινδύνους μετοχών και πιστωτικών περιθωρίων, όσο και ο ασφαλιστικός κίνδυνος παρουσίασαν μικρή μείωση σε σύγκριση με το 2021. Σημειώνεται ότι η ανάλυση των κινδύνων που παρουσιάζεται στα παρακάτω διαγράμματα αφορά την καθαρή Κεφαλαιακή Απαιτήση Φερεγγυότητας, ήτοι μετά την επίπτωση της αντασφάλισης,¹⁰¹ η οποία είναι σημαντική κυρίως για τους καταστροφικούς κινδύνους (κλάδοι πυρός-σεισμού).

Ανάλυση των κινδύνων των ασφαλιστικών επιχειρήσεων

Από την ανάλυση των κινδύνων για το σύνολο της ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς, την τελευταία διετία, παρατηρείται μείωση δύο ποσοστιαίων μονάδων για τον κίνδυνο αγοράς, μείωση του κινδύνου ασφαλίσεων ζωής κατά έξι ποσοστιαίες μονάδες, ενώ οι κίνδυνοι ασφαλίσεων κατά ζημιών και ασφαλίσεων ασθενείας παρουσίασαν οριακή αύξηση (βλ. Διαγράμματα V.8 και Διάγραμμα V.9).

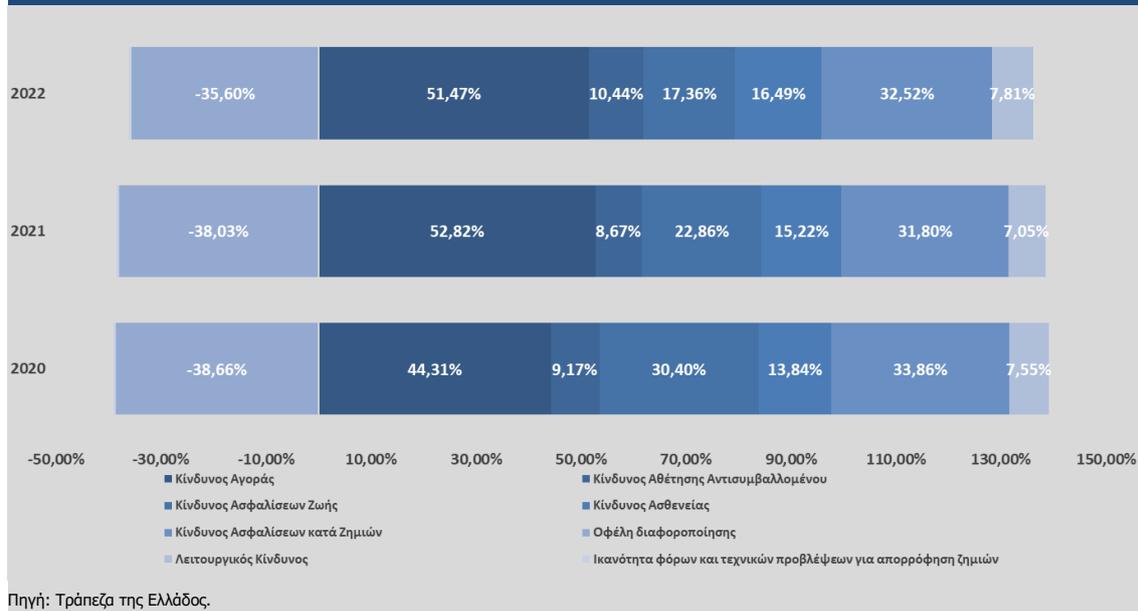


Την τριετία 2020–2022 παρατηρείται αύξηση του κινδύνου αγοράς, μικρή αύξηση του κινδύνου ασθενείας, ενώ υπήρξε μικρή μείωση στον κίνδυνο ασφαλίσεων κατά ζημιών. Ο λειτουργικός κίνδυνος παρουσιάζει μικρή διαφοροποίηση, σε αντίθεση με τον κίνδυνο ασφαλίσεων ζωής που παρουσιάζει αισθητή μείωση. Όσον αφορά τον κίνδυνο αθέτησης αντισυμβαλλομένου δεν παρατηρείται ουσιαστική μεταβολή, ενώ μικρή μείωση παρατηρείται στο όφελος διαφοροποίησης¹⁰² των σχετιζόμενων κινδύνων (βλ. Διάγραμμα V.10).

¹⁰¹ Αντασφάλιση είναι μία τεχνική μείωσης του κινδύνου της ασφαλιστικής επιχείρησης, βάσει σύμβασης, κατά την οποία μεταφέρει τμήμα του κινδύνου ή και του χαρτοφυλακίου σε τρίτους.

¹⁰² Το όφελος διαφοροποίησης (diversification benefit) είναι η μείωση της έκθεσης στον κίνδυνο που σχετίζεται με τη διαφοροποίηση των εργασιών και απορρέει από το γεγονός ότι το δυσμενές αποτέλεσμα από κάποιο κίνδυνο μπορεί να αντισταθμιστεί από το ευνοϊκότερο αποτέλεσμα ενός άλλου κινδύνου, όταν οι κίνδυνοι αυτοί δεν είναι πλήρως συσχετισμένοι μεταξύ τους.

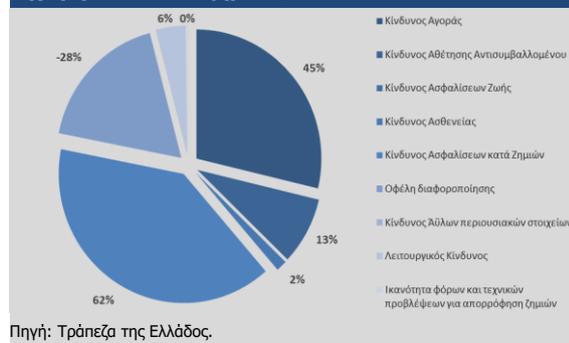
Διάγραμμα V.10 Ανάλυση κινδύνων ασφαλιστικής αγοράς για την τριετία 2020-2022



Ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών

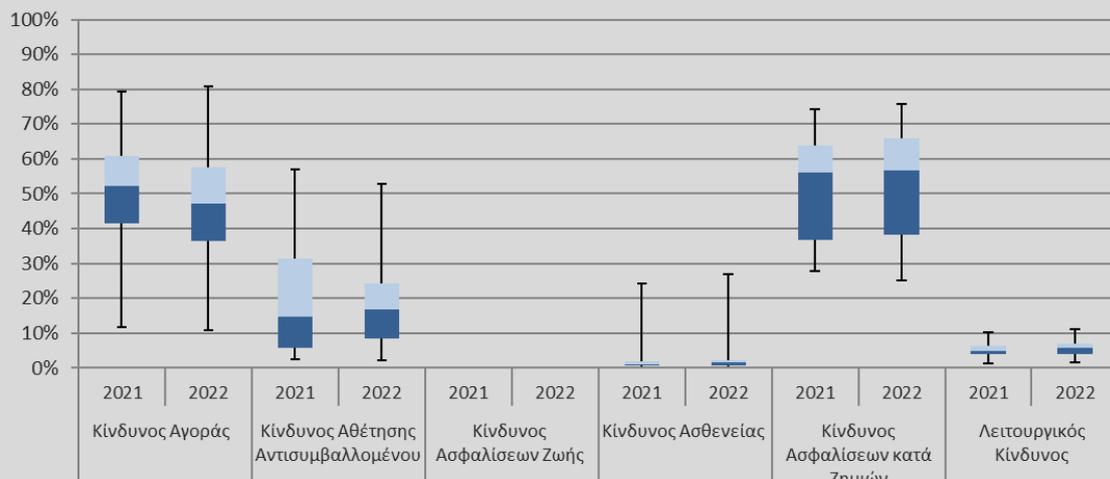
Στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών, ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι ο ασφαλιστικός, ο οποίος συνεισφέρει κατά 61,78%, από 58,87% το 2021 και 61,06% το 2020, στη διαμόρφωση του προφίλ κινδύνου τους, ενώ αμέσως επόμενος σε μέγεθος είναι ο κίνδυνος αγοράς, ο οποίος συνεισφέρει στη διαμόρφωση του προφίλ κινδύνου τους κατά 44,92%, από 52,26% το 2021 και 46,24% το 2020. Ο επόμενος κατά σειρά σημαντικότητας κίνδυνος είναι ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου, με συνεισφορά 13,27%, παρουσιάζοντας αύξηση σε σχέση με το προηγούμενο έτος, από 9,38% το 2021, ενώ ο λειτουργικός κίνδυνος παραμένει αρκετά μικρός, περίπου στο 6,07% από 5,72% το προηγούμενο έτος. Τέλος, τα οφέλη από τη διαφοροποίηση των κινδύνων συνεισφέρουν στη διαμόρφωση του προφίλ κινδύνου τους αφαιρετικά, καθώς μειώνουν τον κίνδυνο κατά 27,95% (Διάγραμμα V.11).

Διάγραμμα V.11 Ανάλυση κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων κατά ζημιών, 31.12.2022



Ωστόσο, σημαντικές διαφοροποιήσεις διαπιστώνονται μεταξύ των επί μέρους ασφαλιστικών επιχειρήσεων κατά ζημιών. Συγκεκριμένα παρατηρείται μεγάλη ανομοιογένεια στο προφίλ κινδύνου και ιδιαίτερα στον κίνδυνο αγοράς και στον κίνδυνο αθέτησης αντισυμβαλλομένου, όπου τα ποσοστά συνεισφοράς των συγκεκριμένων κινδύνων στο προφίλ κινδύνου των ασφαλιστικών επιχειρήσεων κυμαίνονται από 10,81% μέχρι και 80,66% και από 2,25% μέχρι και 52,70%, αντίστοιχα (Διάγραμμα V.12).

Διάγραμμα V.12 Κατανομή κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων κατά ζημιών, 31.12.2022



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

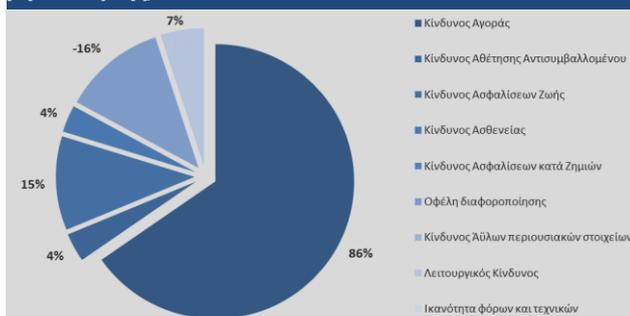
Ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής

Στις δύο (2) ασφαλιστικές επιχειρήσεις που ασκούν αποκλειστικά ασφαλίσεις ζωής, ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι ο κίνδυνος αγοράς, με ποσοστό 85,99%, παρουσιάζοντας σημαντική αύξηση σε σχέση με το προηγούμενο έτος (2021: 74,34%), ενώ ο αμέσως επόμενος σε μέγεθος κίνδυνος είναι ο ασφαλιστικός, με 14,56% από 36,11% κατά το προηγούμενο έτος (Διάγραμμα V.13).

Ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου μειώθηκε σε 4,44% από 7,52% το προηγούμενο έτος, ενώ ο λειτουργικός κίνδυνος αυξήθηκε σε 6,64% από 4,99% το προηγούμενο έτος. Τέλος, ο κίνδυνος ασθενείας κινήθηκε σε αντίστοιχα επίπεδα με το προηγούμενο έτος, ήτοι 4,17% για το 2022 έναντι 3,82% για το 2021. Τέλος, τα οφέλη από τη διαφοροποίηση των κινδύνων μειώθηκαν σημαντικά σε σχέση με το προηγούμενο έτος σε ποσοστό 15,80% για το 2022, έναντι 26,77% για το 2021.

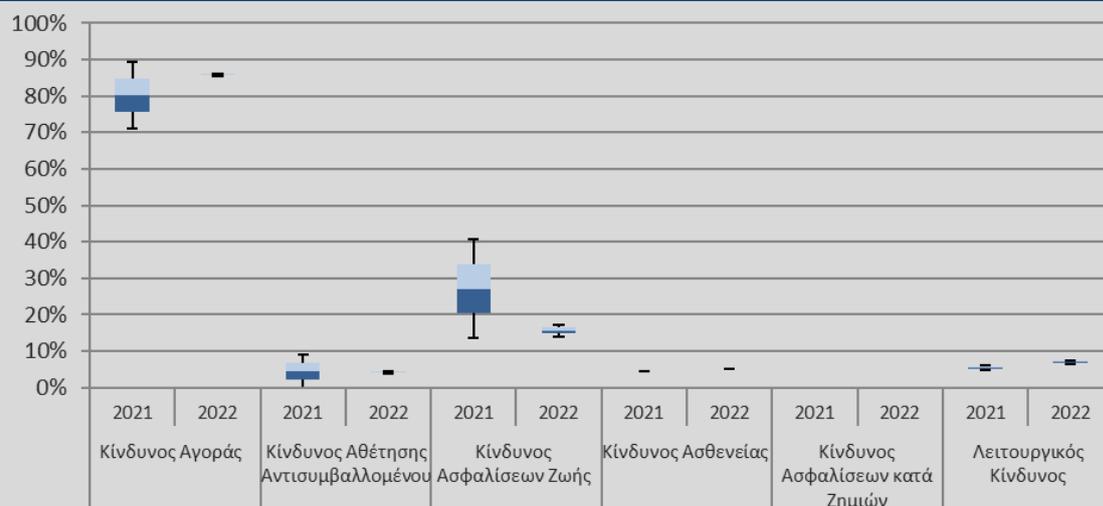
Αντίστοιχα, διαφοροποιήσεις διαπιστώνονται μεταξύ των επί μέρους ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής (βλ. Διάγραμμα V.14).

Διάγραμμα V.13 Ανάλυση κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής, 31.12.2022



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.14 Κατανομή κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής, 31.12.2022

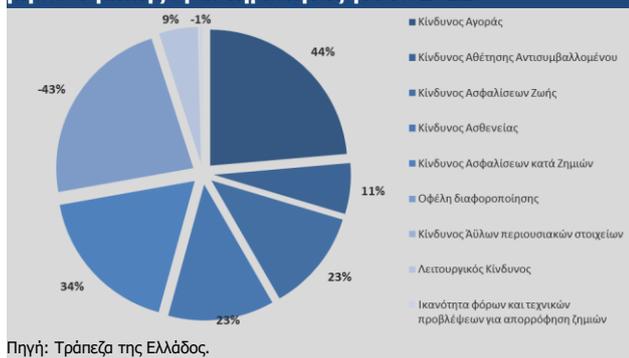


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ασφαλιστικές επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας

Στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις που ασκούν ταυτόχρονα ασφαλίσεις ζωής και κατά ζημιών (ασφαλιστικές επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας), η συνεισφορά των διαφόρων κινδύνων στο προφίλ των κινδύνων τους διαφοροποιείται σημαντικά. Ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι αυτός της αγοράς, καθώς συνεισφέρει κατά 44,12% από 48,46% το προηγούμενο έτος, ενώ οι ασφαλιστικοί κίνδυνοι κατά ζημιών, ζωής και ασθενείας συνεισφέρουν με ποσοστό 33,52%, 22,55% και 23,37%, με τα αντίστοιχα ποσοστά για το προηγούμενο έτος να είναι 32,01%, 25,52% και 20,78% (Διάγραμμα V.15).

Διάγραμμα V.15 Ανάλυση κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων μικτής δραστηριότητας για το 2022

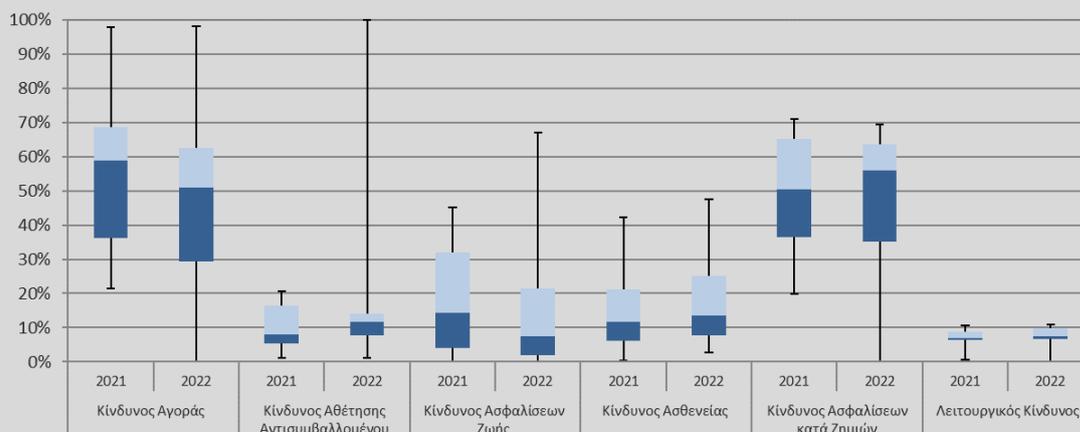


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Επιπλέον, ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου κινείται σε υψηλά επίπεδα ήτοι 11,29%, οριακά αυξημένος σε σχέση με το προηγούμενο έτος (2021: 8,74%). Τα οφέλη από τη διαφοροποίηση είναι αρκετά σημαντικά και μειώνουν τον κίνδυνο κατά 42,75%, καθώς οι επιχειρήσεις αυτές έχουν μεγαλύτερες δυνατότητες ανάληψης ασυσχέτιστων ή και, σε ορισμένες περιπτώσεις, αρνητικά συσχετισμένων κινδύνων.

Σε επίπεδο σύγκρισης μεταξύ των μεμονωμένων μικτών ασφαλιστικών επιχειρήσεων παρουσιάζεται μεγάλη ανομοιογένεια. Αυτή προέρχεται κυρίως από το γεγονός ότι στις επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας εντάσσονται και οι εταιρίες ζωής που αναλαμβάνουν κινδύνους ασθενείας του κλάδου ζημιών, ενώ σημαντικός αριθμός μικτών επιχειρήσεων αναλαμβάνει κατά κύριο λόγο κινδύνους ασφαλίσεων κατά ζημιών. Ομοίως, η μεγάλη ανομοιογένεια που εμφανίζει ο κίνδυνος ασφαλίσεων ζωής οφείλεται στο μικρό αριθμό επιχειρήσεων που αναλαμβάνουν σημαντικό ασφαλιστικό κίνδυνο ζωής (βλ. Διάγραμμα V.16).

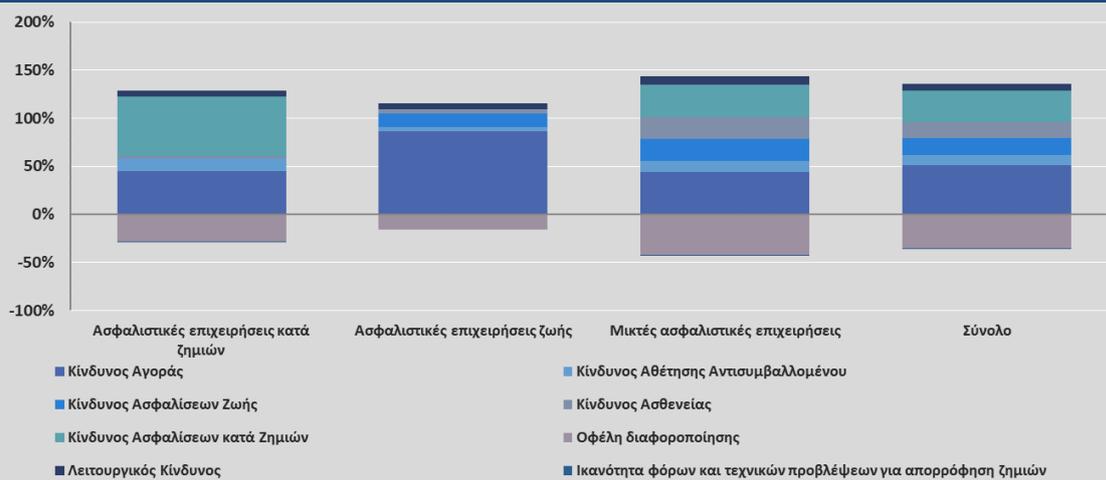
Διάγραμμα V.16 Κατανομή κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων μικτής δραστηριότητας για το 2022



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Συγκριτικά, ανά είδος ασφαλιστικής επιχείρησης οι μεγαλύτεροι κίνδυνοι για το 2022 είναι ο κίνδυνος ασφαλίσεων κατά ζημιών και ο κίνδυνος αγοράς (Διάγραμμα V.17).

Διάγραμμα V.17 Κατανομή κινδύνων ανά είδος ασφαλιστικής επιχείρησης για το 2022

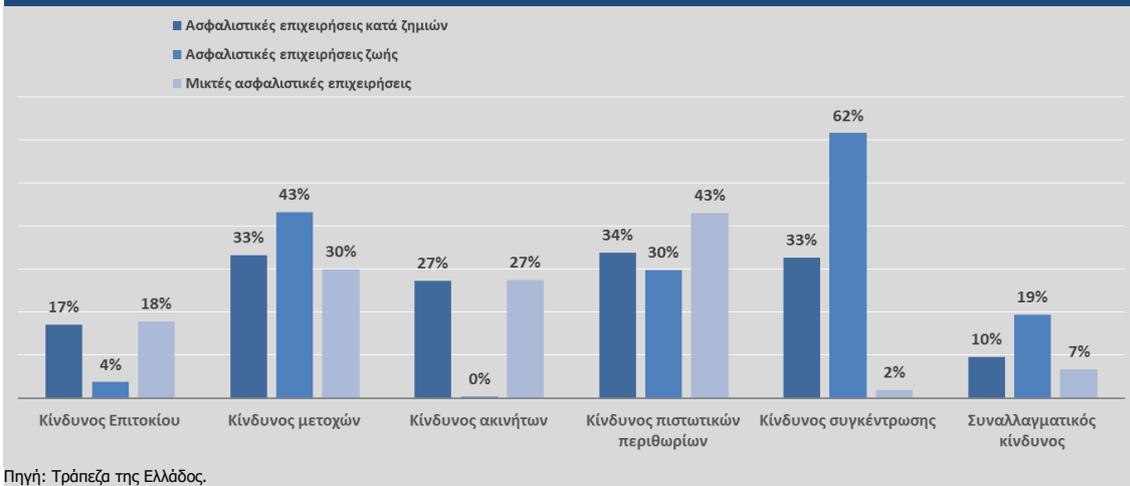


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

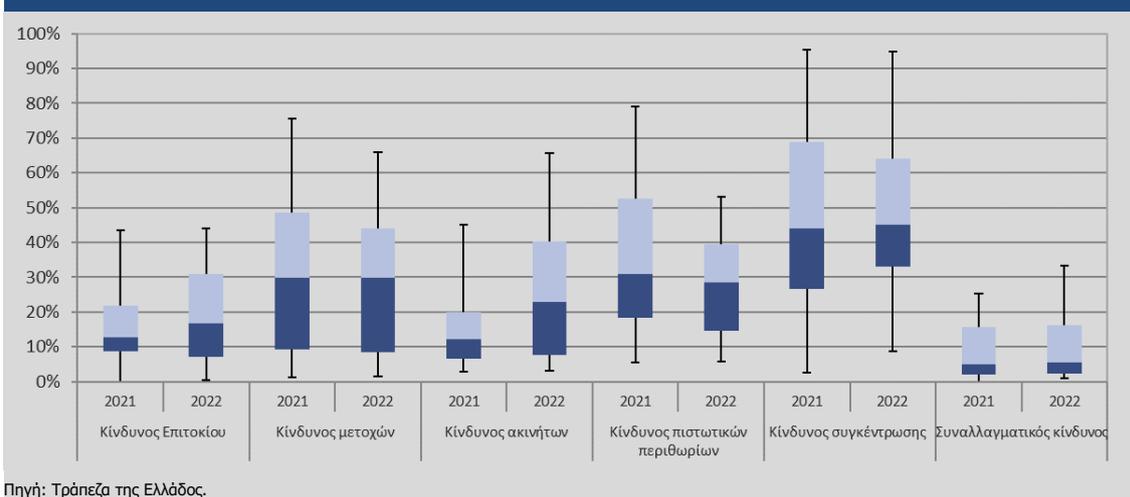
Ο κίνδυνος αγοράς των ασφαλιστικών επιχειρήσεων

Ο κίνδυνος αγοράς αποτελεί το 51,47% του συνολικού κινδύνου των ασφαλιστικών επιχειρήσεων και εμφανίζει μεγάλες διαφοροποιήσεις ανά είδος ασφαλιστικής επιχείρησης και ανά ειδική κατηγορία κινδύνου. Από την ανάλυση της κατανομής του κινδύνου αγοράς για τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών, διαπιστώνεται ότι αυτές παρουσιάζουν την μεγάλη έκθεση στον κίνδυνο πιστωτικών περιθωρίων, ήτοι 33,77% επί του συνολικού κινδύνου τους από 38,47% το προηγούμενο έτος και στους κινδύνους μετοχών (33,25%), συγκέντρωσης (32,65%) και ακινήτων (27,20%) (βλ. Διάγραμμα V.18 και Διάγραμμα V. 19).

Διάγραμμα V.18 Ανάλυση του κινδύνου αγοράς στην ασφαλιστική αγορά για το 2022

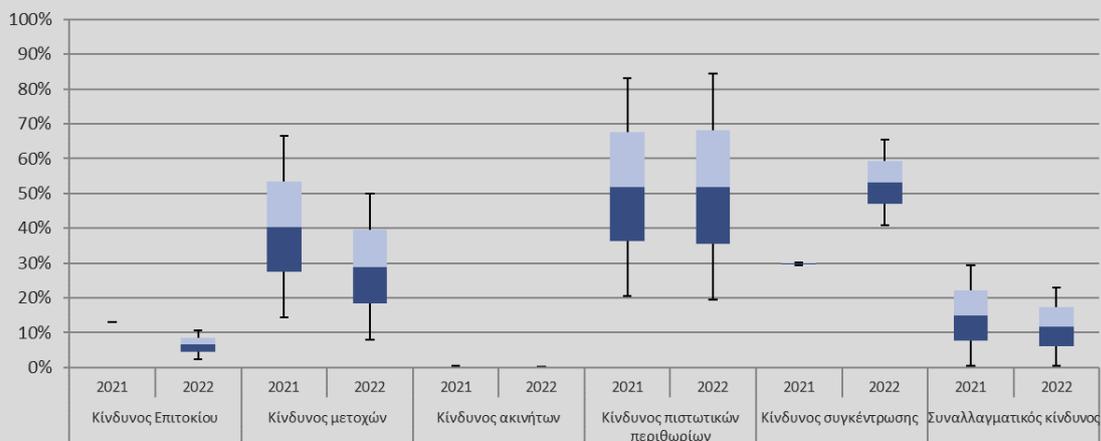


Διάγραμμα V.19 Κατανομή του κινδύνου αγοράς στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών για το 2022



Ο μεγαλύτερος κίνδυνος των ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής είναι ο κίνδυνος συγκέντρωσης (61,59%), ο οποίος παρουσίασε σημαντική αύξηση σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος (29,99%), καθώς και ο κίνδυνος μετοχών και ο κίνδυνος πιστωτικών περιθωρίων, οι οποίοι ανέρχονται αντίστοιχα στο 43,19% από 55,68% το προηγούμενο έτος και στο 29,77% από 33,48% το προηγούμενο έτος αντίστοιχα. Αξιοσημείωτο είναι ότι ο κίνδυνος επιτοκίου παραμένει σε χαμηλά επίπεδα. Ο κίνδυνος ακινήτων είναι σχεδόν μηδενικός, ενώ ο συναλλαγματικός κίνδυνος μειώθηκε στο 19,40% από 23,47% το 2021 και 31,08% το 2020 (βλ. Διάγραμμα V.18 και Διάγραμμα V. 20).

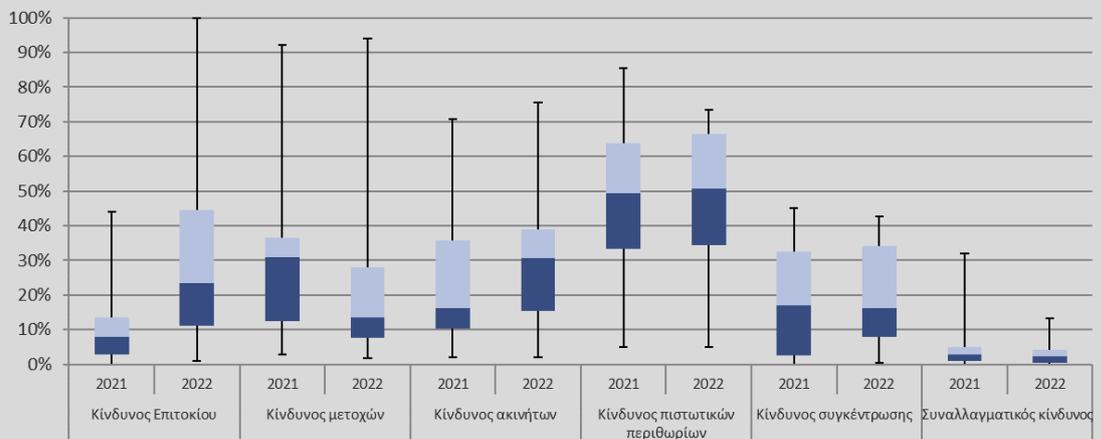
Διάγραμμα V.20 Κατανομή του κινδύνου αγοράς στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής για το 2022



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τέλος, αναφορικά με τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας, αυτές παρουσιάζουν μεγάλη ανομοιομορφία ως προς την έκθεσή τους στους κινδύνους αγοράς, καθώς υπάρχουν ασφαλιστικές επιχειρήσεις με σχεδόν μηδενική έκθεση σε κάποιο κίνδυνο και ασφαλιστικές επιχειρήσεις με αρκετά μεγάλη έκθεση. Στις επιχειρήσεις αυτές, ο μεγαλύτερος εκ των κινδύνων αγοράς είναι ο κίνδυνος πιστωτικών περιθωρίων με ποσοστό 42,96%, έναντι 47,51% το 2021 και ακολουθεί ο κίνδυνος μετοχών με ποσοστό 29,94%, έναντι 35,66% το 2021 (βλ. Διάγραμμα V.18 και Διάγραμμα V. 21).

Διάγραμμα V.21 Κατανομή του κινδύνου αγοράς στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας για το 2022



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

3. ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

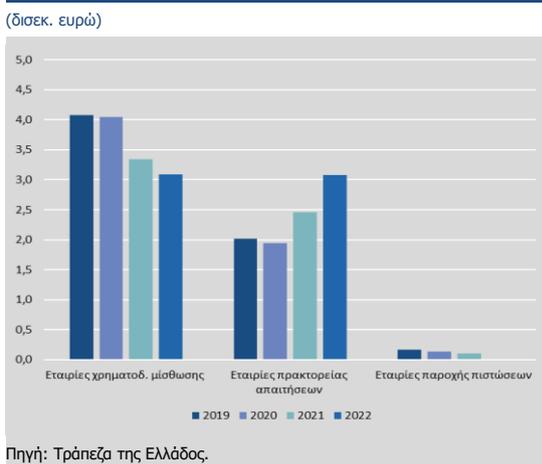
3.1 ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ – ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ – ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ

Το 2022, το ενεργητικό των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης υποχώρησε περαιτέρω και διαμορφώθηκε σε 3,1 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 6% σε σχέση με το προηγούμενο έτος (βλ. Διάγραμμα V.22). Η εν λόγω μείωση ερμηνεύεται κυρίως από τις ενέργειες αναδιάρθρωσης που πραγματοποίησαν οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς¹⁰³. Αντίθετα, το ενεργητικό των εταιριών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) αυξήθηκε εκ νέου και ανήλθε στο τέλος του 2022 σε 3,1 δισεκ. ευρώ, αυξημένο κατά 24,9% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2021 (2,5 δισεκ. ευρώ), κυρίως λόγω της συνεχιζόμενης αύξησης των δανείων και απαιτήσεων κατά λοιπών πελατών (εξαιρουμένων των πιστωτικών ιδρυμάτων). Όσον αφορά τις εταιρίες παροχής πιστώσεων (credit companies), η μοναδική εταιρία του κλάδου απορροφήθηκε εντός του 2022 από μία σημαντική τράπεζα.

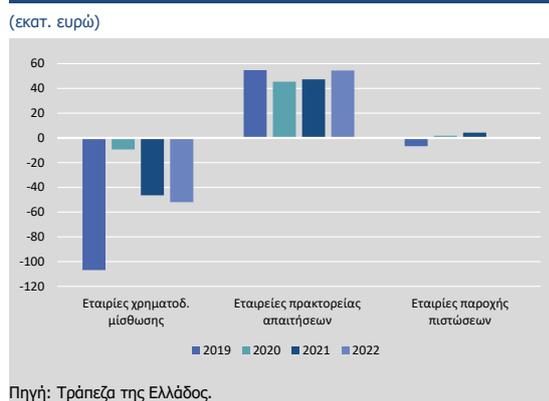
Αναφορικά με τη διασύνδεση των λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα με τα πιστωτικά ιδρύματα, αξίζει να σημειωθεί ότι οι υποχρεώσεις τους προς αυτά αφορούν κυρίως δανεισμό από τους μητρικούς ομίλους ο οποίος αυξήθηκε περαιτέρω και στο τέλος του 2022 ανήλθε στο 19,4% των υποχρεώσεών τους, έναντι 18,4% αντίστοιχα το Δεκέμβριο του 2021. Ταυτόχρονα, οι απαιτήσεις των λοιπών επιχειρήσεων κατά πιστωτικών ιδρυμάτων μειώθηκαν σημαντικά από 171,2 εκατ. ευρώ το 2021 σε 97,1 εκατ. ευρώ το 2022, αποτελώντας το 1,6% του ενεργητικού τους το 2022, έναντι 2,9% το 2021.¹⁰⁴

Αναφορικά με τα αποτελέσματα χρήσεως, το 2022 οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης συνέχισαν τη ζημιολόγο πορεία τους καταγράφοντας ζημίες προ φόρων ύψους 51,9 εκατ. ευρώ, έναντι 46,4 εκατ. ευρώ το 2021 κυρίως λόγω αυξημένων προβλέψεων στο πλαίσιο επικείμενων πωλήσεων ΜΕΔ. Σε αντίθεση με τις εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, οι εταιρίες πρα-

Διάγραμμα V.22 Ενεργητικό λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα



Διάγραμμα V.23 Αποτελέσματα προ φόρων λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα



¹⁰³ Μέσω εταιρικής διάσπασης συστήθηκαν οι εξ' ολοκλήρου θυγατρικές εταιρίες του Ομίλου, Πειραιώς Χρηματοδοτικές Μισθώσεις Μ.Α.Ε., Sunshine Leases Μ.Α.Ε. και Πειραιώς Property Διαχείριση Ακίνητης Περιουσίας Μ.Α.Ε., κατόπιν διάσπασης των εξ' ολοκλήρου θυγατρικών εταιριών του Ομίλου, Πειραιώς Leasing Χρηματοδοτικές Μισθώσεις Μ.Α.Ε., Πειραιώς Financial Leasing Μ.Α.Ε και Πειραιώς Χρηματοδοτικές Μισθώσεις Μ.Α.Ε.

¹⁰⁴ Εξαιτίας της απορρόφησης της εταιρίας παροχής πιστώσεων.

κτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων κατέγραψαν αυξημένα κέρδη προ φόρων, τα οποία ανήλθαν σε 54,5 εκατ. ευρώ το 2022, έναντι 47,4 εκατ. ευρώ το 2021 (βλ. Διάγραμμα V.23).

Τέλος, τα ΜΕΔ (με στοιχεία εντός ισολογισμού), συγκεντρωτικά για τους τρεις κλάδους εταιριών (leasing, factoring και credit companies), μειώθηκαν κατά 55% και ανήλθαν σε 429 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2022 (955 εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2021) με αποτέλεσμα τη μείωση και του λόγου των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων (8% το 2022, έναντι 18% το Δεκέμβριο του 2021) (βλ. Διάγραμμα V.24). Η εν λόγω μείωση οφείλεται κυρίως στην πώληση ΜΕΔ στο πλαίσιο της εξυγίανσης του ισολογισμού των ομίλων των σημαντικών τραπεζών.

Διάγραμμα V.24 Εξυηρητούμενα και μη εξυηρητούμενα δάνεια των εταιριών leasing, factoring και credit companies

(δισεκ. ευρώ, αριστερός άξονας, και ποσοστά %, δεξιός άξονας)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

3.2 ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΩΝ ΑΠΟ ΔΑΝΕΙΑ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ (ΕΔΑΔΠ)

Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει χορηγήσει άδεια λειτουργίας σε συνολικά 26 Εταιρίες Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ), με αντικείμενο τη διαχείριση απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις, εκ των οποίων σήμερα λειτουργούν οι 23.¹⁰⁵ Μέχρι σήμερα, καμία ΕΔΑΔΠ δεν έχει αιτηθεί να λάβει άδεια για την αναχρηματοδότηση απαιτήσεων. Ο βαθμός δραστηριοποίησης των υφιστάμενων εταιριών διαφοροποιείται σημαντικά. Συγκεκριμένα, οι 3 μεγαλύτερες εταιρίες κατέχουν σωρευτικό μερίδιο αγοράς 84% με βάση τη συνολική αξία των υπό διαχείριση ανοιγμάτων, ενώ 15 εταιρίες καταγράφουν ελάχιστη έως μηδαμινή δραστηριότητα (μερίδιο μικρότερο του 1%).

Συγκεντρωτικά στοιχεία ΕΔΑΔΠ

Το 2022 το συνολικό ενεργητικό των ΕΔΑΔΠ ανήλθε σε 1,44 δισεκ. ευρώ,¹⁰⁶ ενώ το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων, καθώς και των υποχρεώσεων των ΕΔΑΔΠ περιλαμβανομένων των προβλέψεων, ανήλθαν σε 891 εκατ. ευρώ και 546 εκατ. ευρώ, αντίστοιχα. Τα κέρδη των ΕΔΑΔΠ το

¹⁰⁵ Σύμφωνα με τις διατάξεις του [v. 4354/2015](#) και της [Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής της Τράπεζας της Ελλάδος 118/19.05.2017](#) όπως ισχύει.

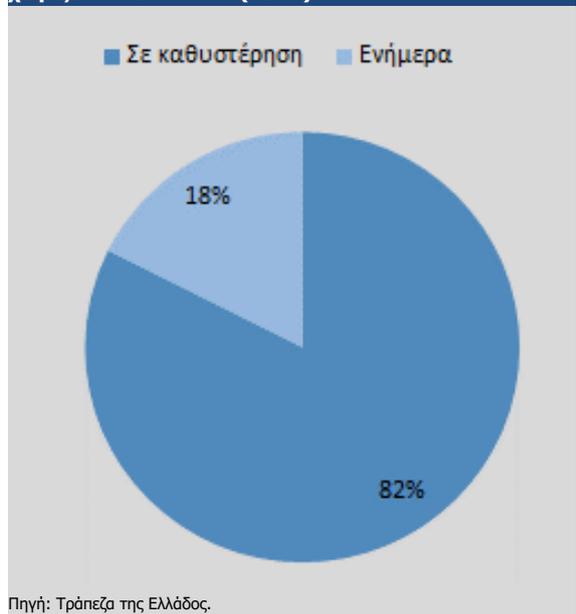
¹⁰⁶ Επισημαίνεται ότι τα στοιχεία ισολογισμού με ημερομηνία αναφοράς 31.12.2022 είναι προσωρινά και δεν έχουν ελεγχθεί από ορκωτό ελεγκτή.

2022 διαμορφώθηκαν σε 164 εκατ. ευρώ, ενώ το σύνολο των αμοιβών προσωπικού και των διοικητικών εξόδων των ΕΔΑΔΠ αποτελούν το 44% του κύκλου εργασιών τους.

Το 2022 η συνολική αξία των υπό διαχείριση ανοιγμάτων¹⁰⁷ ανήλθε σε 90,5 δισεκ. ευρώ, εκ των οποίων το 74% αφορά ανοίγματα που διαχειρίζονται οι ΕΔΑΔΠ για λογαριασμό Εταιριών Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις¹⁰⁸ και το υπόλοιπο 26%, αφορά τη διαχείριση ανοιγμάτων για λογαριασμό πιστωτικών ιδρυμάτων.

Κατά πλειονότητα τα ανοίγματα που διαχειρίζονται οι ΕΔΑΔΠ για λογαριασμό Εταιριών Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις έχουν ανατεθεί σε αυτές την τελευταία διετία στο πλαίσιο της υλοποίησης των στρατηγικών των πιστωτικών ιδρυμάτων για τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (ΜΕΑ). Τα υπό διαχείριση ανοίγματα το 2022 εξακολουθούσαν να αφορούν κυρίως ΜΕΑ (σε ποσοστό 82%) και σε μικρότερο ποσοστό (18%) εξυπηρετούμενα ανοίγματα (βλ. Διάγραμμα V.25).

Διάγραμμα V.25 Διάρθρωση Χαρτοφυλακίων που διαχειρίζονται οι ΕΔΑΔΠ (2022)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διαχείριση ανοιγμάτων για λογαριασμό των Εταιριών Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις

Το 2022 η συνολική αξία των ανοιγμάτων που διαχειρίζονται οι ΕΔΑΔΠ για λογαριασμό των Εταιριών Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις ανήλθε σε 67,2 δισεκ. ευρώ.

Το μεγαλύτερο μέρος του εν λόγω χαρτοφυλακίου αφορά χαρτοφυλάκιο επιχειρηματικής πίστης (45,3%), ενώ ακολουθούν το χαρτοφυλάκιο στεγαστικής πίστης (32,4%) και το χαρτοφυλάκιο καταναλωτικής πίστης (22,4%) (βλ. Διάγραμμα V.26).

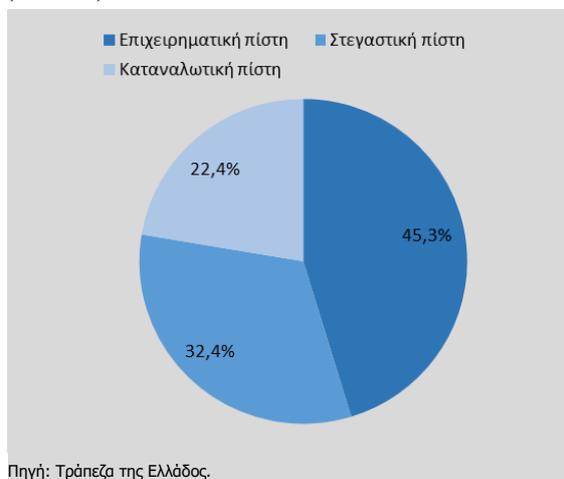
Τα υπό διαχείριση ανοίγματα για λογαριασμό των Εταιριών Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις είναι χαμηλής ποιότητας, με το 92% αυτών να αφορά ΜΕΑ. Από τα υπό διαχείριση ΜΕΑ, η πλειονότητα είναι καταγγελλόμενα ανοίγματα (74,1%), ενώ το 17% αφορά ανοίγματα σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών και το 8,9% ανοίγματα ταξινομημένα ως αβέβαιης είσπραξης (unlikely to pay) (βλ. Διάγραμμα V.27).

¹⁰⁷ Ως ανοίγματα εμφανίζονται όλα τα χρεωστικά μέσα (δάνεια και προκαταβολές και χρεωστικοί τίτλοι), μη συμπεριλαμβανομένων των μη λογιστικοποιημένων τόκων και διαγραφών. Σημειώνεται ότι με την ΠΕΕ 206/1/03.06.2022 τροποποιήθηκαν, μεταξύ άλλων, τα στοιχεία που οφείλουν να υποβάλουν οι ΕΔΑΔΠ στην Τράπεζα της Ελλάδος.

¹⁰⁸ Τυχόν διαφορές μεταξύ των εποπτικών στοιχείων που αναλύονται στο παρόν τμήμα της Έκθεσης Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας και των στοιχείων που δημοσιεύει περιοδικά στον ιστότοπό της η Τράπεζα της Ελλάδος οφείλονται κυρίως στη διαφορετική περίμετρο που εφαρμόζει η εκάστοτε έκδοση.

Διάγραμμα V.26 Ανάλυση ανοιγμάτων υπό διαχείριση για λογαριασμό ΕΑΑΔΠ ανά κατηγορία χαρτοφυλακίου (2022)

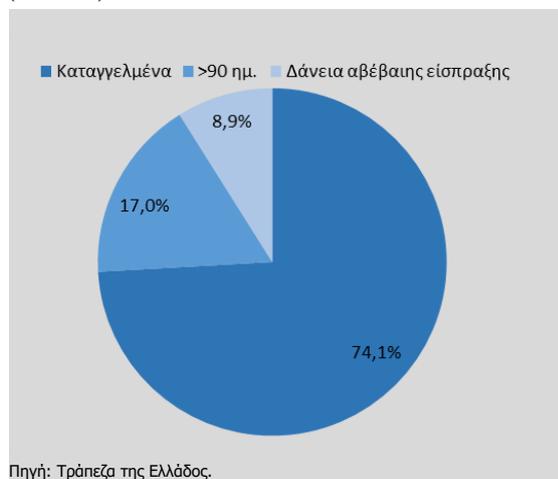
(ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.27 Ανάλυση μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων υπό διαχείριση για λογαριασμό ΕΑΑΔΠ (ανά κατηγορία καθυστέρησης) - 2022

(ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Το 2022 οι αποπληρωμές, ρευστοποιήσεις εξασφαλίσεων και διαγραφές ανοιγμάτων που διαχειρίζονται οι ΕΑΑΔΠ για λογαριασμό των εν λόγω εταιριών διαμορφώθηκαν σε 3,78 δισεκ. ευρώ. Συγκεκριμένα, οι αποπληρωμές ανοιγμάτων ανήλθαν σε 1,93 δισεκ. ευρώ, οι ρευστοποιήσεις υφιστάμενων εξασφαλίσεων σε 0,73 δισεκ. ευρώ και οι διαγραφές ανοιγμάτων σε 1,12 δισεκ. ευρώ.

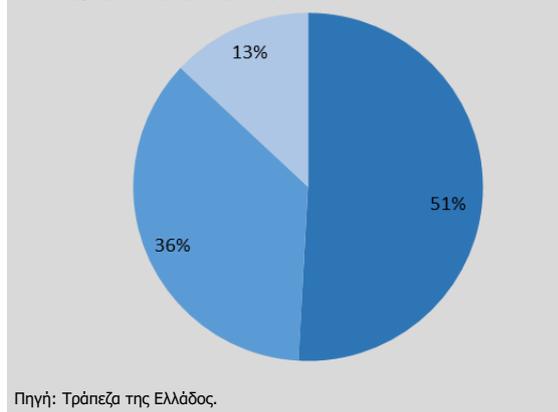
Τέλος, οι ρυθμίσεις που πραγματοποιήθηκαν το 2022 αφορούν το 26,9% του συνολικού υπό διαχείριση χαρτοφυλακίου, για λογαριασμό των Εταιριών Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις. Το μεγαλύτερο ποσοστό των ρυθμισμένων ανοιγμάτων αφορά μα-

κροπρόθεσμες λύσεις ρύθμισης (51%) και ακολουθούν οι λύσεις οριστικής διευθέτησης (36%) και οι βραχυπρόθεσμες λύσεις ρύθμισης (13%)¹⁰⁹ (βλ. Διάγραμμα V.28). Σημειώνεται ότι με στοιχεία Δεκεμβρίου 2022 το υπόλοιπο των ρυθμισμένων ανοιγμάτων στα οποία έχουν εφαρμοστεί λύσεις οριστικής διευθέτησης ανήλθε σε 6,5 δισεκ. ευρώ, ενώ τα αντίστοιχα υπόλοιπα για τις βραχυπρόθεσμες ρυθμίσεις ήταν 2,4 δισεκ. ευρώ και για τις μακροπρόθεσμες ρυθμίσεις 9,2 δισεκ. ευρώ.

Το μεγαλύτερο ποσοστό (49%) των βραχυπρόθεσμων ρυθμίσεων¹¹⁰ αφορά λύσεις κεφαλαιοποίησης ληξιπρόθεσμων οφειλών (βλ. Διάγραμμα V.29α), ενώ πιο συνήθεις τύποι μακροπρόθεσμων

Διάγραμμα V.28 Ανάλυση ανοιγμάτων υπό διαχείριση που ρυθμίστηκαν (2022)

■ Μακροπρόθεσμες Ρυθμίσεις ■ Οριστικές Διευθετήσεις
■ Βραχυπρόθεσμες Ρυθμίσεις



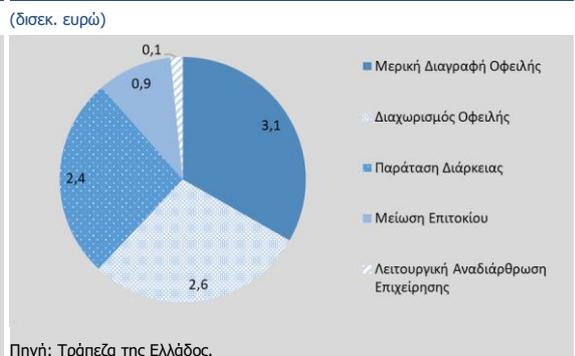
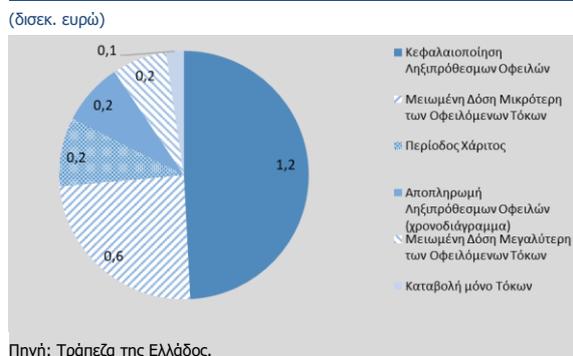
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

¹⁰⁹ ΠΕΕ 175/2/29.07.2020, Παράρτημα V.

¹¹⁰ Ως βραχυπρόθεσμοι τύποι ρυθμίσεων θεωρούνται οι τύποι ρύθμισης με διάρκεια μικρότερη των δύο ετών που αφορούν περιπτώσεις όπου οι δυσκολίες αποπληρωμής κρίνονται, βάσιμα, προσωρινές.

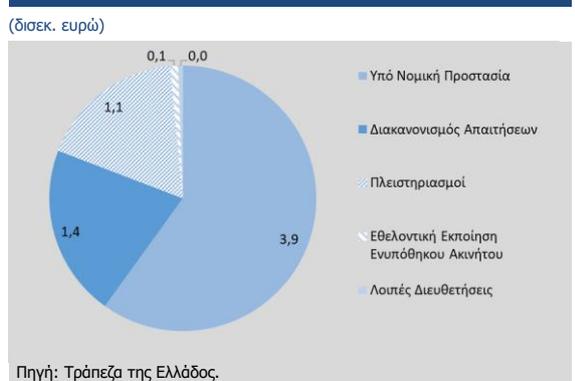
ρυθμίσεων¹¹¹ είναι οι λύσεις παράτασης διάρκειας, μερικής διαγραφής οφειλής και διαχωρισμός οφειλής, με ποσοστό 27%, 33% και 29% αντίστοιχα (βλ. Διάγραμμα V.29β).

Διάγραμμα V.29α Βραχυπρόθεσμες ρυθμίσεις (2022) **Διάγραμμα V.29β Μακροπρόθεσμες ρυθμίσεις (2022)**



Την ίδια περίοδο, μεταξύ των λύσεων οριστικής διευθέτησης,¹¹² οι ρυθμίσεις που υπόκεινται σε καθεστώς νομικής προστασίας (60% του συνόλου) και οι λύσεις διακανονισμού απαιτήσεων (21% του συνόλου) αποτελούν τους πιο συνηθισμένους τύπους ρυθμίσεων (βλ. Διάγραμμα V.29γ).

Διάγραμμα V.29γ Οριστικές διευθετήσεις (2022)



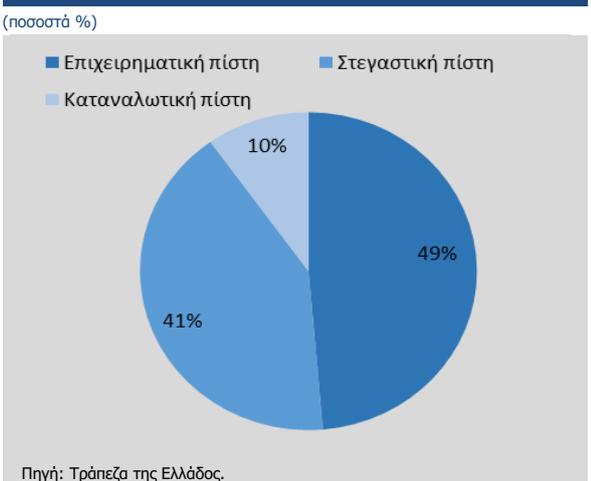
Διαχείριση ανοιγμάτων για λογαριασμό των πιστωτικών ιδρυμάτων

Η συνολική αξία των ανοιγμάτων που διαχειρίζονται οι ΕΔΑΔΠ για λογαριασμό πιστωτικών ιδρυμάτων ανήλθε σε 23,2 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2022 και 55% εξ αυτών αφορούσαν ΜΕΑ.

Ειδικότερα, το μεγαλύτερο μέρος του χαρτοφυλακίου που διαχειρίζονται οι ΕΔΑΔΠ για λογαριασμό πιστωτικών ιδρυμάτων αφορά χαρτοφυλάκιο επιχειρηματικής πίστης (49%), ενώ ακολουθούν το χαρτοφυλάκιο στεγαστικής πίστης (41%) και το χαρτοφυλάκιο καταναλωτικής πίστης (10%) (βλ. Διάγραμμα V.30).

Το 2022 οι αποπληρωμές και ρευστοποιήσεις εξασφάλισαν αναφορικά με τα ανοίγματα

Διάγραμμα V.30 Ανάλυση ανοιγμάτων υπό διαχείριση για λογαριασμό των πιστωτικών ιδρυμάτων ανά κατηγορία χαρτοφυλακίου (2022)



¹¹¹ Στις μακροπρόθεσμες ρυθμίσεις κατατάσσονται τύποι ρυθμίσεων με διάρκεια μεγαλύτερη των δύο ετών, λαμβάνοντας υπόψη συντηρητικές παραδοχές για την εκτιμώμενη μελλοντική ικανότητα αποπληρωμής του δανειολήπτη μέχρι τη λήξη του προγράμματος αποπληρωμής.

¹¹² Στις λύσεις οριστικής διευθέτησης περιλαμβάνονται οποιοσδήποτε μεταβολές του είδους της συμβατικής σχέσης ή ο τερματισμός αυτής.

που διαχειρίζονται οι ΕΔΑΔΠ για λογαριασμό των πιστωτικών ιδρυμάτων διαμορφώθηκαν σε 1,94 δισεκ. ευρώ, εκ των οποίων 1,76 δισεκ. ευρώ ήταν αποπληρωμές και 0,18 δισεκ. ευρώ ρευστοποιήσεις υφιστάμενων εξασφαλίσεων.

Ανάπτυξη δευτερογενούς αγοράς

Κατά την περίοδο 2019-2022, πωλήθηκαν στη δευτερογενή αγορά δανειακά χαρτοφυλάκια συνολικής αξίας 2,2 δισεκ. ευρώ τα οποία αφορούν κυρίως επιχειρηματική πίστη (ενώ σημαντική δραστηριότητα καταγράφηκε το α' τρίμηνο του 2023, με το ποσό να διαμορφώνεται σε 3,1 δισεκ. ευρώ το Μάρτιο του 2023). Στην πλειοψηφία των περιπτώσεων, η πώληση δανειακών χαρτοφυλακίων δεν περιλαμβανόταν στο αρχικό επιχειρηματικό σχέδιο¹¹³ των εν λόγω εταιρειών και στην ουσία η μεταβίβαση των χαρτοφυλακίων συνιστά απλή αλλαγή της κυριότητας του δανείου χωρίς να επιφέρει κάποια ρύθμιση της δανειακής σύμβασης για τον οφειλέτη. Σημειώνεται ότι η εν λόγω δραστηριότητα εμφανίζεται αυξημένη μετά τα μέσα του 2021 και αναμένεται να ενταθεί περισσότερο στο πλαίσιο της επίτευξης των επιχειρηματικών στόχων των ΕΔΑΔΠ.

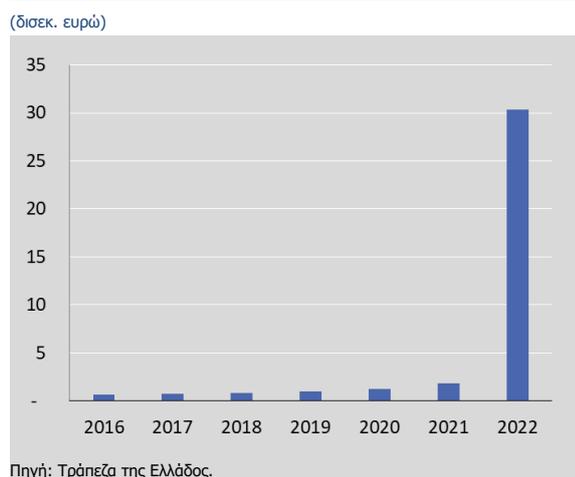
3.3 ΙΔΡΥΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ, ΙΔΡΥΜΑΤΑ ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΣ, ΠΑΡΟΧΟΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΕΚΚΙΝΗΣΗΣ ΠΛΗΡΩΜΗΣ ΚΑΙ ΠΑΡΟΧΟΙ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ ΠΛΗΡΟΦΟΡΙΩΝ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΥ

Βασικά μεγέθη

(α) Ιδρύματα Πληρωμών (Π)

Η Τράπεζα της Ελλάδος, βάσει του ν. 4537/2018¹¹⁴ και της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής 164/2/13.12.2019¹¹⁵, έχει χορηγήσει άδεια λειτουργίας σε 15 ιδρύματα πληρωμών και έναν πάροχο υπηρεσιών πληροφοριών λογαριασμού (ΠΥΠΛ). Ειδικότερα, το 2022 αδειοδοτήθηκαν πέντε Π, εκ των οποίων τα τέσσερα ανέλαβαν τον αποσχισθέντα κλάδο αποδοχής πράξεων πληρωμής (merchant acquiring)¹¹⁶ των τεσσάρων σημαντικών τραπεζών. Κατά συνέπεια, διαμορφώνεται ένα νέο τοπίο στον κλάδο των ηλεκτρονικών πληρωμών, όσον αφορά τις υπηρεσίες merchant acquiring, οι οποίες σε σημαντικό βαθμό παρέχονται πλέον από αδειοδοτημένα από την Τράπεζα της Ελλάδος Π. Στο πλαίσιο αυτό, παρατηρείται ραγδαία αύξηση της ετήσιας αξίας πράξεων πληρωμών των Π σε σχέση με τα προηγούμενα έτη.

Διάγραμμα V.31 Ετήσια αξία πράξεων πληρωμών από Ιδρύματα Πληρωμών



¹¹³ Βλ. Διάγραμμα 6 του Πλαισίου V.1 “Οι τιτλοποιήσεις ως εργαλείο μείωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) των τραπεζών”, Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Μάιος 2022.

¹¹⁴ Με το ν. 4537/2018 ενσωματώθηκε στην ελληνική έννομη τάξη η Οδηγία 2015/2366/ΕΕ (Payment Service Directive II - PSDII), θεσπίζοντας το κανονιστικό πλαίσιο για τις υπηρεσίες πληρωμών στην εσωτερική αγορά.

¹¹⁵ Όπως ισχύει μετά την τροποποίηση της με την ΠΕΕ 178/5/02.10.2020.

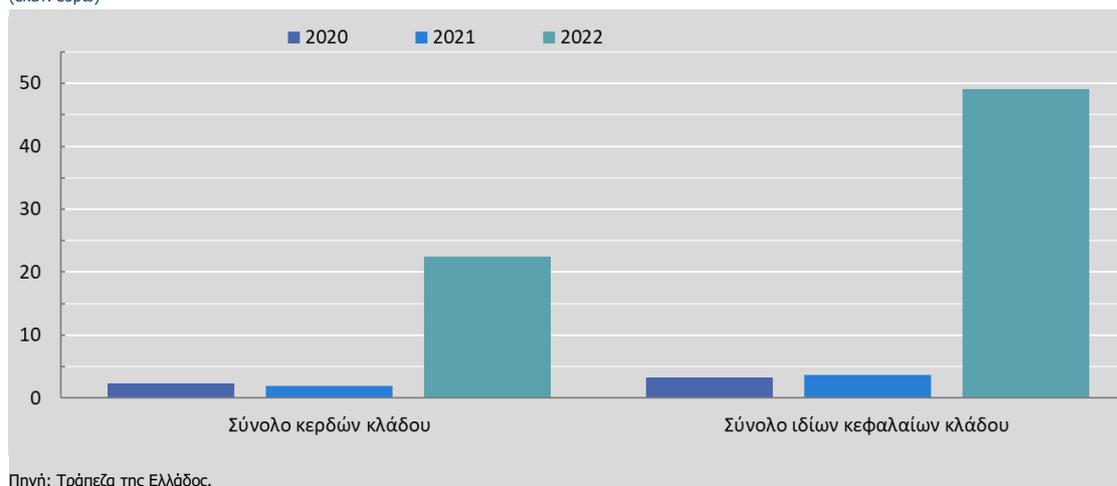
¹¹⁶ Σύμφωνα με το άρθρο 4 του ν. 4537/2018, ως “αποδοχή πράξεων πληρωμής (acquiring of payment transactions/merchant acquiring)” ορίζεται η υπηρεσία πληρωμών που παρέχεται από πάροχο υπηρεσιών πληρωμών, ο οποίος συνάπτει σύμβαση με έναν δικαιούχο για την αποδοχή και επεξεργασία πράξεων πληρωμής, η οποία καταλήγει σε μεταφορά χρηματικών ποσών στον δικαιούχο.

Συγκεκριμένα, η συνολική αξία των πράξεων πληρωμών που διενεργήθηκαν το 2022¹¹⁷ από τα ΙΠ ανήλθε σε 30,3 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 17 φορές περίπου σε σχέση με το 2021 (1,8 δισεκ. ευρώ, βλ. Διάγραμμα V.31). Η εν λόγω αύξηση οφείλεται, όπως επισημάνθηκε, στην έναρξη λειτουργίας των τεσσάρων ΙΠ που ανέλαβαν τον κλάδο merchant acquiring των σημαντικών τραπεζών, και τα οποία συνολικά πραγματοποιούν το 92% της αξίας των πληρωμών των ΙΠ. Περαιτέρω, αξιοσημείωτη είναι η αύξηση της αξίας των εκτελεσθεισών πράξεων πληρωμών που πραγματοποιήσαν τα λοιπά ΙΠ (2022: 2,3 δισεκ. ευρώ, 2021: 1,8 δισεκ. ευρώ). Επισημαίνεται ότι ένα ΙΠ παρέχει πιστώσεις επικουρικά προς τις υπηρεσίες πληρωμών σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 4537/2018 (υπόλοιπο πιστώσεων το Δεκέμβριο του 2022: 761 χιλ. ευρώ, Δεκέμβριος 2021: 1,5 εκατ. ευρώ).

Το Δεκέμβριο του 2022 το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων των ΙΠ παρουσιάζει ραγδαία αύξηση κατά 45,4 εκατ. ευρώ σε 49,1 εκατ. ευρώ (από 3,7 εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2021), όπως επίσης τα κέρδη το Δεκέμβριο του 2022 που ανήλθαν σε 22,5 εκατ. ευρώ από 2 εκατ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2021 (βλ. Διάγραμμα V.32). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην έναρξη λειτουργίας των τεσσάρων ΙΠ που ανέλαβαν τον κλάδο merchant acquiring των σημαντικών τραπεζών.

Διάγραμμα V.32 Αποτελέσματα και ίδια κεφάλαια των Ιδρυμάτων Πληρωμών

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

(β) Ιδρύματα Ηλεκτρονικού Χρήματος (ΙΗΧ)

Η Τράπεζα της Ελλάδος, βάσει του ν. 4021/2011¹¹⁸ και της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής 164/2/13.12.2019, έχει επίσης χορηγήσει άδεια λειτουργίας σε τρία ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος (ΙΗΧ).

Η συνολική ετήσια αξία των πράξεων πληρωμών που πραγματοποιήθηκαν το 2022¹¹⁹ από τα ΙΗΧ ανήλθε σε 10,3 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 60,7% σε σχέση με το 2021 (6,4 δισεκ. ευρώ, βλ. Διάγραμμα V.33). Η σημαντική αύξηση του όγκου πληρωμών οφείλεται ιδίως στην επέκταση

¹¹⁷ Σύμφωνα με το ισχύον κανονιστικό πλαίσιο η συνολική αξία πράξεων πληρωμών αφορά δωδεκάμηνη περίοδο. Συγκεκριμένα, η περίοδος αναφοράς έτους 2022 περιλαμβάνει το χρονικό διάστημα από 1.1.2022 έως 31.12.2022

¹¹⁸ Ο ν. 4021/2011 ενσωμάτωσε στην ελληνική νομοθεσία τις διατάξεις της Οδηγίας 2009/110/ΕΚ σχετικά με την ανάληψη, άσκηση και προληπτική εποπτεία της δραστηριότητας ηλεκτρονικού χρήματος.

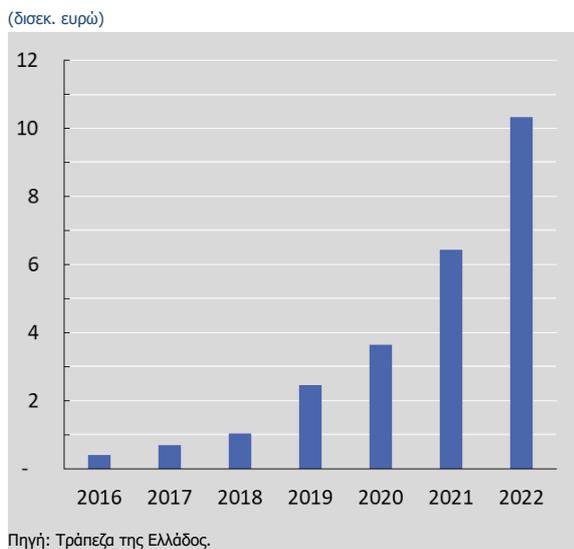
¹¹⁹ Σύμφωνα με το ισχύον κανονιστικό πλαίσιο η συνολική αξία πράξεων πληρωμών αφορά δωδεκάμηνη περίοδο. Συγκεκριμένα, η περίοδος αναφοράς έτους 2022 περιλαμβάνει το χρονικό διάστημα από 1.1.2022 έως 31.12.2022.

των δραστηριοτήτων ενός ΙΗΧ στο εξωτερικό με χρήση κοινοτικού διαβατηρίου¹²⁰, το οποίο εκτελεί το 78% του συνόλου της ετήσιας αξίας πληρωμών των ΙΗΧ. Επιπλέον, εντός του 2022, παρατηρείται ανάπτυξη των εργασιών και των άλλων δύο ΙΗΧ, αφενός μέσω της παροχής υπηρεσιών αποδοχής πράξεων πληρωμής και της εκτέλεσης εμβασμάτων και αφετέρου μέσω της υλοποίησης και διάθεσης στο κοινό από το δεύτερο ΙΗΧ της υπηρεσίας ηλεκτρονικού πορτοφολιού.¹²¹

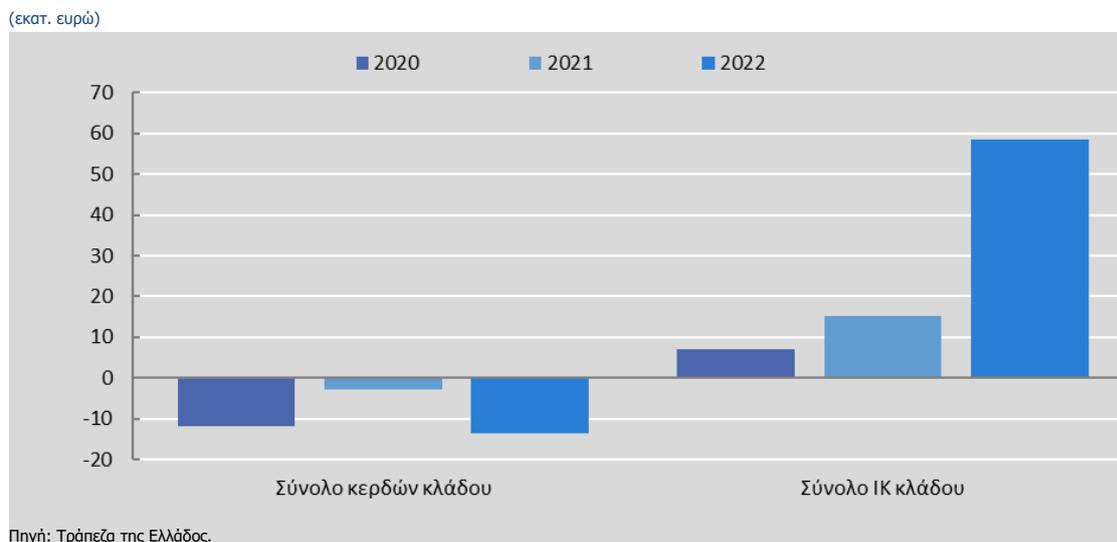
Το Δεκέμβριο του 2022 το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων των ΙΗΧ ανήλθε σε 58,6 εκατ. ευρώ, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 43,2 εκατ. ευρώ σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2021 (15,3 εκατ. ευρώ, βλ. Διάγραμμα V.34).

Επιπρόσθετα, τα ΙΗΧ κατέγραψαν το 2022 ζημίες ύψους 13,6 εκατ. ευρώ, έναντι ζημιών 2,7 εκατ. ευρώ για το 2021. Τα ζημιογόνα αποτελέσματα του κλάδου είναι αποτέλεσμα κυρίως των επενδύσεων, ιδίως σε τομείς πληροφορικής και τεχνολογίας, αλλά και της επέκτασης που πραγματοποιείται σε άλλες ευρωπαϊκές αγορές.

Διάγραμμα V.33 Ετήσια αξία πράξεων πληρωμών από Ιδρύματα Ηλεκτρονικού Χρήματος



Διάγραμμα V.34 Αποτελέσματα και ίδια κεφάλαια των Ιδρυμάτων Ηλεκτρονικού Χρήματος



Περαιτέρω, επισημαίνεται ότι έχουν κοινοποιήσει στην Τράπεζα της Ελλάδος την πρόθεσή τους να παρέχουν υπηρεσίες πληρωμών στην Ελλάδα με κοινοτικό διαβατήριο 263 ΙΠ και 193 ΙΗΧ με

¹²⁰ Ο όρος «κοινοτικό διαβατήριο» αναφέρεται στη δυνατότητα των ΙΠ και ΙΗΧ, με έδρα σε άλλο κράτος – μέλος του Ε.Ο.Χ., να παρέχουν υπηρεσίες πληρωμών και ηλεκτρονικού χρήματος στην ημεδαπή, είτε ασκώντας το δικαίωμα ελεύθερης εγκατάστασης είτε το δικαίωμα ελεύθερης παροχής υπηρεσιών, εφόσον οι εν λόγω υπηρεσίες καλύπτονται από την άδεια λειτουργίας των ιδρυμάτων στο κράτος – μέλος προέλευσης και με την προϋπόθεση της κοινοποίησης στην Τράπεζα της Ελλάδος, από τις αρμόδιες αρχές του κράτους – μέλους προέλευσης των απαιτούμενων πληροφοριών.

¹²¹ Σύμφωνα με το άρθρο 10 του ν. 4021/2011, το ηλεκτρονικό χρήμα αφορά οποιαδήποτε νομισματική αξία αποθηκευμένη σε ηλεκτρονικό υπόθεμα («ηλεκτρονικό πορτοφόλι»), που εμφανίζεται ως απαίτηση έναντι του εκδότη ηλεκτρονικού χρήματος, η οποία έχει εκδοθεί κατόπιν παραλαβής χρηματικού ποσού για το σκοπό της πραγματοποίησης πράξεων πληρωμών, και γίνεται δεκτή από άλλα φυσικά ή νομικά πρόσωπα πέραν του εκδότη.

έδρα σε άλλο κράτος-μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου, η πλειοψηφία των οποίων ασκεί το δικαίωμα της ελεύθερης παροχής υπηρεσιών χωρίς εγκατάσταση. Ως προς τις παρεχόμενες υπηρεσίες πληρωμών, η πλειονότητα των ως άνω ιδρυμάτων δραστηριοποιείται στην έκδοση μέσω πληρωμής ή/και στην αποδοχή πράξεων πληρωμής, στη μεταφορά κεφαλαίων και στην εκτέλεση εμβασμάτων.

Τέλος, χρήζει αναφοράς ότι σε περιπτώσεις πράξεων πληρωμής που τυγχάνουν εξαίρεσης βάσει του άρθρου 3 του ν. 4537/2018,¹²² έχουν ενταχθεί στο δημόσιο μητρώο¹²³ που καταρτίζεται από την Τράπεζα της Ελλάδος δύο εταιρίες που παρέχουν αντιστοίχως υπηρεσίες αγοράς ψηφιακού περιεχομένου για διαδικτυακά παιχνίδια και υπηρεσίες κλειστού τύπου ψηφιακού πορτοφολιού.

¹²² Η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών εξέδωσε τον Φεβρουάριο του 2022 κατευθυντήριες γραμμές (EBA/GL/2022/02) σχετικά με την εξαίρεση του περιορισμένου δικτύου στο πλαίσιο της PSDII, με εφαρμογή από την 1^η Ιουνίου 2022. Η ΤτΕ με την υπ' αριθμ. Π.Ε.Ε. 214/2/12.12.2022 υιοθέτησε τις προαναφερθείσες κατευθυντήριες γραμμές της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών.

¹²³ Σύμφωνα με το άρθρο 14 του ν. 4537/2018, η ΤτΕ καταρτίζει στον επίσημο διαδικτυακό της τόπο δημόσιο μητρώο, στο οποίο καταχωρίζονται τα αδειοδοτημένα ΠΠ/ΙΗΧ/ΠΥΠΛ με έδρα στην Ελλάδα, καθώς επίσης οι εξαιρούμενες από τον ν. 4537/2018 δραστηριότητες, οι οποίες γνωστοποιούνται στην ΤτΕ και ασκούνται νομίμως από φυσικά ή νομικά πρόσωπα, σύμφωνα με τις παρ. 3 και 4 του αρθρ. 37 του Ν. 4537/2018 ([Εποπτευόμενα ιδρύματα \(bankofgreece.gr\)](http://bankofgreece.gr)).

VI. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

Η εύρυθμη λειτουργία των συστημάτων πληρωμών, εκκαθάρισης και διακανονισμού είναι κρίσιμης σημασίας για την αποτελεσματική και αξιόπιστη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η ασφάλεια και η ομαλή λειτουργία τους διασφαλίζει την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος και τη διατήρηση της εμπιστοσύνης στο κοινό νόμισμα και ως εκ τούτου αποτελεί το κύριο σημείο ενδιαφέροντος των αρμόδιων εποπτικών αρχών σε τοπικό και ευρωπαϊκό επίπεδο.

1. ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Κατά τη διάρκεια του 2022 τα συστήματα πληρωμών ανταποκρίθηκαν πλήρως στην εύρυθμη λειτουργία της διατραπεζικής και της λιανικής αγοράς πληρωμών και στις υψηλές προσδοκίες της κοινωνίας και της οικονομίας για ταχείες και ασφαλείς διατραπεζικές συναλλαγές και πληρωμές λιανικής.

1.1 TARGET2-GR

Η ελληνική συνιστώσα TARGET2-GR (T2-GR) του πανευρωπαϊκού συστήματος πληρωμών μεγάλης αξίας σε συνεχή χρόνο TARGET2 λειτούργησε αποτελεσματικά και με επάρκεια όπως αποδεικνύεται και από τη τεχνική διαθεσιμότητα του συστήματος στο 100%. Το 2022, ο αριθμός των διατραπεζικών και πελατειακών εντολών πληρωμών που διαβιβάστηκαν εγχώρια και διασυνοριακά μέσω του συστήματος ανήλθε σε 945,3 χιλ. συναλλαγές από 947,7 χιλ., το 2021. Η αντίστοιχη αξία των εντολών πληρωμών ανήλθε σε 1,1 τρισεκ. ευρώ από 951 δισεκ. ευρώ, παρουσιάζοντας σημαντική αύξηση κατά 171 δισεκ. ευρώ (μεταβολή +18%) συγκριτικά με το προηγούμενο έτος.

1.2 ΔΙΑΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ Α.Ε. - ΔΙΑΣ

Το σύστημα πολυμερούς συμψηφισμού για πληρωμές λιανικής ΔΙΑΣ λειτούργησε με επάρκεια και αποτελεσματικότητα καθ' όλο το 2022. Η τεχνική διαθεσιμότητα του συστήματος ανήλθε σε 100%. Οι διαρκώς αυξανόμενες ανάγκες των συναλλασσομένων για διενέργεια ηλεκτρονικών συναλλαγών αποτυπώνονται στον αυξημένο αριθμό εντολών πληρωμών που επεξεργάστηκε το σύστημα. Συγκεκριμένα, το 2022 το σύστημα επεξεργάστηκε 38,17 εκατ. εντολές πληρωμών περισσότερες από ότι το 2021 (μεταβολή +11,6%). Ανά διατραπεζική υπηρεσία πληρωμών (βλ. Πίνακα VI.1), καταγράφηκε αύξηση στις συναλλαγές μεταφορών πιστώσεων κατά 10% και στις συναλλαγές άμεσων χρεώσεων κατά 12%. Επιπλέον, οι συναλλαγές σε τερματικά

Πίνακας VI.1 Συναλλαγές του συστήματος πληρωμών ΔΙΑΣ

(σε εκατ. συναλλαγές)

Τύπος Συναλλαγών	2022	2021	2020
Μεταφορές πιστώσεων και λοιπές κινήσεις κεφαλαίων	310,96	281,64	249,11
Άμεσες χρεώσεις	26,10	23,39	20,45
Επιταγές	2,21	2,31	2,51
Αναλήψεις σε ATM	5,88	6,26	7,08
Πληρωμές σε POS	22,42	15,81	13,38
Σύνολο	367,57	329,4	292,53

Πηγή: ΔΙΑΣ Α.Ε.

POS για πληρωμές προς φορείς του Ελληνικού Δημοσίου αυξήθηκαν σημαντικά, κατά 42%, συγκριτικά με το προηγούμενο έτος. Αντίθετα, σημειώθηκε μείωση στις συναλλαγές σε τερματικά ΑΤΜ κατά 6% και στις συναλλαγές με επιταγές σε άυλη μορφή κατά 4%. Σε αντιστοιχία με τον αυξημένο αριθμό συναλλαγών, η συνολική αξία τους διαμορφώθηκε στα 407 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 18,3%.

Από την ανάλυση των στοιχείων προκύπτει η τεχνική ικανότητα του συστήματος ΔΙΑΣ να ανταποκρίνεται στις αυξανόμενες ανάγκες διενέργειας ηλεκτρονικών συναλλαγών των συναλλασσομένων.

1.3 ΓΡΑΦΕΙΟ ΣΥΜΠΗΦΙΣΜΟΥ ΑΘΗΝΩΝ - ΓΣΑ

Το Γραφείο Συμψηφισμού Αθηνών (ΓΣΑ) επεξεργάστηκε 24 χιλ. λιγότερες επιταγές σε φυσική μορφή (μεταβολή -13,73%) σε σχέση με τον αριθμό των επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό το 2021.

Ο ημερήσιος μέσος όρος του αριθμού των επιταγών που συμψηφίστηκαν το 2022 ανήλθε σε 596 επιταγές (μεταβολή -13,39%), από 688 το 2021. Αντιθέτως, η αξία των συμψηφισμένων επιταγών αυξήθηκε κατά 1,9 δισεκ. ευρώ (μεταβολή +15,19%), με τον ημερήσιο μέσο όρο της αξίας των επιταγών που συμψηφίστηκαν να αυξάνεται σε 58,07 εκατ. ευρώ (μεταβολή +15,64%), συγκριτικά με το 2021 (βλ. Πίνακα VI.2).

Πίνακας VI.2 Κίνηση επιταγών στο Γραφείο Συμψηφισμού Αθηνών

(αριθμός συναλλαγών και αξία σε εκατ. ευρώ)

Τύπος Συναλλαγών	2022	2021	2020	Μεταβολή 2022 /2021	Μεταβολή 2021 /2020
Αριθμός επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό	154.433	179.006	210.668	-13,73%	-15,03%
Ημερήσιος μέσος όρος αριθμού επιταγών	596	688	813	-13,39%	-15,32%
Αξία επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό	15.040	13.056	12.088	+15,19%	+8,01%
Ημερήσιος μέσος όρος αξίας επιταγών (εκατ. ευρώ)	58,07	50,21	46,67	+15,64%	+7,60%

Πηγή: ΓΣΑ

2. ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Οι κάρτες πληρωμών χρησιμοποιήθηκαν με αυξανόμενο ρυθμό και το 2022, όπως αποτυπώνεται στη συνεχιζόμενη αύξηση του αριθμού των νέων καρτών που εκδόθηκαν, του όγκου συναλλαγών με κάρτες και της αντίστοιχης αξίας τους. Αξίζει να σημειωθεί ότι η μέση αξία ανά συναλλαγή με κάρτες πληρωμών κατέγραψε μείωση.

2.1 ΑΡΙΘΜΟΣ ΚΑΡΤΩΝ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Ο συνολικός αριθμός των ενεργών καρτών πληρωμών σε κυκλοφορία στο τέλος του 2022 ανήλθε σε 20,6 εκατ., αυξημένος κατά 4% σε σχέση με το 2021 (βλ. Διάγραμμα VI.1).

Στις επιμέρους κατηγορίες καρτών, ο αριθμός των χρεωστικών καρτών αυξήθηκε κατά 5% και ανήλθε σε 17,6 εκατ. κάρτες. Σημαντική αύξηση κατά 20% καταγράφηκε στην έκδοση προπληρωμένων¹²⁴ καρτών, οι οποίες ανήλθαν σε 2,3 εκατ. Ο αριθμός των πιστωτικών καρτών δεν παρουσίασε μεταβολή και ανήλθε σε 2,9 εκατ. κάρτες. Οι εικονικές¹²⁵ κάρτες αυξήθηκαν κατά 17% και ανήλθαν στις 126 χιλ. κάρτες. Η διαρκώς αυξανόμενη χρήση του διαδικτύου για τη διενέργεια συναλλαγών φαίνεται να αποτελεί κύριο λόγο της συνεχιζόμενης αύξησης της έκδοσης προπληρωμένων και εικονικών καρτών πληρωμών.

2.2 ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Ο συνολικός αριθμός συναλλαγών με κάρτες πληρωμών το 2022 ανήλθε σε 1.930 εκατ., από 1.658 εκατ. το 2021, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 16% σε σχέση με το 2021 (βλ. Διάγραμμα VI.2).

Ο αριθμός των συναλλαγών με χρεωστικές κάρτες ανήλθε σε 1.775 εκατ., από 1.523 εκατ. το προηγούμενο έτος, αυξημένος κατά 17%. Οι χρεωστικές κάρτες συνέχισαν να αποτελούν το κύριο υποκατάστατο της χρήσης μετρητών, με ποσοστιαία συμμετοχή 92% στο συνολικό αριθμό συναλλαγών με όλα τα είδη καρτών πληρωμών. Ο αριθμός των συναλλαγών με πιστωτικές κάρτες ανήλθε σε 154 εκατ., από 135 εκατ. το 2021, αυξημένος κατά 14%. Οι πιστωτικές κάρτες συμμετείχαν κατά 8% στο συνολικό αριθμό συναλλαγών.

Η αξία των συναλλαγών με κάρτες πληρωμών ανήλθε σε 94 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 14% συγκριτικά με το 2021(βλ. Διάγραμμα VI.3).

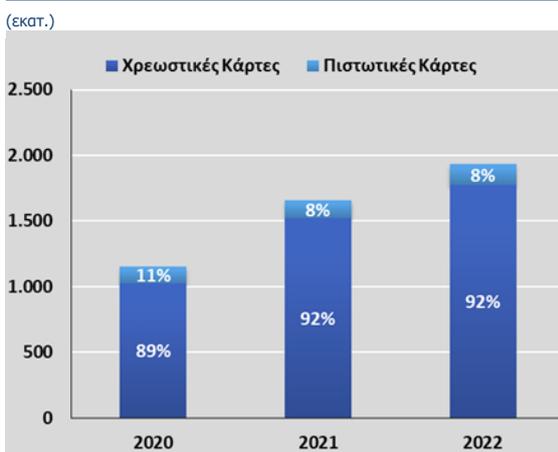
Ο μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κάρτα αυξήθηκε κατά 12% σε 94 συναλλαγές, από 84 συναλλαγές το 2021 (βλ. Διάγραμμα VI.4).

Διάγραμμα VI.1 Αριθμός καρτών ανά κατηγορία κάρτας



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα VI.2 Αριθμός συναλλαγών με κάρτες



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

¹²⁴ Για τους σκοπούς της Έκθεσης, στις χρεωστικές κάρτες συμπεριλαμβάνονται οι προπληρωμένες κάρτες και οι κάρτες ανάληψης μετρητών χωρίς τη δυνατότητα διενέργειας αγορών. Στις πιστωτικές κάρτες συμπεριλαμβάνονται οι εικονικές κάρτες και οι κάρτες μεταγενέστερης χρέωσης.

¹²⁵ Βλ. προηγούμενη υποσημείωση.

Διάγραμμα VI.3 Αξία συναλλαγών με κάρτες

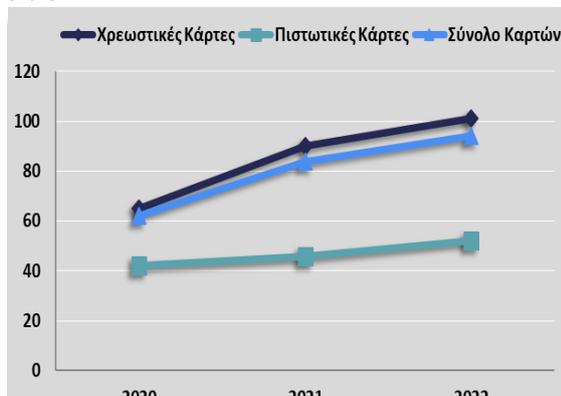
(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα VI.4 Μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κατηγορία κάρτας

(ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Εξετάζοντας τους δείκτες πληρωμών στις επιμέρους κατηγορίες καρτών, η μεταβολή του μέσου αριθμού συναλλαγών ανά κάρτα οφείλεται περισσότερο στη σημαντική αύξηση του μέσου αριθμού συναλλαγών ανά χρεωστική κάρτα σε 101 συναλλαγές, από 90 συναλλαγές το 2021, και λιγότερο στην αύξηση του μέσου αριθμού συναλλαγών ανά πιστωτική κάρτα σε 52 συναλλαγές, από 46 συναλλαγές το 2021.

Αντίστοιχα με την αύξηση του μέσου αριθμού συναλλαγών ανά κάρτα, κινήθηκε και η μέση αξία συναλλαγών ανά κάρτα η οποία αυξήθηκε κατά 9% σε 4.556 ευρώ, από 4.186 ευρώ το 2021 (βλ. Διάγραμμα VI.5).

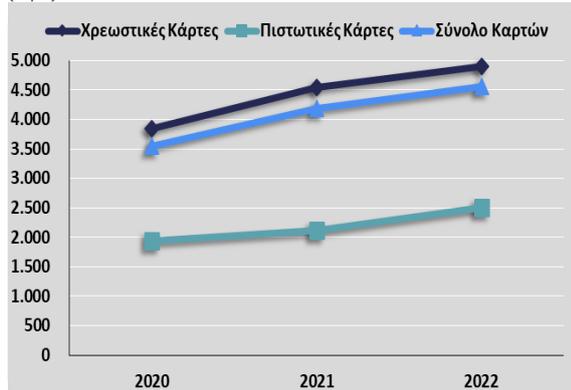
Η αύξηση της μέσης αξίας συναλλαγών ανά κάρτα οφείλεται κυρίως στον αριθμό και στην αξία των συναλλαγών με χρεωστικές κάρτες, δεδομένου του μεγαλύτερου όγκου τους. Αναλυτικότερα, η μέση αξία συναλλαγών ανά χρεωστική κάρτα παρουσίασε αύξηση κατά 8% σε 4.898 ευρώ, από 4.546 ευρώ το 2021, ενώ η μέση αξία συναλλαγών ανά πιστωτική κάρτα αυξήθηκε κατά 18% σε 2.501 ευρώ, από 2.117 ευρώ το προηγούμενο έτος.

Η μέση αξία ανά συναλλαγή συνέχισε την πτωτική πορεία της και το 2022, μειωμένη σε 48 ευρώ, από 50 ευρώ το 2021 και 58 ευρώ το 2020 (βλ. Διάγραμμα VI.6).

Η πτώση της μέσης αξίας ανά συναλλαγή καταγράφηκε κυρίως στις συναλλαγές με χρεωστικές κάρτες, καθώς μειώθηκε σε 49 ευρώ,

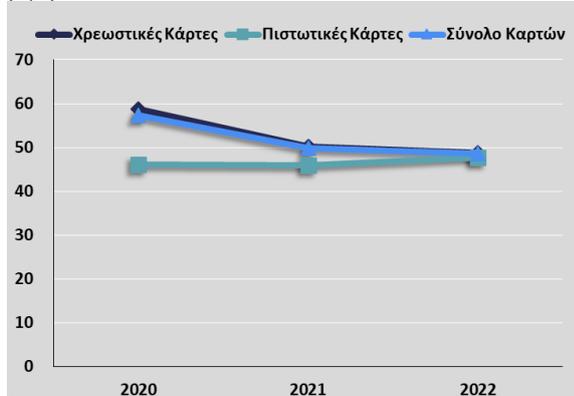
Διάγραμμα VI.5 Μέση αξία συναλλαγών ανά κατηγορία κάρτας

(ευρώ)



Διάγραμμα VI.6 Μέση αξία ανά συναλλαγή με κάρτες

(ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

από 50 ευρώ το 2021. Στις συναλλαγές με πιστωτικές κάρτες, η μέση αξία ανά συναλλαγή αυξήθηκε σε 48 ευρώ, από 46 ευρώ το προηγούμενο έτος.

Η συνεχιζόμενη διαχρονική μείωση της μέσης αξίας ανά συναλλαγή πιθανόν να οφείλεται στην εκτενέστερη χρήση των χρεωστικών καρτών για αγορές προϊόντων και υπηρεσιών χαμηλής αξίας.

2.3 ΠΕΡΙΣΤΑΤΙΚΑ ΑΠΑΤΗΣ ΣΤΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Στα περιστατικά απάτης στις συναλλαγές με κάρτες πληρωμών το 2022 καταγράφηκε μείωση του αριθμού συναλλαγών απάτης κατά 27% σε σχέση με το 2021 (βλ. Πίνακα VI.3). Ο δείκτης της αναλογίας του αριθμού των περιστατικών απάτης προς τον αριθμό των συναλλαγών μειώθηκε συγκριτικά με το 2021 στο χαμηλό επίπεδο του 0,01%, αντιστοιχώντας σε 1 συναλλαγή απάτης ανά 6,7 χιλ. συναλλαγές.

Πίνακας VI.3 Αριθμός συναλλαγών περιστατικών απάτης ως προς το συνολικό αριθμό συναλλαγών

Χρονική Περίοδος	Αριθμός συναλλαγών	Αριθμός συναλλαγών απάτης	% συναλλαγών απάτης
2022	1.929.643.889	287.356	0.01%
2021	1.657.644.753	392.390	0.02%
2020	1.149.860.845	442.234	0.04%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Αντίθετα, η αξία των συναλλαγών απάτης αυξήθηκε κατά 21% σε σχέση με το προηγούμενο έτος (βλ. Πίνακα VI.4). Παρά ταύτα, ο δείκτης της αναλογίας της αξίας των περιστατικών απάτης προς την αξία των συναλλαγών εξακολούθησε να διατηρείται στο χαμηλό επίπεδο του 0,02%, αντιστοιχώντας σε 1 ευρώ αξία απάτης ανά 5,7 χιλ. ευρώ αξία συναλλαγών.

Πίνακας VI.4 Αξία συναλλαγών περιστατικών απάτης ως προς τη συνολική αξία συναλλαγών

(ευρώ)

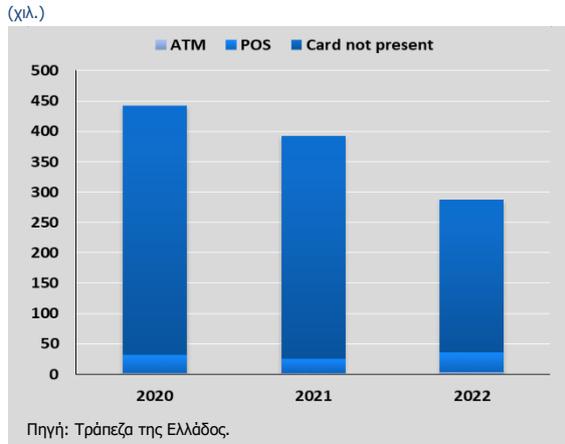
Χρονική Περίοδος	Αξία συναλλαγών	Αξία συναλλαγών απάτης	% συναλλαγών απάτης
2022	93.891.177.722	16.237.522	0.02%
2021	82.716.394.764	13.441.849	0.02%
2020	66.027.713.462	12.884.106	0.02%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

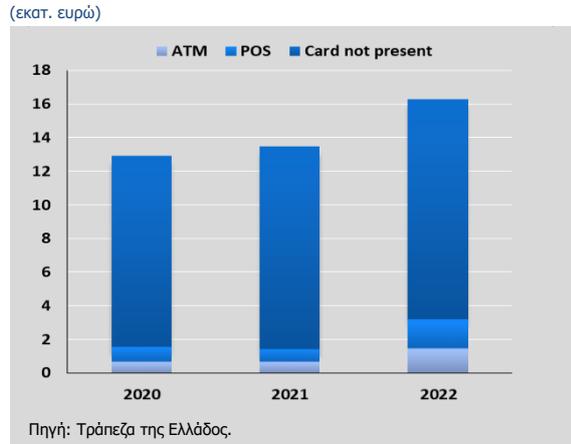
Αναλύοντας την απάτη ανά τύπο συναλλαγής (βλ. Διαγράμματα VI.7 και VI.8), διαπιστώνεται σημαντική αύξηση της αξίας των περιστατικών απάτης στις συναλλαγές σε ATM, POS, καθώς και στις εξ αποστάσεως συναλλαγές (card not present–CNP) μέσω διαδικτύου ή ταχυδρομείου/τηλεφώνου.

Σε ό,τι αφορά την αύξηση της αξίας των συναλλαγών απάτης σε ATM και POS σε σχέση με το 2021, παρατηρείται ότι ο κύριος λόγος της αύξησης ήταν τα περιστατικά απάτης που προκύπτουν από μη νόμιμες συναλλαγές σε ATM και POS οι οποίες έχουν διενεργηθεί με τη χρήση χαμένης/κλεμμένης κάρτας. Συγκεκριμένα η αξία των συναλλαγών απάτης που έχουν διενεργηθεί με τη χρήση χαμένης/κλεμμένης κάρτας σε ATM αυξήθηκε κατά 92% σε 1,3 εκατ. ευρώ, από 705 χιλ. ευρώ το 2021, ενώ η αξία των συναλλαγών απάτης που έχουν διενεργηθεί με τη χρήση χαμένης/κλεμμένης κάρτας σε POS αυξήθηκε κατά 147% σε 1,7 εκατ. ευρώ, από 701 χιλ. ευρώ το 2021.

Διάγραμμα VI.7 Αριθμός συναλλαγών περιστατικών απάτης ανά τύπο συναλλαγής

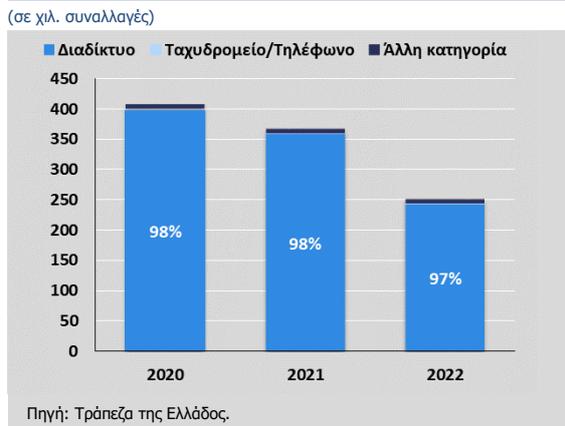


Διάγραμμα VI.8 Αξία συναλλαγών περιστατικών απάτης ανά τύπο συναλλαγής

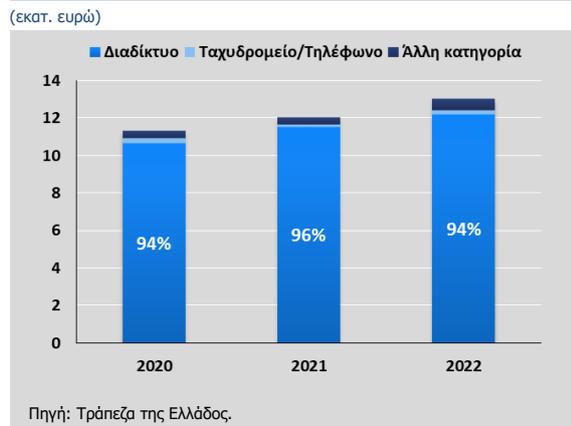


Σε ότι αφορά την απάτη που διενεργείται στις εξ αποστάσεως συναλλαγές, διαπιστώνεται ότι οι περισσότερες συναλλαγές απάτης αφορούν συναλλαγές μέσω διαδικτύου (βλ. Διαγράμματα VI.9 και VI.10) και κυρίως διαδικτυακές συναλλαγές με επιχειρήσεις του εξωτερικού, όπως και τα προηγούμενα έτη.

Διάγραμμα VI.9 Αριθμός συναλλαγών περιστατικών απάτης σε συναλλαγές CNP.

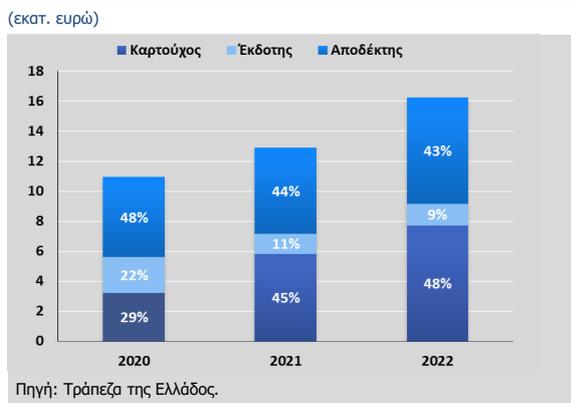


Διάγραμμα VI.10 Αξία συναλλαγών περιστατικών απάτης σε συναλλαγές CNP.



Οι οικονομικές ζημιές που προκύπτουν από τις συναλλαγές απάτης επιμερίζονται στα συμβαλλόμενα μέρη της συναλλαγής ανάλογα με την υπαιτιότητά τους. Με βάση την κατανομή των ζημιών μεταξύ των τριών συμβαλλόμενων μερών στον κύκλο συναλλαγών με κάρτες πληρωμών (βλ. Διάγραμμα VI.11), διαπιστώνεται ότι το μεγαλύτερο μέρος της ζημίας επιβαρύνει τους κατόχους καρτών και τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών που αποδέχονται συναλλαγές με κάρτες με αντίστοιχα ποσοστά επιβάρυνσης 48% και 43% της συνολικής ζημίας

Διάγραμμα VI.11 Κατανομή ζημίας από συναλλαγές περιστατικών απάτης.



κατά το 2022. Οι πάροχοι υπηρεσιών πληρωμών που εκδίδουν κάρτες επιβαρύνθηκαν σε ποσοστό 9%.

3. ΚΕΝΤΡΙΚΟΙ ΑΝΤΙΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ

3.1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΕ ΕΥΡΩΠΑΪΚΟ ΕΠΙΠΕΔΟ

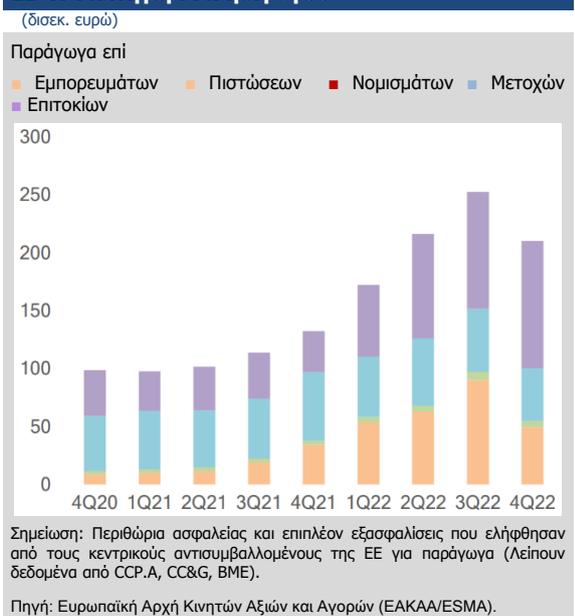
Κατά το β' εξάμηνο του 2022 παρατηρήθηκε αύξηση στα περιθώρια ασφαλείας (margins) που καταβάλλονται στους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους από τα εκκαθαριστικά μέλη και τους πελάτες τους, ως συνέπεια της μεταβλητότητας των τιμών και της αυξημένης αστάθειας στις αγορές (βλ. Διάγραμμα VI.12).

Από τις συνθήκες αυτές επηρεάστηκαν ιδιαίτερα τα ευρωπαϊκά παράγωγα επί εμπορευμάτων (και ειδικότερα τα ενεργειακά), με τις απαιτήσεις περιθωρίων ασφαλείας να είναι σημαντικά υψηλότερες κατά το γ' τρίμηνο του 2022 (αύξηση της τάξεως του 44%) στους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ). Το δ' τρίμηνο του 2022 η μείωση των τιμών της ενέργειας ώθησε προς τα κάτω και τα περιθώρια ασφαλείας, τα οποία ωστόσο παρέμειναν σε υψηλότερο επίπεδο συγκριτικά με το δ' τρίμηνο του 2021 (πριν από την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία).

Ανάλογη εικόνα παρατηρήθηκε και στην αγορά παραγώγων επί επιτοκίων, με τα περιθώρια ασφαλείας να αυξάνονται κατά 22% το β' εξάμηνο του 2022 για τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους της ΕΕ.

Οι απότομες αυξήσεις των τιμών των ενεργειακών παραγώγων που παρατηρήθηκαν μέχρι το τέλος Αυγούστου 2022 και η αντίστοιχη αύξηση των απαιτήσεων περιθωρίου ασφαλείας συνδέονται πιθανώς με την ανακατεύθυνση ορισμένων συναλλαγών παραγώγων σε εξωχρηματιστηριακές αγορές (over the counter - OTC) – στις οποίες δεν γίνεται εκκαθάριση μέσω κάποιου κεντρικού αντισυμβαλλομένου – ειδικά όσον αφορά τη συναλλακτική δραστηριότητα των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων. Αυτό οφείλεται στην προσπάθεια των τελευταίων για μείωση της χρήσης επιπλέον ρευστότητας, επομένως και για μείωση του κινδύνου ρευστότητας που συνδέεται με τις αυξημένες απαιτήσεις περιθωρίων ασφαλείας εντός της κεντρικής εκκαθάρισης.

Διάγραμμα VI.12 Περιθώρια ασφαλείας που συλλέγονται από τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους της ΕΕ ανά κατηγορία παραγώγου



Πριν από την εισβολή της Ρωσίας στην Ουκρανία, η έκθεση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων σε εξωχρηματιστηριακά παράγωγα ενέργειας ανερχόταν σε περίπου 15% του συνόλου των ανοιγμάτων, αυξήθηκε σε περίπου 25% μετά την εισβολή και έφθασε στο 40% των ανοιγμάτων το Δεκέμβριο του 2022 (Διάγραμμα VI.13). Οι εξελίξεις αυτές εγκυμονούν κινδύνους, καθώς οι εξωχρηματιστηριακές αγορές διακρίνονται από χαμηλότερη ρευστότητα και διαφάνεια με ό,τι αυτό συνεπάγεται για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, καθώς και από υψηλότερο κίνδυνο αντισυμβαλλομένου λόγω της έλλειψης κεντρικής διαχείρισης κινδύνου.

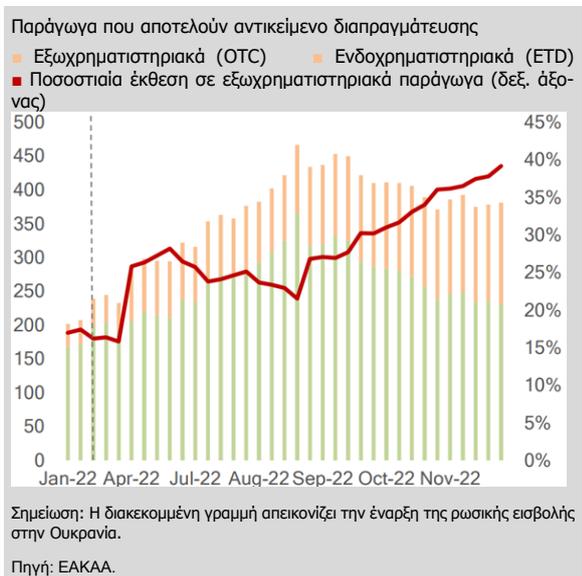
Στις 7 Δεκεμβρίου 2022 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσίευσε νομοθετική πρόταση για την τροποποίηση του κανονισμού EMIR,¹²⁶ με κύριο στόχο να γίνουν πιο ελκυστικές οι υπηρεσίες κεντρικής εκκαθάρισης της ΕΕ στους συμμετέχοντες της αγοράς, διασφαλίζοντας παράλληλα την τήρηση επαρκών κριτηρίων διαχείρισης κινδύνου και χωρίς να επηρεάζεται δυσμενώς η χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Για την επίτευξη αυτού του στόχου, προτείνεται μεταξύ άλλων η απλοποίηση των διαδικασιών για τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους κατά την εισαγωγή νέων προϊόντων και την αλλαγή των μοντέλων κινδύνου, με την καθιέρωση μιας νέας διαδικασίας έγκρισης (non-objection approval) για τις αλλαγές εκείνες που δεν αυξάνουν τους κινδύνους για τον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο. Έτσι, οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι της ΕΕ θα μπορούν να προσφέρουν νέα προϊόντα για εκκαθάριση και να εισάγουν αλλαγές μοντέλων πιο γρήγορα και με μειωμένο κόστος, καθιστώντας την κεντρική εκκαθάριση εντός της ΕΕ πιο ελκυστική.

Επιπλέον, σκοπός της πρότασης είναι η περαιτέρω ενίσχυση του υφιστάμενου εποπτικού πλαισίου, ώστε να καταστούν οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι της ΕΕ πιο ανθεκτικοί. Αυτό προτείνεται να επιτευχθεί μέσω της σύστασης κοινών εποπτικών ομάδων για την εποπτεία των αδειοδοτημένων κατά τον EMIR κεντρικών αντισυμβαλλομένων, αλλά και ενός κοινού μηχανισμού παρακολούθησης με ενισχυμένες εποπτικές αρμοδιότητες. Με αυτό τον τρόπο διασφαλίζεται ότι οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι της ΕΕ θα παραμείνουν ανθεκτικοί στις νέες προκλήσεις των αγορών.

Διάγραμμα VI.13 Έκθεση των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων σε παράγωγα ενέργειας

(δισεκ. ευρώ)



¹²⁶ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 648/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 4ης Ιουλίου 2012 για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών, όπως ισχύει.

Τέλος, η πρόταση στοχεύει στην ενίσχυση της στρατηγικής αυτονομίας της ΕΕ για τον περαιτέρω έλεγχο και μετριασμό των κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα που μπορεί να προκύψουν όταν οι συμμετέχοντες στην αγορά είναι υπερβολικά εξαρτημένοι και έχουν αυξημένη έκθεση σε συστημικά σημαντικούς κεντρικούς αντισυμβαλλομένους τρίτων χωρών. Για να διασφαλιστεί αυτό, τα εκκαθαριστικά μέλη και οι πελάτες τους θα απαιτείται να διατηρούν, άμεσα ή έμμεσα, ενεργούς λογαριασμούς σε κεντρικούς αντισυμβαλλομένους της ΕΕ και μέσω αυτών να γίνεται εκκαθάριση συναλλαγών σε προϊόντα που θεωρούνται συστημικά σημαντικά, μειώνοντας έτσι το ποσοστό των συναλλαγών που εκκαθαρίζονται από συστημικά σημαντικούς κεντρικούς αντισυμβαλλομένους τρίτων χωρών.

Στις 22 Δεκεμβρίου 2022 το Συμβούλιο της ΕΕ υιοθέτησε τον Κανονισμό (ΕΕ) 2022/2578 για τη θέσπιση “μηχανισμού διόρθωσης της αγοράς” (ΜΔΑ)¹²⁷ με σκοπό την προστασία των πολιτών της ΕΕ, αλλά και της οικονομίας, έναντι των υπερβολικά υψηλών τιμών στην αγορά φυσικού αερίου. Στόχος του Κανονισμού είναι η εφαρμογή ενός ανώτατου ορίου τιμών για τις συναλλαγές φυσικού αερίου όταν οι τιμές του φθάσουν σε εξαιρετικά υψηλά επίπεδα. Ο Κανονισμός τέθηκε σε ισχύ την 1^η Φεβρουαρίου και έχει ευθεία εφαρμογή, ενώ ο μηχανισμός άρχισε να εφαρμόζεται στις 15 Φεβρουαρίου 2023.

Από την εφαρμογή του Κανονισμού ενδέχεται να επηρεαστούν οι οργανωμένες αγορές, καθώς οι συμμετέχοντες σε αυτές ίσως ανακατευθύνουν τη συναλλακτική τους δραστηριότητα σε εξωχρηματιστηριακές αγορές. Οι σχετικοί κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι και το όλο οικοσύστημα κεντρικής εκκαθάρισης μπορεί επίσης να επηρεαστούν μέσω της αύξησης των απαιτήσεων περιθωρίου ασφαλείας, της πιθανής συνολικής μείωσης της ρευστότητας και της πιθανής μείωσης των ευκαιριών αντιστάθμισης κινδύνου (hedging).

3.2 ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ (ΕΤ.ΕΚ.)

Η Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε. (ΕΤ.ΕΚ.) παρέχει υπηρεσίες εκκαθάρισης και λειτουργεί ως κεντρικός αντισυμβαλλόμενος για την εκκαθάριση των συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών (αγορές αξιών και παραγώγων, καθώς και μηχανισμό δανεισμού τίτλων), καθώς και των συναλλαγών σε παράγωγα του Χρηματιστηρίου Ενέργειας, ο όγκος των οποίων παραμένει σε χαμηλό επίπεδο.

Κατά το 2022 οι συναλλαγές παραγώγων και δανεισμού τίτλων που εκκαθαρίζονται από την ΕΤ.ΕΚ. υποχώρησαν σε σχέση με το προηγούμενο έτος όσον αφορά το μέσο ημερήσιο όγκο και τη μέση ημερήσια αξία τους.

¹²⁷ Βλ. Ειδικό θέμα V της παρούσας έκθεσης: «[Εξελίξεις στις ευρωπαϊκές αγορές ενέργειας](#)».

Πίνακας VI.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
2017	2.508	379	74.494	98	1.226	78.705
2018	2.573	326	53.063	47	670	56.679
2019	2.461	255	39.093	85	872	42.767
2020	1.698	147	38.154	62	1.121	41.182
2021	1.205	152	46.238	71	567	48.233
2022	1.162	87	33.064	39	678	35.029

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

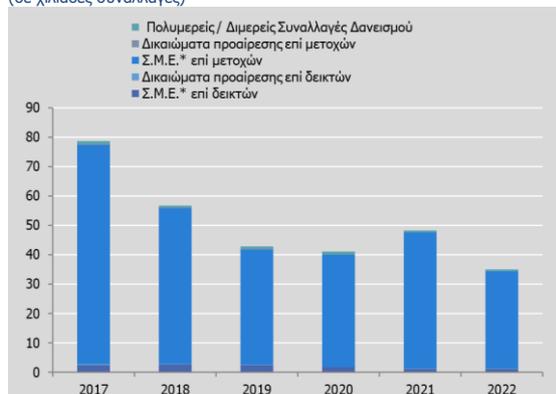
* Ως Σ.Μ.Ε. νοούνται τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures).

Αναλυτικότερα, ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών συνολικά στην αγορά παραγώγων και στο μηχανισμό δανεισμού τίτλων ανήλθε, κατά το 2022, σε 35.029 συναλλαγές, μειωμένος κατά 27,3% από 48.233 συναλλαγές το 2021 (βλ. Πίνακα VI.5 και Διάγραμμα VI.14). Η μεταβολή οφείλεται κυρίως στη μείωση που παρατηρήθηκε στα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (Σ.Μ.Ε.) επί μετοχών.

Ομοίως, η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ανήλθε κατά το 2022 σε 13,5 εκατ. ευρώ, παρουσιάζοντας μείωση κατά 4% από 14 εκατ. ευρώ το 2021 (βλ. Πίνακα VI.6 και Διάγραμμα VI.15).

Διάγραμμα VI.14 Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος, καθώς και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων του Χρηματιστηρίου Αθηνών

(σε χιλιάδες συναλλαγές)



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

* Ως Σ.Μ.Ε. νοούνται τα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (futures).

Πίνακας VI.6 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην αγορά παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος

(σε εκατ. ευρώ)

	Σ.Μ.Ε.* επί δεικτών	Δικαιώματα προαίρεσης επί δεικτών	Σ.Μ.Ε.* επί μετοχών	Δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών	Γενικό σύνολο
2017	9,73	1,49	6,66	0,04	17,93
2018	10,23	1,30	6,48	0,01	18,03
2019	10,11	1,04	8,24	0,03	19,42
2020	5,81	0,51	6,02	0,03	12,37
2021	5,02	0,64	8,32	0,06	14,03
2022	4,88	0,37	8,24	0,03	13,51

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

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

Διάγραμμα VI.15 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην αγορά παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος

(σε εκατ. ευρώ)



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

* Ως Σ.Μ.Ε. νοούνται τα Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης (futures).

4. ΚΕΝΤΡΙΚΑ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΑ ΤΙΤΛΩΝ

4.1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Στη σύγχρονη ψηφιακή εποχή, οι τεχνολογίες πληροφοριών και επικοινωνιών (ΤΠΕ) υποστηρίζουν σύνθετα συστήματα που χρησιμοποιούνται για καθημερινές δραστηριότητες και διασφαλίζουν την αδιάλειπτη λειτουργία βασικών τομέων της οικονομίας, συμπεριλαμβανομένου του χρηματοπιστωτικού τομέα. Εντούτοις, αναγνωρίζεται ότι η αυξημένη ψηφιοποίηση και οι διασυνδέσεις μεταξύ των συστημάτων ενισχύουν τον κίνδυνο που απορρέει από τις ΤΠΕ και καθιστούν το χρηματοπιστωτικό σύστημα ευάλωτο σε κυβερνοαπειλές¹²⁸ και σε διαταραχές συνδεδεμένες με τις ΤΠΕ.

Στο πλαίσιο αυτό, στις 27 Δεκεμβρίου 2022 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή δημοσίευσε τον Κανονισμό 2022/2554 σχετικά με την ψηφιακή επιχειρησιακή ανθεκτικότητα¹²⁹ του χρηματοπιστωτικού τομέα (digital operational resilience for the financial sector – DORA). Ο κανονισμός DORA εκδόθηκε στο πλαίσιο της στρατηγικής της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για τον ψηφιακό χρηματοπιστωτικό τομέα στην ΕΕ, με σκοπό να στηρίξει τις δυνατότητες της ψηφιοποίησης όσον αφορά την καινοτομία και τον ανταγωνισμό, μετριάζοντας παράλληλα τους κινδύνους που προκύπτουν από αυτήν. Ο κανονισμός DORA αναφέρεται ρητά σε κινδύνους που συνδέονται με τις ΤΠΕ, συμπεριλαμβανομένων των απειλών στον κυβερνοχώρο, αναγνωρίζοντας ότι τα συμβάντα/περιστατικά που σχετίζονται με τις ΤΠΕ και η έλλειψη λειτουργικής ανθεκτικότητας μπορούν να θέσουν σε κίνδυνο την ευρωστία ολόκληρου του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Στόχος του κανονισμού αυτού είναι η επίτευξη υψηλού επιπέδου ψηφιακής επιχειρησιακής ανθεκτικότητας στις εταιρίες του χρηματοπιστωτικού τομέα, συμπεριλαμβανομένων των κεντρικών αποθετηρίων τίτλων και των κεντρικών αντισυμβαλλομένων.

Για την εκπλήρωση του στόχου αυτού, ο κανονισμός DORA καθορίζει ενιαίες απαιτήσεις και κανόνες για:

- την ενίσχυση και τον εξορθολογισμό της διαχείρισης κινδύνων ΤΠΕ από τις χρηματοπιστωτικές εταιρίες,
- την καθιέρωση δοκιμών επιχειρησιακής ανθεκτικότητας των συστημάτων ΤΠΕ,
- την προώθηση της ανταλλαγής πληροφοριών και στοιχείων μεταξύ χρηματοπιστωτικών εταιριών,
- την ανάπτυξη πολιτικών για τη διαχείριση συμβάντων που σχετίζονται με τις ΤΠΕ,
- τη δημιουργία ενός μηχανισμού αναφοράς περιστατικών ΤΠΕ στις αρμόδιες αρχές με στόχο την ενίσχυση της αποτελεσματικότητας της εποπτείας,
- την ανταλλαγή πληροφοριών και συνεργασία μεταξύ των αρμόδιων αρχών.

Επιπρόσθετα, όσον αφορά την παροχή υπηρεσιών ΤΠΕ από τρίτους, ο κανονισμός εισάγει απαιτήσεις σχετικά με:

- την ορθή διαχείριση των κινδύνων που σχετίζονται με ΤΠΕ τρίτων παρόχων,
- τις συμβατικές ρυθμίσεις που συνάπτονται μεταξύ τρίτων παρόχων υπηρεσιών ΤΠΕ και χρηματοπιστωτικών εταιριών,

¹²⁸ Ως κυβερνοαπειλή ορίζεται κάθε πιθανή περίπτωση, πιθανό συμβάν ή πιθανή ενέργεια που θα μπορούσε να καταστρέψει, να διαταράξει ή να επιδράσει κατ' άλλον τρόπο δυσμενώς στα συστήματα δικτύου και πληροφοριών, στους χρήστες των εν λόγω συστημάτων και σε άλλα πρόσωπα.

¹²⁹ Ψηφιακή επιχειρησιακή ανθεκτικότητα είναι η ικανότητα των επιχειρήσεων και οργανισμών να αντεπεξέρχονται σε κάθε είδους διακοπές της ομαλής λειτουργίας τους και απειλές που σχετίζονται με τις ΤΠΕ.

- τη θέσπιση ενός πλαισίου εποπτείας των κρίσιμων τρίτων παρόχων υπηρεσιών ΤΠΕ κατά την παροχή υπηρεσιών σε χρηματοπιστωτικές εταιρίες.

Ο κανονισμός DORA είναι σε ισχύ από τις 16 Ιανουαρίου 2023 και θα αρχίσει να εφαρμόζεται από τις 17 Ιανουαρίου 2025.

Ο νέος αυτός κανονισμός αναμένεται να καταστήσει το χρηματοπιστωτικό σύστημα πιο ανθεκτικό στους κινδύνους που απορρέουν από τις ΤΠΕ. Όμως, με δεδομένο το διαρκώς μεταβαλλόμενο περιβάλλον των ΤΠΕ στο οποίο λειτουργούν οι χρηματοπιστωτικές εταιρίες, η συμμόρφωση με τον εν λόγω κανονισμό εμφανίζει σημαντικές προκλήσεις τόσο για τις χρηματοπιστωτικές εταιρίες όσο και για τις εποπτικές αρχές. Ειδικότερα, οι διοικήσεις των χρηματοπιστωτικών εταιριών αλλά και οι εποπτικές αρχές θα πρέπει να εξελίσσουν ενεργά και επαρκώς τις γνώσεις και τις δεξιότητές τους, ώστε να κατανοούν και να αξιολογούν τους κινδύνους ΤΠΕ και τις επιπτώσεις τους στις δραστηριότητες των εταιριών.

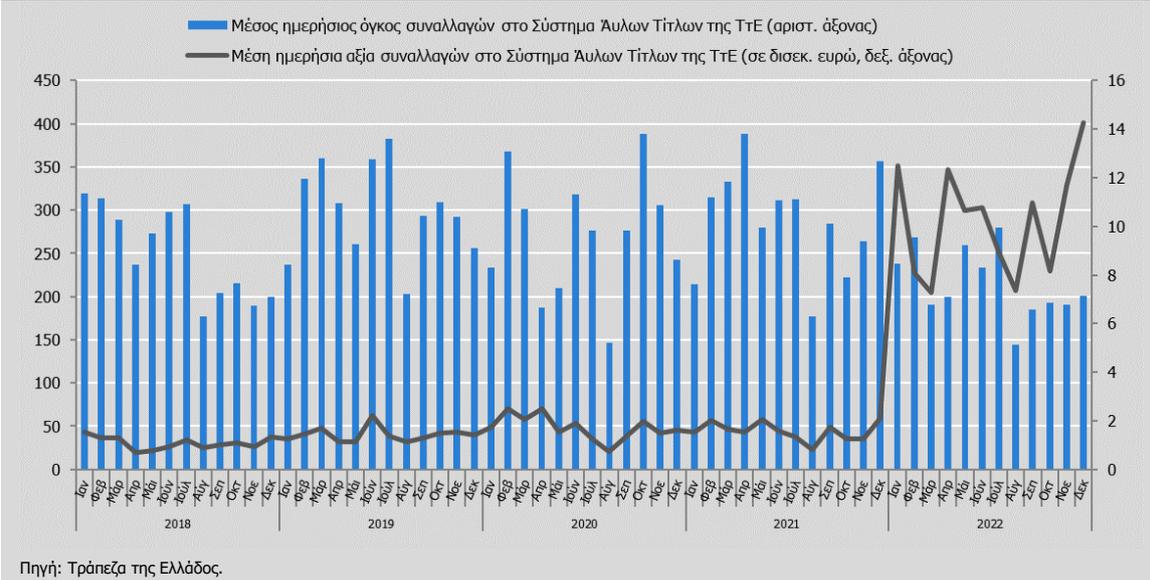
4.2 ΣΥΣΤΗΜΑ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Η λειτουργία του Συστήματος Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (“Σύστημα Παρακολούθησης Συναλλαγών επί Τίτλων με Λογιστική Μορφή”, εφεξής “Σύστημα Άυλων Τίτλων” ή “Σύστημα”) το β’ εξάμηνο του 2022 ήταν συνεχής και αδιάλειπτη, καθώς το Σύστημα έχει αναπτύξει όλες τις απαραίτητες τεχνικές ρυθμίσεις, τόσο για τη διεκπεραίωση μεγάλου όγκου συναλλαγών όσο και για τη συνέχεια των λειτουργιών του υπό συνθήκες έκτακτης ανάγκης (π.χ. αστοχία υλικού, φυσικές καταστροφές). Επιπλέον, η ασφάλεια και η αποδοτικότητα των προσφερόμενων υπηρεσιών διατηρήθηκαν σε υψηλό επίπεδο.

Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών που διακανονίστηκαν στο Σύστημα Άυλων Τίτλων το β’ εξάμηνο του 2022 (αγοραπωλησίες, συναλλαγές γeros, εσωτερικές μεταφορές κ.λπ.) ανήλθε σε 10,23 δισεκ. ευρώ, εκ των οποίων 345 εκατ. ευρώ ήταν οι αγοραπωλησίες τίτλων, παρουσιάζοντας χαμηλότερη δραστηριότητα έναντι του α’ εξαμήνου του 2022 (10,28 δισεκ. ευρώ και 604 εκατ. ευρώ αντίστοιχα). Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών για ολόκληρο το 2022 ανήλθε σε 10,25 δισεκ. ευρώ, εκ των οποίων 475 εκατ. ευρώ ήταν οι αγοραπωλησίες τίτλων (βλ. Πίνακα VI.7 και Διάγραμμα VI.16). Τα στοιχεία αυτά δεν είναι συγκρίσιμα με εκείνα του 2021, καθώς από τον Ιανουάριο του 2022 στα στοιχεία των συναλλαγών συμπεριλαμβάνονται οι συναλλαγές επί του εντόκου γραμματίου ειδικού σκοπού του Ελληνικού Δημοσίου (ν. 4254/14, άρθρο 1, υποπαρ. Γ.4).

Ο μέσος ημερήσιος όγκος των συναλλαγών το β’ εξάμηνο του 2022 έφθασε στις 199 συναλλαγές (α’ εξάμηνο: 231,5 συναλλαγές κατά μέσο όρο), εκ των οποίων 95 ήταν οι αγοραπωλησίες (α’ εξάμηνο: 107 συναλλαγές κατά μέσο όρο) (βλ. Πίνακα VI.7 και Διάγραμμα VI.16). Ο μέσος ημερήσιος όγκος των συναλλαγών για ολόκληρο το 2022 έφθασε στις 215 συναλλαγές εκ των οποίων οι 100,8 ήταν οι αγοραπωλησίες τίτλων.

Διάγραμμα VI.16 Μέσος ημερήσιος όγκος και μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (2018-2022)



Πίνακας VI.7 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				
	2018	2019	2020	2021	2022*	2018	2019	2020	2021	2022*
Ιανουάριος	1.548,34	1.260,33	1.733,54	1.544,38	12.516,03	319,41	237,45	233,41	214,00	238,00
Φεβρουάριος	1.277,22	1.438,64	2.519,11	2.009,14	8.091,21	313,90	336,65	367,75	315,00	268,00
Μάρτιος	1.294,59	1.703,39	2.069,01	1.663,07	7.294,69	288,76	360,10	300,73	333,00	191,00
Απρίλιος	697,84	1.146,08	2.506,32	1.518,04	12.348,19	236,50	307,60	186,85	388,00	200,00
Μάιος	772,86	1.139,99	1.529,67	2.061,32	10.653,34	273,45	260,17	209,24	280,00	259,00
Ιούνιος	919,38	2.236,98	1.881,47	1.575,82	10.755,71	298,38	359,00	318,55	311,00	233,00
Ιούλιος	1.219,55	1.375,03	1.252,75	1.322,85	8.912,50	306,45	382,39	276,00	313,00	280,00
Αύγουστος	909,41	1.143,18	726,86	799,06	7.365,34	177,39	203,36	147,00	177,00	144,00
Σεπτέμβριος	1.017,99	1.279,68	1.394,42	1.719,40	10.975,04	204,50	293,90	276,00	284,00	185,00
Οκτώβριος	1.087,59	1.503,12	1.957,54	1.255,66	8.176,61	215,13	308,83	388,00	222,00	193,00
Νοέμβριος	943,20	1.525,55	1.483,11	1.252,64	11.691,87	189,73	292,00	306,00	264,00	191,00
Δεκέμβριος	1.317,13	1.429,29	1.606,98	2.080,48	14.253,90	200,16	256,60	243,00	357,00	201,00
Μέσες μηνιαίες τιμές	1.083,76	1.431,77	1.721,73	1.566,82	10.252,87	252,00	300,00	271,00	288,00	215,25

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

* Από τον Ιανουάριο του 2022 στα στοιχεία συμπεριλαμβάνονται οι συναλλαγές επί του εντόκου γραμματίου ειδικού σκοπού του Ελληνικού Δημοσίου (ν. 4254/14, άρθρο 1, υποπαρ. Γ4).

Από το Φεβρουάριο του 2022, κατ' εφαρμογή του Ευρωπαϊκού Κανονισμού για τα Κεντρικά Αποθετήρια Τίτλων (CSDR)¹³⁰ και ειδικότερα των διατάξεων που αφορούν τα μέτρα που πρέπει

¹³⁰ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 909/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 23ης Ιουλίου 2014 σχετικά με τη βελτίωση του διακανονισμού αξιολογίων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων και για την τροποποίηση των οδηγιών 98/26/ΕΚ και 2014/65/ΕΕ και του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 236/2012.

να λαμβάνουν τα ΚΑΤ για την πρόληψη και την αντιμετώπιση περιπτώσεων αδυναμίας διακανονισμού,¹³¹ το Σύστημα παρακολουθεί τις περιπτώσεις αδυναμίας διακανονισμού των συναλλαγών και καταρτίζει τακτικές (μηνιαίες και ετήσιες¹³²) αναφορές σχετικά με τον αριθμό και τα στοιχεία των περιπτώσεων αυτών.

4.3 ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΪΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ “ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΤΙΤΛΩΝ”

Η δραστηριότητα διακανονισμού στο Σύστημα Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.) που διαχειρίζεται η ΕΛ-ΚΑΤ παρουσίασε αύξηση ως προς την αξία των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών, ενώ μείωση παρατηρήθηκε στον ημερήσιο αριθμό διακανονισμένων συναλλαγών.

Πιο συγκεκριμένα, ο μέσος ημερήσιος αριθμός των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών το 2022 ανήλθε στις 30.126, παρουσιάζοντας μικρή μείωση 1% έναντι του 2021 (30.386 συναλλαγές) (βλ. Πίνακα VI.8 και Διάγραμμα VI.17).

Αντίθετα, η μέση ημερήσια αξία των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών το 2022 αυξήθηκε κατά 3% έναντι του 2021 και ανήλθε στα 73,90 εκατ. ευρώ, έναντι 71,65 εκατ. ευρώ το 2021 (βλ. Πίνακα VI.8 και Διάγραμμα VI.17).

Πίνακας VI.8 Μέσος ημερήσιος αριθμός και μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών¹ στο Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων

	Μετοχές	Δικαιώματα προαίρεσως	Εταιρικά ομόλογα	Διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια	Κρατικά ομόλογα	Εναλλακτική αγορά (μετοχών)	Σύνολο
Μέσος ημερήσιος αριθμός διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών							
2018	20.324	7	41	2	0	11	20.385
2019	27.383	40	64	3	0,49	32	27.523
2020	32.700	7	64	3	0,21	206	32.982
2021	29.939	56	75	2	2	312	30.386
2022	29.404	12	131	2	0	576	30.126
Μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών (σε χιλ. ευρώ)							
2018	54.962,4	0,7	657,4	47,5	0,0	6,9	55.674,9
2019	66.273,4	23,3	959,4	44,1	39,8	20,8	67.360,8
2020	64.474,5	2,4	760,8	40,0	10,2	119,7	65.407,7
2021	70.247,6	23,5	985,6	17,0	84,7	296,8	71.655,0
2022	72.481,4	12,3	977,1	16,4	0,0	409,0	73.896,2

Πηγή: Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο AxiaNumbers, Ελληνικά Χρημαστήρια – 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 αγοράς).

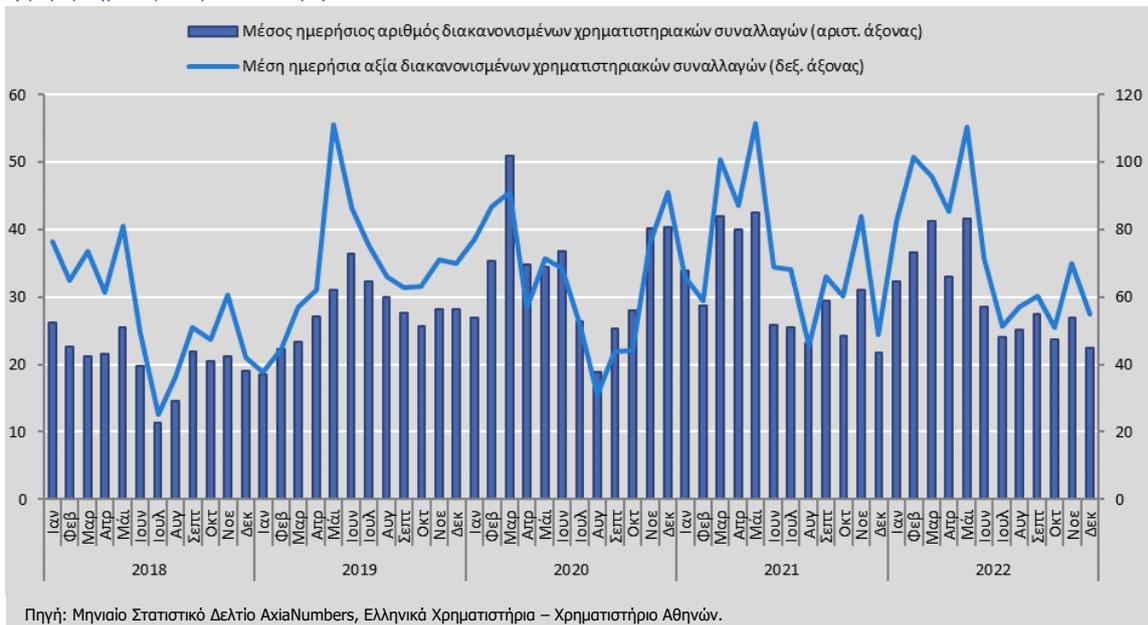
Αισθητή αύξηση του αριθμού των συναλλαγών σε εταιρικά ομόλογα παρατηρήθηκε κατά το 2022. Ο μέσος ημερήσιος αριθμός των συναλλαγών αυτών ανήλθε σε 131 έναντι 75 το 2021 (αύξηση κατά 75%). Αντίθετα, η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών σε εταιρικά ομόλογα παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη (2022: 0,98 εκατ. ευρώ, 2021: 0,99 εκατ. ευρώ).

¹³¹ Ως “αδυναμία διακανονισμού” νοείται η μη πραγματοποίηση ή η μερική πραγματοποίηση του διακανονισμού συναλλαγής αξιογράφων κατά την προβλεπόμενη ημερομηνία διακανονισμού, λόγω έλλειψης αξιογράφων ή χρημάτων, ανεξάρτητα από την υποκείμενη αιτία.

¹³² Η ετήσια αναφορά για τις περιπτώσεις αδυναμίας διακανονισμού για το 2022 έχει δημοσιευθεί στον ιστότοπο της Τράπεζας της Ελλάδος.

Διάγραμμα VI.17 Μέσος ημερήσιος αριθμός και μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών (2018-2022)

(αριθμός σε χιλιάδες και αξία σε εκατ. ευρώ)



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

Όπως αναφέρεται παραπάνω, κατ’ εφαρμογή του CSDR και των διατάξεων που αφορούν την πρόληψη και την αντιμετώπιση περιπτώσεων αδυναμίας διακανονισμού, η ΕΛΚΑΤ, από το Φεβρουάριο του 2022, παρακολουθεί τις περιπτώσεις αδυναμίας διακανονισμού των συναλλαγών και καταρτίζει τακτικές (μηνιαίες και ετήσιες) αναφορές για τον αριθμό και τα στοιχεία των περιπτώσεων αυτών.

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ Ι

Η ΑΓΟΡΑ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΩΝ ΑΚΙΝΗΤΩΝ ΚΑΙ Η ΣΗΜΑΣΙΑ ΤΗΣ ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ

Ηλίας Βελούδος¹³³

Δημήτριος Η. Χαλαμανδάρης

Ο τομέας των επαγγελματικών ακινήτων (Commercial Real Estate – CRE)¹³⁴ διαδραματίζει σημαντικό ρόλο σε μια οικονομία και στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, καθώς χαρακτηρίζεται από ισχυρές διασυνδέσεις και σχέσεις αλληλεπίδρασης με συγκεκριμένους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας και τομείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Τα τελευταία χρόνια, και ιδιαίτερα μετά την περίοδο της πανδημίας COVID -19, διεθνείς φορείς και οργανισμοί έχουν εστιάσει στην αγορά επαγγελματικών ακινήτων, επισημαίνοντας την ανάγκη συστηματικής παρακολούθησης των κινδύνων που σχετίζονται με την εν λόγω αγορά, καθώς επίσης και τη χρησιμότητα ανάλυσης και ποσοτικοποίησης της επίδρασης αυτών των κινδύνων με σκοπό τον περιορισμό τους.

Η παρούσα μελέτη περιγράφει τη σημασία της αγοράς επαγγελματικών ακινήτων στην οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα, εστιάζοντας την ανάλυση στις εξελίξεις και τα μεγέθη του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος. Εξετάζει τους διαύλους επικοινωνίας και διασύνδεσης της αγοράς των επαγγελματικών ακινήτων με τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, ενώ κατόπιν περιγράφει τα μέτρα και τις εποπτικές πρωτοβουλίες που έχουν αναληφθεί σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ), αλλά και σε επίπεδο των επιμέρους κρατών μελών, προκειμένου αφενός να προσδιοριστεί το πλαίσιο ανάπτυξης των κατάλληλων εργαλείων για την παρακολούθηση και ποσοτικοποίηση των κινδύνων και αφετέρου να αναπτυχθούν τα σχετικά μακροπροληπτικά μέτρα για τον περιορισμό των ενδεχόμενων επιδράσεων. Τέλος, καταγράφονται τα συμπεράσματα της μελέτης και οι προοπτικές που διαφαίνονται για την εν λόγω αγορά στο εγγύς μέλλον.

Η σημασία της αγοράς επαγγελματικών ακινήτων

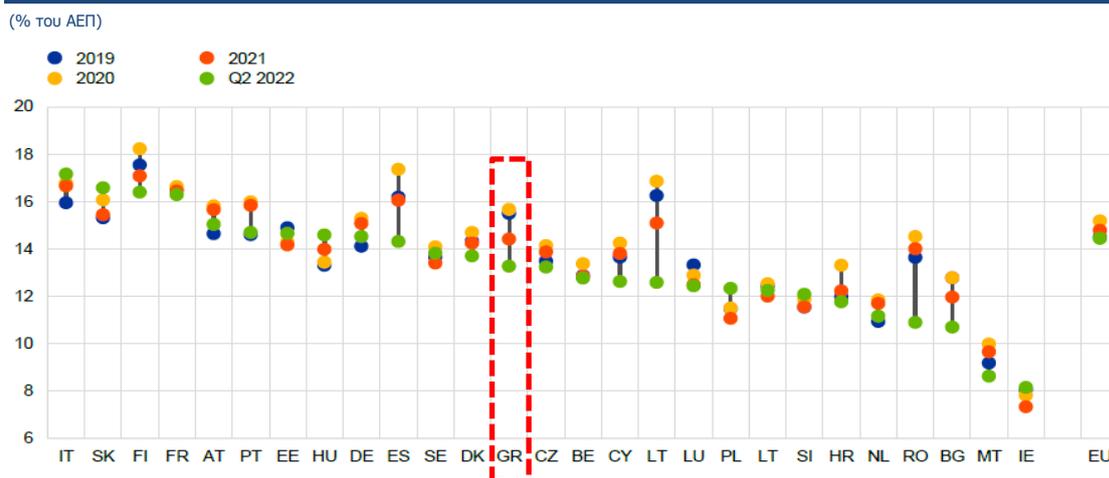
Ο σημαντικός ρόλος της αγοράς ακινήτων και των σχετιζόμενων με αυτήν κλάδων οικονομικής δραστηριότητας (π.χ. κλάδοι κατασκευών, διαχείρισης ακίνητης περιουσίας) προσδιορίζεται από το μέγεθος και τη συμμετοχή τους στη διαμόρφωση του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ), αλλά ταυτόχρονα και από το ποσοστό τους στη συνολική χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας. Όσον αφορά ειδικότερα τα επαγγελματικά ακίνητα, σε ορισμένες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) τα χρηματοδοτικά ανοίγματα προς τον εν λόγω τομέα αντιπροσωπεύουν αξιόλογο μερίδιο του ΑΕΠ, της χρηματοδότησης και των ισολογισμών των πιστωτικών και λοιπών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων αναδεικνύοντας τη σημασία του τομέα.

¹³³ Ιδιαίτερες ευχαριστίες οφείλονται στο συνάδελφο Ν. Σταυριανού, για τα πολύτιμα σχόλια και παρατηρήσεις του, και Α. Καλιοντζόγλου, Γ. Καούδη, και Η. Γαζή για τη συνδρομή τους στην επεξεργασία των στοιχείων και διαγραμμάτων.

¹³⁴ Σύμφωνα με τον ορισμό στη Σύσταση (ΕΣΣΚ/2019/3) του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ESRB) «Επαγγελματικό ακίνητο»: υφιστάμενο ή υπό κατασκευή ακίνητο που παράγει εισόδημα, περιλαμβανομένων των μισθωμένων ακινήτων, ή ιδιοχρησιμοποιούμενο ακίνητο, υφιστάμενο ή υπό κατασκευή, το οποίο χρησιμοποιείται από τους ιδιοκτήτες του για τη διενέργεια των επιχειρήσεων, την επίτευξη των σκοπών ή την άσκηση των δραστηριοτήτων τους, εφόσον δεν ταξινομούνται ως οικιακά ακίνητα, περιλαμβανομένων σε κάθε περίπτωση των κοινωνικών κατοικιών.[...] Εάν ακίνητο προορίζεται για μεικτή χρήση, ήτοι επαγγελματική και οικιακή, θα πρέπει να διακρίνεται σε επιμέρους ακίνητα (για παράδειγμα, ανάλογα με την επιφάνεια που προορίζεται για κάθε επιμέρους χρήση), εφόσον μια τέτοια διάκριση είναι εφικτή, διαφορετικά μπορεί να ταξινομείται με κριτήριο την κύρια χρήση του».

Η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία των κλάδων “Κατασκευές”¹³⁵ και “Διαχείριση ακίνητης περιουσίας” αποτελεί διαχρονικά σημαντικό μερίδιο του ΑΕΠ μιας οικονομίας. Συγκεκριμένα, το εν λόγω ποσοστό κυμαίνεται την περίοδο 2019-2022 στην ΕΕ μεταξύ 7,3% (Ιρλανδία) και 17,1% (Φινλανδία) με τη μέση τιμή να διαμορφώνεται σε 15% περίπου. Το αντίστοιχο μέγεθος για την Ελλάδα βρίσκεται κοντά στη μέση τιμή της ΕΕ και τη διάμεσο του δείγματος (βλ. Διάγραμμα 1).

Διάγραμμα 1. Ακαθάριστη προστιθέμενη αξία των κλάδων “Κατασκευές” και “Διαχείριση ακίνητης περιουσίας” στην ΕΕ (2019-β’ τριμ. 2022)



Πηγή: ESRB Report on Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector, January 2023.

Το 2022 στην ΕΕ τα δάνεια για επαγγελματικά ακίνητα¹³⁶ ως ποσοστό του συνόλου των χορηγήσεων κυμαίνονταν μεταξύ 3% (Λουξεμβούργο) και 19% περίπου (Εσθονία), ενώ ως ποσοστό των δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (ΜΧΕ) μεταξύ 11% (Λουξεμβούργο) και 73% περίπου (Κύπρος). Τα εν λόγω μεγέθη για την Ελλάδα διαμορφώθηκαν σε 11% και 28% αντίστοιχα – κοντά στη μέση τιμή των χωρών της ΕΕ (βλ. Διάγραμμα 2).

Διάγραμμα 2. Δάνεια για επαγγελματικά ακίνητα (CRE) ως ποσοστό του συνόλου των χορηγήσεων (total loans) και των δανείων προς μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (NFC loans) - 2022



Σημείωση: Οι οδηγίες της ΕΒΑ για την υποβολή των στοιχείων από τα πιστωτικά ιδρύματα λαμβάνουν υπόψη τη Σύσταση του ESRB για τον ορισμό των επαγγελματικών ακινήτων.

Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων EBA Risk Dashboard.

¹³⁵ Διευκρινίζεται ότι ο κλάδος των Κατασκευών περιλαμβάνει την κατασκευή κατοικιών, γραφείων καταστημάτων, δημόσιων κτιρίων, ή έργων όπως δρόμοι, γέφυρες, διάφορες εγκαταστάσεις κλπ.

¹³⁶ Σύμφωνα με τον ορισμό της Σύστασης (ΕΣΣΚ/2019/3) του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ESRB).

Υπό το πρίσμα των παραπάνω, αναδεικνύεται η σημασία της αγοράς των επαγγελματικών ακινήτων, καθώς και η άμεση διασύνδεσή της με την αύξηση των κυκλικών συστημικών κινδύνων¹³⁷ για πολλούς τομείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος (π.χ. επενδυτικοί οργανισμοί, ασφαλιστικές επιχειρήσεις, συνταξιοδοτικά ταμεία και πιστωτικά ιδρύματα), καθιστώντας την σημαντική παράμετρο για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Διασύνδεση της αγοράς επαγγελματικών ακινήτων με τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα

Η σημασία του τομέα ακίνητης περιουσίας – και επαγγελματικών ακινήτων ειδικότερα – και η διασύνδεση με τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα έχουν προσελκύσει το ενδιαφέρον ακαδημαϊκών ερευνητών και διεθνών οργανισμών και φορέων.¹³⁸ Ιδιαίτερα διαφωτιστικές, τόσο για την εκάστοτε κατάσταση, τον εντοπισμό και αξιολόγηση των σχετικών κινδύνων όσο και την ανάπτυξη εργαλείων και μέτρων αντιμετώπισης των εν λόγω κινδύνων, είναι οι εκθέσεις που έχει εκπονήσει κατά καιρούς το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (European Systemic Risk Board – ESRB).¹³⁹ Παρόλο που οι σχετιζόμενοι με την ακίνητη περιουσία κλάδοι είναι σημαντικοί για την οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα, ο τομέας των επαγγελματικών ακινήτων έχει μεγαλύτερη βαρύτητα σε σχέση με τα οικιστικά ακίνητα. Συγκεκριμένα, τα επαγγελματικά ακίνητα χρησιμοποιούνται τόσο ως εξασφαλίσεις για τη λήψη δανείων από τις επιχειρήσεις όσο και για επενδυτικούς σκοπούς. Οι μεταβολές των τιμών τους συνδέονται άμεσα με τις οικονομικές εξελίξεις και η αγορά επαγγελματικών ακινήτων χαρακτηρίζεται από μεγάλη κυκλικότητα και συνδέεται πιο άμεσα με τις μεταβολές στην οικονομική δραστηριότητα σε σχέση με την αγορά των οικιστικών ακινήτων.

Καθώς η ανάπτυξη, κτήση και διαχείριση επαγγελματικών ακινήτων συνδέεται με τη δημιουργία κεφαλαιακών κερδών και τακτικών εσόδων από ενοίκια, οι αναμενόμενες αποδόσεις έχουν μεγαλύτερη βαρύτητα και πιο καθοριστικό ρόλο στο πλαίσιο της πραγματοποίησης επενδύσεων στην περίπτωση επαγγελματικών ακινήτων από ό,τι στην περίπτωση των οικιστικών ακινήτων, τα οποία συνδέονται κυρίως με την κάλυψη στεγαστικών αναγκών.¹⁴⁰ Στην καθοδική φάση του κύκλου μιας οικονομίας ή σε περίπτωση κρίσης/απότομων διαταραχών, το εισόδημα από ενοίκια επαγγελματικών ακινήτων και η αξία τους θα επηρεαστεί σημαντικά. Αναδεικνύεται έτσι ο υψηλός βαθμός ευαισθησίας και διασύνδεσης της αγοράς των επαγγελματικών ακινήτων σε διαφορετικές φάσεις του οικονομικού κύκλου σε σχέση με την αγορά των οικιστικών ακινήτων.

Απότομες μεταβολές στην οικονομική δραστηριότητα μπορούν να επηρεάσουν το χρηματοπιστωτικό σύστημα μέσω πολλαπλών διαύλων και να ενισχύσουν δυνητικά τις επιδράσεις σε αυτό. Η κατασκευή και η απόκτηση επαγγελματικών ακινήτων χρηματοδοτείται πρωτίστως από τράπεζες και εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing), αλλά και από κεφάλαια χρηματοδότησης

¹³⁷ Η παρακολούθηση και η ανάλυση των κυκλικών και διαρθρωτικών κινδύνων (cyclical & structural risks) πραγματοποιούνται στο πλαίσιο παρακολούθησης και εντοπισμού ενδεχόμενου συστημικού κινδύνου (systemic risk).

Βλ. [ESRB Working Paper Series No 138 / September 2022 The effect of structural risks on financial downturns](#) και Borio, C. and P. Lowe (2002), “Assessing the risk of banking crises”, *BIS Quarterly Review*, December 2002

¹³⁸ Ryan E., Horan A. and Jarmulska B. (2022) “Commercial real estate and financial stability – new insights from the euro area credit register”, ECB, *Macprudential Bulletin*, 19. E. Ryan, A. Horan and B. Jarmulska (2022) *Commercial real estate and financial stability – new insights from the euro area credit register*, *Macprudential Bulletin*, 19.

¹³⁹ Βλ. [ESRB Report on commercial real estate and financial stability in the EU \(December 2015\)](#), [ESRB Report on Vulnerabilities in the EU commercial real estate sector \(November 2018\)](#) και [ESRB Report on Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector \(January 2023\)](#).

¹⁴⁰ Διευκρινίζεται ότι στα ακίνητα που παράγουν εισόδημα προφανώς περιλαμβάνονται και τα ακίνητα που εκμεταλλεύονται οι επιχειρήσεις για τη κάλυψη στεγαστικών αναγκών ιδιωτών ή επιχειρήσεων, ωστόσο στην ελληνική αγορά ακινήτων το εν λόγω υπόδειγμα εκμετάλλευσης των επαγγελματικών ακινήτων δεν είναι ιδιαίτερα ανεπτυγμένο και δεν αποτελεί το βασικό υπόδειγμα επιχειρηματικής εκμετάλλευσης.

επενδύσεων (π.χ. μετοχικά κεφάλαια – equity funds, επενδυτικά κεφάλαια ακίνητης περιουσίας, Real Estate Investment Trusts – REITs κ.ά.) ή και από επιχειρήσεις επενδύσεων ακινήτων (Ανόνημες Εταιρείες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας – ΑΕΕΑΠ) με τη μορφή δανείων και άμεσων επενδύσεων. Συνήθης πρακτική είναι επίσης οι μεγάλες ΑΕΕΑΠ να αξιοποιούν τις κεφαλαιαγορές για τη λήψη χρηματοδότησης εκδίδοντας ομόλογα και μετοχικούς τίτλους.

Η σημασία του τομέα των επαγγελματικών ακινήτων για το χρηματοπιστωτικό σύστημα αναδεικνύεται επιπλέον και από το γεγονός ότι τα εν λόγω ακίνητα αποτελούν εμπράγματα εξασφαλίσεις τόσο για άμεση επένδυση (αγορά, διαχείριση/εκμετάλλευση επαγγελματικού ακινήτου), ιδίως σε επενδυτικά κεφάλαια ακίνητης περιουσίας, όσο και για τη λήψη δανείων εκ μέρους των επιχειρήσεων. Στο πλαίσιο αυτό, επισημαίνεται το ιδιαίτερο χαρακτηριστικό της συγκεκριμένης αγοράς επαγγελματικών ακινήτων όπου μακροπρόθεσμα περιουσιακά στοιχεία χρηματοδοτούνται με τη χρήση χρέους με δυνητικά μικρότερη διάρκεια ή ακόμη και από την έκδοση και διάθεση μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων από Οργανισμούς Συλλογικών Επενδύσεων σε Κινητές Αξίες (ΟΣΕΚΑ)¹⁴¹ τα οποία μπορούν ενδεχομένως να ρευστοποιηθούν πιο άμεσα χωρίς να υφίσταται κάποια περίοδος έγκαιρης προειδοποίησης. Επιπρόσθετα, σε αντίθεση με τους τίτλους που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στις κεφαλαιαγορές, όπως οι μετοχικοί τίτλοι και τα ομόλογα, η ρευστότητα των επαγγελματικών ακινήτων είναι ιδιαίτερα χαμηλή.

Αξίζει να υπογραμμιστεί ότι, σε αντίθεση με τα οικιστικά ακίνητα, στην περίπτωση δανείων για αγορά επαγγελματικών ακινήτων, ιδίως όταν δεν προορίζονται για ίδια χρήση, οι δανειολήπτες έχουν περιορισμένα κίνητρα να εξυπηρετήσουν τα δάνειά τους, εάν αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσκολίες ή γενικότερα όταν παρατηρείται σημαντική πτώση των τιμών των επαγγελματικών ακινήτων. Στη δεύτερη αυτή περίπτωση ενισχύεται ο ηθικός κίνδυνος (moral hazard) και αυξάνεται η πιθανότητα συμπεριφοράς στρατηγικού κακοπληρωτή. Αυτό, διότι οι δανειολήπτες βλέπουν ότι η αξία των εν λόγω ακινήτων και οι συνδεδεμένες με αυτά χρηματοροές ενδεχομένως είναι πολύ χαμηλότερες από την αρχική τους εκτίμηση και συνεπώς όλο το επιχειρηματικό τους σχέδιο καθίσταται μη βιώσιμο.

Συνεπώς, τα χαρακτηριστικά των δανείων που αφορούν επαγγελματικά ακίνητα, δηλαδή το ύψος των εν λόγω δανείων, η κατά κανόνα μεγάλη διάρκεια, ο μη ρευστοποιήσιμος χαρακτήρας των περιουσιακών στοιχείων, που μπορεί να λειτουργούν ως εξασφαλίσεις, και η αυξημένη επίδραση του ηθικού κινδύνου σε σχέση με άλλες κατηγορίες ανοιγμάτων, δύνανται να ενισχύσουν τον αντίκτυπο μιας διαταραχής στην αγορά επαγγελματικών ακινήτων με κίνδυνο διάχυσης ευρύτερα στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Μια διαταραχή στην αγορά επαγγελματικών ακινήτων μπορεί όχι μόνο να μειώσει την αξία των εξασφαλίσεων, αλλά ταυτόχρονα να περιορίσει και τη δυνατότητα πώλησης των επαγγελματικών ακινήτων οδηγώντας σε απότομη διόρθωση των τιμών τους (fire sales).¹⁴² Οι εταιρίες εκμετάλλευσης επαγγελματικών ακινήτων με υψηλή μόχλευση ενδέχεται να αδυνατούν να εξυπηρετήσουν τα δάνειά τους, γεγονός που με τη σειρά του αυξάνει την πίεση για

¹⁴¹ Αξίζει να επισημανθεί, ότι σύμφωνα με το ισχύον θεσμικό πλαίσιο οι ΟΣΕΚΑ στην Ελλάδα προσδιορίζονται ως οι Ανώνυμες Εταιρείες Επενδύσεων χαρτοφυλακίου (ΑΕΕΧ) και οι Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ). Ωστόσο, οι ΑΕΕΧ λαμβάνουν τη μορφή κλειστού αμοιβαίου κεφαλαίου και για το λόγο αυτό η επένδυση στις εν λόγω εταιρίες και κατά συνέπεια στο χαρτοφυλάκιο των επενδύσεων των, πραγματοποιείται μέσω της κατοχής των μετοχικών τίτλων που υποχρεωτικά είναι εισηγμένοι και διαπραγματεύονται στο χρηματιστήριο.

¹⁴² Βλ. ESRB (2021), Special Feature 2.1: [“Commercial real estate – liquidity and leverage risks in investment funds”](#), NBF Monitor No 6, August, J.H. Lang, M. Behn, B. Jarmulska and M. Lo Duca [“Real estate markets, financial stability and macroprudential policy”](#), European Central Bank. C. Crowe, G. Dell’Ariccia, D. Igan, and P. Rabanal (2013), “How to deal with real estate booms: Lessons from country experiences”, *Journal of Financial Stability*, 9:3, 300-319.

πωλήσεις επαγγελματικών ακινήτων που χρησιμοποιούνται ως εξασφαλίσεις. Οι επενδυτές μπορεί να αναγκαστούν να πωλήσουν άλλα περιουσιακά στοιχεία για να δημιουργήσουν ρευστότητα και αυτό να επιτείνει το αρνητικό κλίμα και τη διόρθωση των τιμών γενικότερα στην αγορά των ακινήτων.¹⁴³ Σε ένα τέτοιο ενδεχόμενο, η πίεση στις τιμές ανατροφοδοτείται, με δυσμενείς επιπτώσεις στους ισολογισμούς των εταιρειών διαχείρισης και εκμετάλλευσης ακινήτων, αλλά και συνολικά στα εισοδήματα όλων των δραστηριοποιούμενων στην αγορά των επαγγελματικών ακινήτων.

Η σημασία του τομέα των επαγγελματικών ακινήτων στην οικονομία και έμμεσα στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος αναδεικνύεται ακόμη από τη διασύνδεση με άλλους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας, όπως αυτός των κατασκευών. Μέσω της επίδρασης στον κλάδο των κατασκευών, μια διαταραχή στην αγορά επαγγελματικών ακινήτων, εν τέλει επηρεάζει συνολικά μακροοικονομικά μεγέθη, όπως η ανεργία και η οικονομική ανάπτυξη, τα οποία με τη σειρά τους αναμένεται να συντελέσουν στην αύξηση των ποσοστών αθέτησης, με σημαντικές επιπτώσεις για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Αντίστοιχα, ενδεχόμενες αρνητικές μακροοικονομικές εξελίξεις θα επηρέαζαν συνολικά την οικονομική ανάπτυξη και, επιφέροντας πιθανώς επιδείνωση της ποιότητας των στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών (με αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων – ΜΕΔ) και υποχώρηση της αξίας των ακινήτων/ εξασφαλίσεων, εξελίξεις οι οποίες με τη σειρά τους θα δημιουργούσαν σημαντικές προκλήσεις συνολικά για την αγορά ακίνητης περιουσίας και ιδιαίτερα των επαγγελματικών ακινήτων.

Συμπερασματικά, ενδεχόμενες δυσμενείς εξελίξεις στον τομέα των επαγγελματικών ακινήτων είναι πιθανόν να έχουν συστημικό αντίκτυπο τόσο στην πραγματική οικονομία όσο και στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Προς επίρρωση αυτού, αξίζει να αναφερθεί ότι υπάρχουν παραδείγματα στη σύγχρονη ιστορία όπου δυσμενείς εξελίξεις στην αγορά επαγγελματικών ακινήτων αποτέλεσαν καθοριστικό – κυρίως ενισχυτικό – παράγοντα για την εξέλιξη χρηματοπιστωτικών κρίσεων.¹⁴⁴

Πρωτοβουλίες στην ΕΕ για την παρακολούθηση της αγοράς επαγγελματικών ακινήτων

Τα τελευταία χρόνια, διεθνείς φορείς και οργανισμοί έχουν επισημάνει την ανάγκη συστηματικής παρακολούθησης των κινδύνων που σχετίζονται με την αγορά των επαγγελματικών ακινήτων, καθώς και τη σημασία της ανάλυσης και ποσοτικοποίησης αυτών. Η διερεύνηση των κινδύνων, αλλά ταυτόχρονα και ο περιορισμός των ενδεχόμενων αρνητικών επιδράσεων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, αποτελεί προτεραιότητα. Ως εκ τούτου, έχουν αναληφθεί σημαντικές πρωτοβουλίες σε επίπεδο ΕΕ, αλλά και στα επιμέρους κράτη-μέλη της ΕΕ, για την ανάπτυξη, τόσο

¹⁴³ Ιδιαίτερα έντονο γίνεται το εν λόγω πρόβλημα όταν οι περίοδοι προειδοποίησης που προβλέπονται για την εξαγορά μεριδίων των αμοιβαίων κεφαλαίων που διακρατούν και επενδύουν σε ακίνητη περιουσία είναι σύντομες ή δεν υφίστανται καθόλου.

¹⁴⁴ Σύμφωνα με τη διεθνή βιβλιογραφία (βλ. Asian Development Bank Institute 2009 – [ADB Financial Crisis and Crisis Management in Sweden. Lessons for Today](#), [Commercial properties and financial stability \(riksbank.se\)](#)), η αγορά επαγγελματικών ακινήτων σπάνια υπήρξε, μέχρι σήμερα, το μοναδικό έναυσμα οικονομικών κρίσεων, αλλά συχνά ενίσχυσε τον αντίκτυπό τους. Ωστόσο, η τραπεζική κρίση στη Σουηδία στις αρχές της δεκαετίας του 1990 προκλήθηκε σε μεγάλο βαθμό από ανατιμήσεις στην αγορά επαγγελματικών ακινήτων. Σε άλλες κρίσεις, τα δάνεια για επαγγελματικά ακίνητα μπορεί να μην ήταν το έναυσμα, αλλά συνέβαλαν σημαντικά στις ζημιές που υπέστησαν οι τράπεζες με χαρακτηριστικότερα παραδείγματα τις περιπτώσεις της Ισπανίας, της Ιρλανδίας και των ΗΠΑ κατά τη διάρκεια της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007-08. Επιπρόσθετα, σε όλες τις κρίσεις ο λόγος των μη εξυπηρετούμενων δανείων ήταν συνήθως υψηλότερος για τα επαγγελματικά ακίνητα από ό,τι για τα οικιστικά ακίνητα, καθώς υπάρχει μεγαλύτερο κίνητρο για την ύπαρξη στρατηγικών κακοπληρωτών και δήλωση χρεοκοπίας σε επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στα επαγγελματικά ακίνητα.

εποπτικών αναφορών και μεθοδολογιών παρακολούθησης των εξελίξεων στην αγορά επαγγελματικών ακινήτων όσο και κατάλληλων μέτρων περιορισμού των συναφών κινδύνων.

Η κοινή Επιτροπή Ευρωπαϊκών Εποπτικών Αρχών¹⁴⁵ πρόσφατα επεσήμανε τους κινδύνους που προκύπτουν από τον τομέα της ακίνητης περιουσίας, καλώντας τις αρμόδιες εποπτικές αρχές σε συνεχή επαγρύπνηση, ενώ επιπλέον συνέστησε αυξημένη παρακολούθηση των στοιχείων ενεργητικού των χρηματοπιστωτικών εταιριών που συνδέονται με δραστηριότητες στον εν λόγω τομέα.¹⁴⁶ Η ΕΚΤ και ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (SSM) στην ανακοίνωση¹⁴⁷ για την ανάλυση της έκθεσης των τραπεζών σε ευάλωτους τομείς της οικονομικής δραστηριότητας και τις εποπτικές προτεραιότητες, συμπεριέλαβε την αγορά των επαγγελματικών ακινήτων (CRE), θεωρώντας ότι έχει επηρεαστεί περισσότερο από την πανδημία COVID-19, ενώ έχει προσελκύσει σημαντικές επενδύσεις κατά τη διάρκεια του παρατεταμένου περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων. Ταυτόχρονα, η έκθεση επισημαίνει ότι, καθώς ο πληθωρισμός αυξάνεται και οι κεντρικές τράπεζες προβαίνουν στην ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής, τα υψηλότερα επιτόκια μπορούν να αυξήσουν την πίεση στον τομέα των ακινήτων. Σε αυτό το πλαίσιο, οι εποπτικές αρχές καλούνται να είναι ιδιαίτερα προσεκτικές όσον αφορά την πιθανή συσσώρευση κινδύνων σε τομείς όπως, η αποτίμηση εξασφαλίσεων και τα πιστοδοτικά κριτήρια. Ο κίνδυνος αποτίμησης εξασφαλίσεων περιλαμβάνεται μεταξύ των εποπτικών προτεραιοτήτων, λαμβάνοντας υπόψη τις τρέχουσες προσπάθειες αρκετών τραπεζών για εξυγίανση των δανειακών χαρτοφυλακίων τους από τα ΜΕΔ που σχετίζονται με επανγγελματικά ακίνητα και τα οποία συσσωρεύθηκαν μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση. Το 2022 ο SSM ανακοίνωσε επίσης το σχεδιασμό του για τη διενέργεια επιτόπιων ελέγχων για τον κίνδυνο που σχετίζεται με έκθεση σε επαγγελματικά ακίνητα, καθώς και την εκπόνηση στοχευμένης μελέτης (targeted review) για τον εν λόγω τομέα.¹⁴⁸

Καθώς η παρακολούθηση και ποσοτικοποίηση των κινδύνων που απορρέουν από την αγορά των επαγγελματικών ακινήτων και η διασύνδεση με το χρηματοπιστωτικό σύστημα περιλαμβάνονται μεταξύ των προτεραιοτήτων για τις εποπτικές αρχές, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (European Systemic Risk Board – ESRB) ήδη από το 2016 είχε εκδώσει σχετική Σύσταση¹⁴⁹ προς τις αρμόδιες εποπτικές αρχές, επισημαίνοντας αρχικά τους τρόπους διασύνδεσης της αγοράς ακινήτων (οικιστικών και επαγγελματικών) και των κινδύνων που απορρέουν για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και προτρέποντας παράλληλα τις εθνικές εποπτικές αρχές στη διαμόρφωση ενός κατάλληλου εποπτικού πλαισίου για την παρακολούθηση, συλλογή και επεξεργασία σχετικών στοιχείων.¹⁵⁰

¹⁴⁵ Αυτή περιλαμβάνει και τις τρεις εποπτικές αρχές, ήτοι την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (European Banking Authority – EBA), την Ευρωπαϊκή Αρχή Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (European Insurance and Occupational Pensions Authority – EIOPA) και την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (European Securities and Markets Authority – ESMA).

¹⁴⁶ [Joint Committee Report on Risks and Vulnerabilities in the EU financial system \(Sep. 2022\)](#).

¹⁴⁷ [ECB Banking Supervision – Supervisory priorities for 2022](#) και [ECB Banking Supervision: SSM supervisory priorities for 2023-2025](#).

¹⁴⁸ [S. Darrieux, E. Banu, M.T. McDonald and C. Quintas \(2022\) “Commercial real estate: connecting the dots”, ECB Supervision Newsletter, August](#).

¹⁴⁹ [Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 31ης Οκτωβρίου 2016 σχετικά με την κάλυψη κενών στα στοιχεία που αφορούν ακίνητα \(ΕΣΣΚ/2016/14\)](#). Βασικός στόχος της εν λόγω Σύστασης είναι η παρακολούθηση των εξελίξεων στις αγορές των οικιστικών και επαγγελματικών ακινήτων, τα οποία αποτελούν τα σημαντικότερα τμήματα της αγοράς ακινήτων για σκοπούς χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, μέσω της θέσπισης ενός εναρμονισμένου πλαισίου σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης.

¹⁵⁰ Το 2020 η Τράπεζα της Ελλάδος υιοθέτησε τη Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου της 31ης Οκτωβρίου 2016 σχετικά με την κάλυψη κενών στα στοιχεία που αφορούν ακίνητα (ΕΣΣΚ/2016/14) με την έκδοση της [Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής 175/1/2020](#).

Τέλος, τον Ιανουάριο του 2023, το ΕΣΣΚ δημοσίευσε εκ νέου έκθεση¹⁵¹ και Σύσταση¹⁵² σχετικά με τις ευπάθειες του τομέα των επαγγελματικών ακινήτων. Η έκθεση διαπίστωσε ότι ο τομέας είναι ευάλωτος σε κυκλικούς κινδύνους που σχετίζονται με τον αυξημένο πληθωρισμό, την αυστηροποίηση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών που περιορίζουν το περιθώριο αναχρηματοδότησης του υφιστάμενου χρέους και τη λήψη νέων δανείων, καθώς και την έντονη επιδείνωση των προοπτικών ανάπτυξης μετά τη ρωσική εισβολή στην Ουκρανία. Ο τομέας είναι επίσης ευάλωτος σε διαρθρωτικές αλλαγές, συμπεριλαμβανομένων των επιδράσεων των πολιτικών που σχετίζονται με την κλιματική αλλαγή και τη βιωσιμότητα, όπως τα αυστηρότερα πρότυπα δόμησης, καθώς επίσης και της διάδοσης της χρήσης νέων τεχνολογιών, όπως η στροφή προς το ηλεκτρονικό εμπόριο. Επιπλέον, η πανδημία συνετέλεσε στην ενίσχυση των ευέλικτων μορφών παροχής εργασίας με την αξιοποίηση των διαθέσιμων τεχνολογικών μέσων, καθώς κατέστησε τα μοντέλα απομακρυσμένης και υβριδικής εργασίας πιο διαδεδομένα. Αυτές οι ευπάθειες μπορούν να ενισχυθούν μέσω των διασυνδέσεων μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, καθώς ο τομέας CRE έχει ισχυρές διασυνδέσεις τόσο με την πραγματική οικονομία όσο και με το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Αντίστοιχα κατά το τελευταίο χρονικό διάστημα μετά την πανδημία COVID-19 αρκετές εθνικές εποπτικές αρχές στην Ευρώπη έχουν εφαρμόσει μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής για την αντιμετώπιση των κινδύνων που απορρέουν από την αγορά των επαγγελματικών ακινήτων (βλ. Πίνακα 1).

Πίνακας 1¹⁵³. Μακροπροληπτικά μέτρα για κινδύνους σχετικούς με επαγγελματικά ακίνητα (CRE) σε χώρες του ΕΟΧ

Status	Measure	Country													
		CY	CZ	DE	DK	FI	HR	HU	IE	IS	LV	NO	PL	RO	SE
Before ESRB 2019 assessment	CCyB														
	SyRB														
	Art. 124 - CRE RW														
	Exposure Limit														
	LTV														
After ESRB 2019 assessment	CCyB														
	SyRB														
	Art. 124 - CRE RW														
	Art. 458 - CRE RW														
	CRE RW (micro)														
	Exposure Limit														
	LTV														

Σημείωση: CCyB (Countercyclical Buffer): Αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας
 SyRB (Systemic Risk Buffer): Απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου
 Exposure Limit: Πρόσθετες απαιτήσεις για τα Μεγάλα Χρηματοσοστικά Ανοίγματα
 LTV (Loan to Value): Δείκτης δανείου προς αξία

Πηγή: [ESRB Report on Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector January 2023](https://www.esrb.europa.eu/en/press/pr/20230104)

¹⁵¹ Βλ. [ESRB Report on Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector, January 2023.](https://www.esrb.europa.eu/en/press/pr/20230104)

¹⁵² Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου, της 1ης Δεκεμβρίου 2022, σχετικά με τις ευπάθειες του τομέα των εμπορικών ακινήτων του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΣΣΚ/2022/9).

¹⁵³ Αναλυτική περιγραφή των μέτρων προληπτικής εποπτείας υφίσταται στο δικτυακό τόπο της Τράπεζας της Ελλάδος βλ. <https://www.bankofgreece.gr/kiries-leitourgies/xrhmatopistwtikh-statherothta/makroprolhptikh-politikh>

Πρωτοβουλίες για την ενίσχυση της παρακολούθησης της αγοράς επαγγελματικών ακινήτων στην Ελλάδα

Η Τράπεζα της Ελλάδος στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων της για την παρακολούθηση των συστημικών κινδύνων του χρηματοπιστωτικού συστήματος και αναγνωρίζοντας την ιδιαίτερη σημασία της αγοράς των επαγγελματικών ακινήτων για την οικονομία και τον ρόλο της στην εύρυθμη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος από νωρίς έδωσε βαρύτητα στη διαμόρφωση ενός μηχανισμού συγκέντρωσης και ανάλυσης πρωτογενών στοιχείων σχετικά με τη δραστηριότητα στην εν λόγω αγορά. Ειδικότερα, προχώρησε στην κατασκευή Δεικτών Οικιστικών και Επαγγελματικών Ακινήτων, χρησιμοποιώντας την αναλυτική πληροφόρηση που συλλέγει τακτικά από όλα τα πιστωτικά ιδρύματα, καθώς και από τις Ανώνυμες Εταιρίες Επενδύσεων Ακίνητης Περιουσίας (ΑΕΕΑΠ) που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα.¹⁵⁴ Στόχος είναι, αφενός η συστηματική παρακολούθηση των τιμών των επαγγελματικών ακινήτων και των μισθωμάτων και αφετέρου η διερεύνηση άλλων ποιοτικών χαρακτηριστικών, όπως των αποδόσεων που προκύπτουν από επενδύσεις στην εν λόγω αγορά, ήτοι στοιχεία τα οποία είναι απαραίτητα για την τεκμηριωμένη ανάλυση των εξελίξεων και των προοπτικών της συγκεκριμένης αγοράς.

Επιπρόσθετα, το 2020 υιοθέτησε τη Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου της 31ης Οκτωβρίου 2016 σχετικά με την κάλυψη κενών στα στοιχεία που αφορούν την αγορά ακινήτων (ΕΣΣΚ/2016/14) με την έκδοση της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής 175/1/2020. Σύμφωνα με αυτή, η Τράπεζα της Ελλάδος συγκεντρώνει στοιχεία για τις εκταμιεύσεις δανείων¹⁵⁵ που εξασφαλίζονται με οικιστικά και επαγγελματικά ακίνητα σε τριμηνιαία βάση, ενώ διευκρινίζεται ότι η περίμετρος αναφοράς περιλαμβάνει όλα τα πιστωτικά ιδρύματα και τις επιχειρήσεις χρηματοδοτικής μίσθωσης και προβλέπεται ότι τα στοιχεία για τη δανειακή επιβάρυνση και τις επενδύσεις που αφορούν επαγγελματικά ακίνητα υποβάλλονται σε τριμηνιαία βάση σε ό,τι αφορά ροές και σε ετήσια βάση σε ό,τι αφορά υπόλοιπα με ημερομηνία αναφοράς 31/12 κάθε έτους.¹⁵⁶

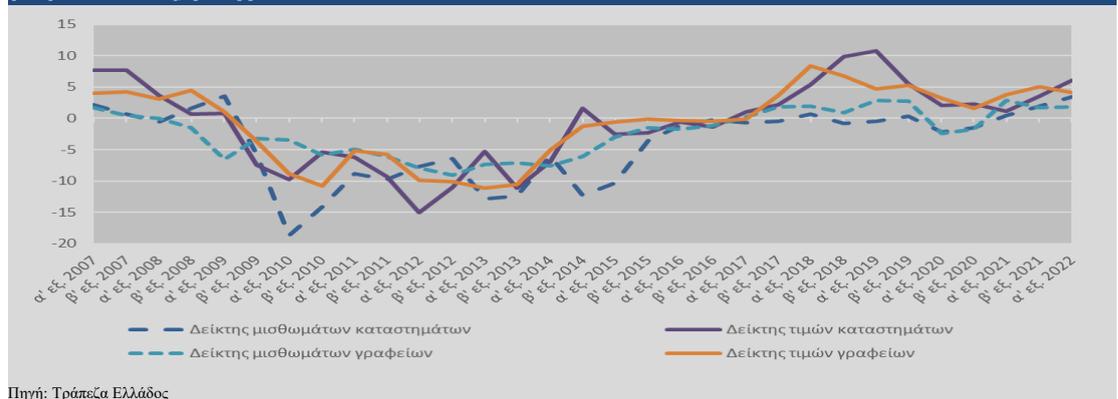
Στην Ελλάδα, τα τελευταία χρόνια η αύξηση των τιμών των επαγγελματικών ακινήτων υπολείπεται σημαντικά του ρυθμού αύξησης των τιμών των οικιστικών ακινήτων. Επιπροσθέτως, οι τιμές των επαγγελματικών ακινήτων παραμένουν σημαντικά χαμηλότερες από τις μέγιστες τιμές που παρατηρήθηκαν προ της χρηματοπιστωτικής κρίσης (βλ. Διάγραμμα 3).

¹⁵⁴ Οι εν λόγω δείκτες διαθέτουν συγκεκριμένα πλεονεκτήματα όπως ο επίσημος φορέας υλοποίησης και η εφαρμογή σύγχρονης μεθοδολογίας, η έγκαιρη και τακτική δημοσιοποίηση (έκδοση δελτίων τύπου σε προκαθορισμένες ημερομηνίες), η τριμηνιαία περιοδικότητα των δεικτών οικιστικών ακινήτων και η εξαμηνιαία περιοδικότητα των δεικτών επαγγελματικών ακινήτων, καθώς και η κάλυψη όλης της χώρας με δυνατότητα σημαντικής ανάλυσης (π.χ. κατά γεωγραφική περιοχή, είδος χρήσης, παλαιότητα) κλπ. Τα παραπάνω συμβάλουν σε μια πιο εμπειριστατωμένη αξιολόγηση των εξελίξεων και των προοπτικών της αγοράς ακινήτων στη χώρα μας, ενισχύοντας έτσι πρώτα από όλα την ίδια την αγορά.

¹⁵⁵ Σύμφωνα με τη ΠΕΕ 175/2020, το δάνειο που αφορά επαγγελματικό ακίνητο ορίζεται ως “δάνειο χορηγούμενο σε νομικό πρόσωπο για την απόκτηση υφιστάμενου ή υπό ανάπτυξη ακινήτου που παράγει εισόδημα (ή ομάδας ακινήτων χρησιμοποιούμενων για την παραγωγή εισοδήματος) ή υφιστάμενου ή υπό κατασκευή ακινήτου που χρησιμοποιείται από τους ιδιοκτήτες του για τη διενέργεια των επιχειρήσεων, την επίτευξη των σκοπών ή την άσκηση των δραστηριοτήτων τους (ή ομάδας συναφών ακινήτων), ή εξασφαλίζόμενο με επαγγελματικό ακίνητο (ή ομάδα επαγγελματικών ακινήτων)”.

¹⁵⁶ Οι υποβολές για στοιχεία επαγγελματικών ακινήτων ξεκίνησαν τον Ιανουάριο του 2021.

Διάγραμμα 3 Δείκτες τιμών και μισθωμάτων για γραφεία και καταστήματα (εκατοστιαία μεταβολή προηγούμενου έτους, γ-ο-γ)



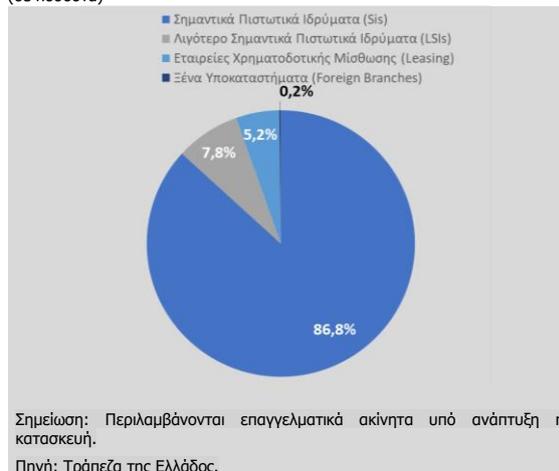
Πηγή: Τράπεζα Ελλάδος

Η άνοδος των τιμών των ακινήτων την τελευταία διετία συνοδεύεται από αντίστοιχη άνοδο του υπολοίπου των χορηγήσεων που σχετίζονται με επαγγελματικά ακίνητα. Ειδικότερα, σύμφωνα με στοιχεία που συλλέγονται με βάση την ΠΕΕ 175/29.07.2020,¹⁵⁷ το υπόλοιπο των χορηγήσεων τραπεζών και εταιρειών χρηματοδοτικής μίσθωσης το Δεκέμβριο του 2022 διαμορφώθηκε σε 20,8 δισεκ ευρώ, έναντι 19,5 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2021, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 6,7%. Ωστόσο, μείωση παρουσιάζει το αντίστοιχο μέγεθος των επενδύσεων που πραγματοποιήσαν οι τράπεζες και οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης σε επαγγελματικά ακίνητα, καθώς αυτό ανήλθε σε 2,9 δισεκ ευρώ, έναντι 3,2 δισεκ. ευρώ το 2021.

Τα πιστωτικά ιδρύματα αντιπροσωπεύουν το 94,8% των χορηγήσεων, ενώ οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης το υπόλοιπο (βλ. Διάγραμμα 4). Επιπρόσθετα, τα χορηγηθέντα δάνεια αφορούσαν κυρίως χώρους εμπορικών καταστημάτων και λιγότερο τις λοιπές κατηγορίες επαγγελματικών ακινήτων (βλ. Διάγραμμα 5), ενώ σημαντικό είναι να αναφερθεί ότι το 2022 το 40,8% του συνόλου των επαγγελματικών δανείων αφορούσαν ακίνητα τα οποία προορίζονταν για ίδια χρήση.

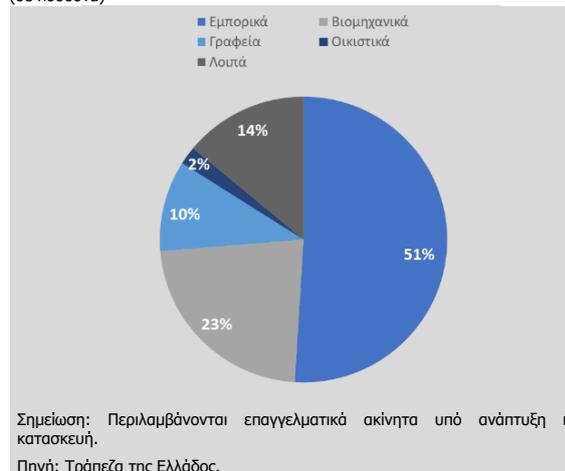
Διάγραμμα 4 Υπόλοιπα χορηγήσεων για επαγγελματικά ακίνητα (Δεκέμβριος 2022)

(σε ποσοστά)



Διάγραμμα 5 Υπόλοιπα χορηγήσεων για επαγγελματικά ακίνητα ανά τύπο ακινήτου (Δεκέμβριος 2022)

(σε ποσοστά)



¹⁵⁷ Σύμφωνα με την ΠΕΕ 175, για τη δανειακή επιβάρυνση και τις επενδύσεις που αφορούν επαγγελματικά ακίνητα, παρακολουθούνται οι ροές και τα υπόλοιπα των ακόλουθων δεικτών: άμεσων και έμμεσων επενδύσεων, διορθώσεων αποτίμησης επενδύσεων, χορηγήσεων (περιλαμβανομένων ακινήτων υπό ανάπτυξη ή κατασκευή), μη εξυπηρετούμενων δανείων (περιλαμβανομένων ακινήτων υπό ανάπτυξη ή κατασκευή), προβλέψεων για ζημιές από δάνεια (περιλαμβανομένων ακινήτων υπό ανάπτυξη ή κατασκευή).

Συμπεράσματα

Οι αυξημένες γεωπολιτικές ανησυχίες με τη συνέχιση του πολέμου στην Ουκρανία, η ραγδαία αύξηση του πληθωρισμού και η ομαλοποίηση της νομισματικής πολιτικής διαμορφώνουν ένα νέο μακροοικονομικό και χρηματοπιστωτικό περιβάλλον για την αγορά επαγγελματικών ακινήτων. Η υψηλότερη διασύνδεση της αγοράς των επαγγελματικών ακινήτων με την οικονομική δραστηριότητα και το χρηματοπιστωτικό τομέα αναδεικνύει τη σημασία της ενίσχυσης της παρακολούθησης της εν λόγω αγοράς και των κινδύνων που απορρέουν από την ενδεχόμενη δημιουργία κυκλικών συστημικών κινδύνων.

Η συστηματική εξέταση της αγοράς των επαγγελματικών ακινήτων αποκτά ακόμη μεγαλύτερη σημασία, καθώς αναδεικνύονται επιπρόσθετες επιδράσεις στην εν λόγω αγορά από τις πολιτικές που υιοθετούνται για την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής, αλλά και με τις ευρύτερες διαρθρωτικές αλλαγές που συντελούνται (π.χ. εκτεταμένη εφαρμογή της εξ αποστάσεως εργασίας). Η έγκαιρη υιοθέτηση και εφαρμογή των κατάλληλων πολιτικών¹⁵⁸ από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές θα συμβάλει στην ενίσχυση του πλαισίου παρακολούθησης των κινδύνων που σχετίζονται με την αγορά επαγγελματικών ακινήτων και θα οδηγήσει στην περαιτέρω θωράκιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Συνολικά, η έκθεση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος σε επενδύσεις και δάνεια που σχετίζονται με επαγγελματικά ακίνητα¹⁵⁹ κινείται κοντά στον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Παράλληλα, οι τιμές των επαγγελματικών ακινήτων στην παρούσα χρονική συγκυρία μετά την πολυετή οικονομική κρίση που βίωσε η χώρα είναι ακόμη σε χαμηλότερο επίπεδο από το μέγιστο που παρατηρήθηκε πριν από την έναρξη της κρίσης χρέους της ελληνικής οικονομίας.

¹⁵⁸ Στο πλαίσιο άσκησης μικροπρωληπτικής εποπτείας και μακροπρωληπτικής πολιτικής (micro- and macro-prudential measures) βλ. Ειδικό θέμα III: [Μακροπρωληπτικά μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη στην Ευρωπαϊκή Ένωση \(ΕΕ\)](#).

¹⁵⁹ Διευκρινίζεται ότι η έκθεση του χρηματοπιστωτικού συστήματος αφορά, είτε δάνεια τα οποία έχουν χορηγηθεί με εξασφάλιση επαγγελματικού ακινήτου, είτε δάνεια τα οποία έχουν χορηγηθεί αμιγώς για επενδυτικούς σκοπούς, δηλ. την αγορά επαγγελματικού ακινήτου.

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ ΙΙ

ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΗΣ ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Δημήτριος Η. Χαλαμανδάρης

Άννα Τσούνια

Ευγενία Γκαργκάνια

Η διάρθρωση του τραπεζικού κλάδου στην Ελλάδα μεταβλήθηκε σημαντικά τις τελευταίες δεκαετίες. Οι εν λόγω αλλαγές οφείλονται κατά ένα μέρος σε εξωγενείς παράγοντες, όπως η κρίση χρέους και πιο πρόσφατα η πανδημία COVID-19. Η τελευταία διατάραξε τη ροή και τον τρόπο διεξαγωγής της κοινωνικής, οικονομικής και χρηματοπιστωτικής δραστηριότητας σε παγκόσμιο επίπεδο, ενισχύοντας παράλληλα τους βραχυπρόθεσμους και μεσοπρόθεσμους κινδύνους. Η διαμόρφωση νέων δεδομένων στην οικονομική ζωή της χώρας, παράλληλα με την ανάληψη πρωτόγνωρων μέτρων¹⁶⁰ για την αντιμετώπιση της πανδημίας άσκησε πίεση στον τρόπο λειτουργίας των τραπεζών, ο οποίος, όπως και η σχέση τους με τους συνεργάτες και πελάτες τους μεταβλήθηκε ταχύτατα – και συνεχίζει να μεταβάλλεται – σύμφωνα με τις νέες συνθήκες που δημιούργησε η πανδημία. Ως εκ τούτου, οι τράπεζες εισήλθαν σε μια φάση μετασχηματισμού – ψηφιακού και στρατηγικού – προκειμένου να προσαρμοστούν στο νέο αυτό περιβάλλον και να αντεπεξέλθουν στις προκλήσεις που αντιμετωπίζουν, ούτως ώστε να διασφαλίσουν την ευρωστία και την κερδοφορία τους και τη δυνατότητά τους να χρηματοδοτούν την οικονομία.

Επιπρόσθετα, η Τράπεζα της Ελλάδος και άλλες αρμόδιες αρχές (π.χ. SSM, ESRB, EBA) έχουν επισημάνει την πρόκληση που αποτελεί για τις τράπεζες η χαμηλή ή ανεπαρκής κερδοφορία τους και την ανάγκη βελτίωσης της αποδοτικότητάς τους μέσω της συγκράτησης του κόστους και διαφοροποίησης των πηγών εσόδων τους σε ένα μεταβαλλόμενο περιβάλλον με ιδιάζοντα χαρακτηριστικά (π.χ. αρνητικά επιτόκια επί μακρό χρονικό διάστημα και διαδοχικές αυξήσεις των βασικών επιτοκίων στη συνέχεια, πολύπλευρες επιπτώσεις λόγω του πολέμου στην Ουκρανία, πολύ υψηλός πληθωρισμός κλπ.). Η εκδήλωση της πανδημίας, ωστόσο, και η παρατεταμένη διάρκεια της συνέβαλε στην περαιτέρω πίεση από τον EEM/ SSM για την ανάληψη σχετικών ενεργειών από τις τράπεζες για τη δημιουργία συνεργειών μέσω συγχωνεύσεων και εξαγορών. Μετά την έναρξη του κύκλου αυξήσεων των βασικών επιτοκίων της EKT τον Ιούλιο του 2022, η τάση χαμηλής κερδοφορίας των ελληνικών τραπεζών αναστράφηκε. Η σταδιακή ενσωμάτωση των αυ-

¹⁶⁰ Στην Ευρώπη, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η EKT, ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (EEM/ SSM) και οι εθνικές αρμόδιες αρχές έχουν λάβει άμεσα νομισματικά, εποπτικά, δημοσιονομικά και άλλα μέτρα για τον περιορισμό της επιδημίας, την προστασία των πολιτών και την άμβλυνση των οικονομικών επιπτώσεων. Μια ολοκληρωμένη καταγραφή των σχετικών μέτρων για την αντιμετώπιση της πανδημίας ανά χώρα μπορεί να βρει ο αναγνώστης στο [ΔΝΤ](#), την [Παγκόσμια Τράπεζα \(World Bank\)](#) και ιδιαίτερα το τμήμα με τα [μέτρα στήριξης του χρηματοπιστωτικού τομέα](#), το [Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου – ESRB](#), το [Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας – FSB](#), και το [European Banking Institute – EBI](#). Ιδιαίτερα διαφωτιστικό για τα μέτρα των αρμόδιων αρχών και τις επιπτώσεις της πανδημίας στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι το περιεχόμενο του τόμου [“Pandemic Crisis and Financial Stability”](#) (2020), [European Banking Institute Working Paper Series](#), edited by C. Gortsos and W.G. Ringe., και [“Financial Stability amidst the Pandemic Crisis: On Top of the Wave”](#) (2021), [European Banking Institute, e-book series](#), edited by C. Gortsos and W.G. Ringe. Επιπλέον, τα σχετικά μέτρα της Τραπέζης της Ελλάδος περιγράφονται στο ειδικό θέμα «Τα εποπτικά και Κανονιστικά μέτρα που έχουν ληφθεί για το χρηματοπιστωτικό σύστημα στο πλαίσιο της πανδημίας COVID-19» [στην Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, σελ. 83-93, Ιούλιος 2021.](#)

ξήσεων αυτών στα ελληνικά τραπεζικά επιτόκια δανείων, σε συνδυασμό με τους ισχυρούς ρυθμούς πιστωτικής επέκτασης προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις (μέχρι το Δεκέμβριο του 2022), ενίσχυσε τα τραπεζικά έσοδα από τόκους.

Υπό το πρίσμα αυτό, αναλύεται η εξέλιξη της διάρθρωσης του ελληνικού τραπεζικού κλάδου με τη χρήση διαρθρωτικών δεικτών καταγράφοντας τις κυριότερες μεταβολές που συντελέστηκαν τα τελευταία 25 χρόνια. Πρέπει να επισημανθεί ότι δεν υπάρχει ιδανικό επίπεδο που να συνδέεται με συγκεκριμένο αριθμό τραπεζών που θα πρέπει να λειτουργούν σε επίπεδο χώρας, πόσο μάλλον με συγκεκριμένο μέγεθος δικτύου (π.χ. αριθμός υποκαταστημάτων, υπαλλήλων κ.λπ.). Επιπλέον, δεδομένου του ρόλου που διαδραματίζουν οι τράπεζες στην οικονομία, η ακόλουθη ανάλυση περιλαμβάνει και βασικούς δείκτες της παραγωγικής δυναμικότητας και του βαθμού διαμεσολάβησης του τραπεζικού τομέα (π.χ. συνολικό ενεργητικό ως ποσοστό του ΑΕΠ). Τέλος, απεικονίζεται η δομή του ελληνικού τραπεζικού τομέα σε σύγκριση με αντίστοιχα μεγέθη της ΕΕ και της ευρωζώνης, στο πλαίσιο μιας συγκριτικής ανάλυσης με παρόμοια τραπεζικά συστήματα (σε όρους μεγέθους, κινδύνου, κατανομής δικτύου καταστημάτων/υπαλλήλων, επιχειρηματικού μοντέλου κ.λπ.).

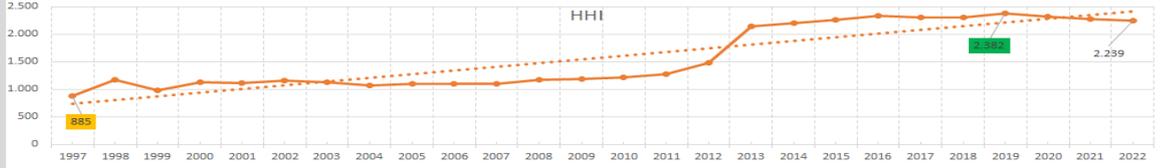
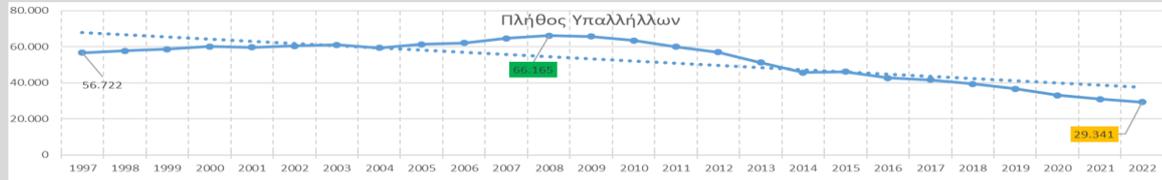
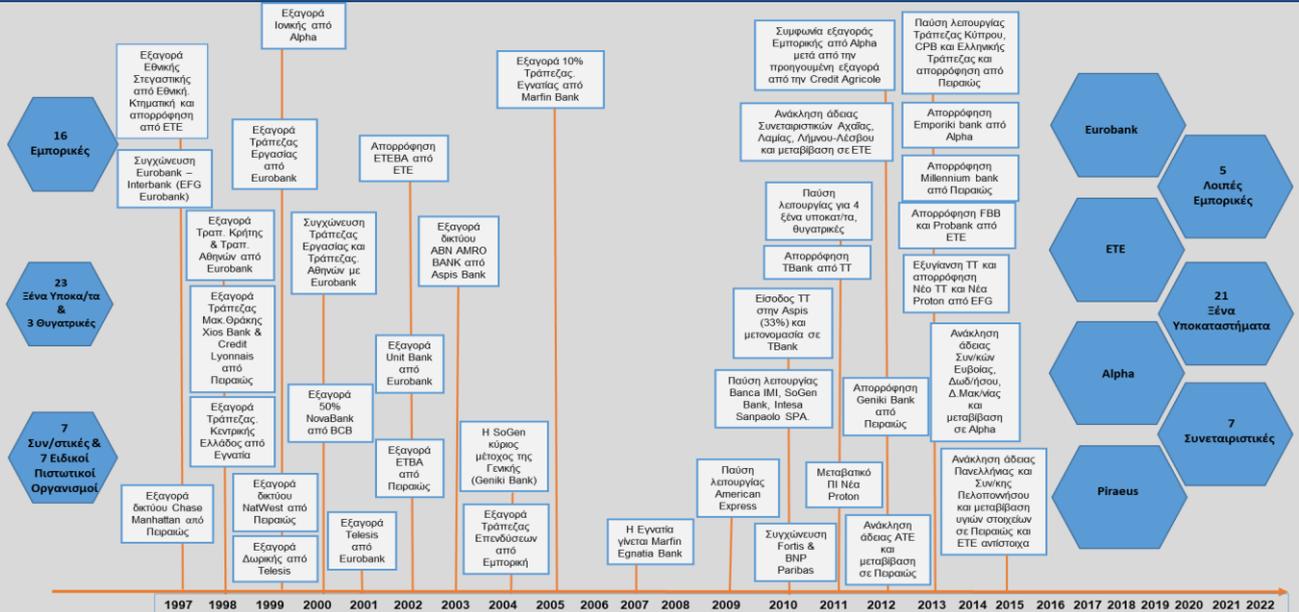
Εξέλιξη της διάρθρωσης του τραπεζικού κλάδου στην Ελλάδα

Ο ελληνικός τραπεζικός κλάδος αναδιαρθρώθηκε σε μεγάλο βαθμό κατά την τελευταία 25ετία (1997-2022), κατά την οποία διακρίνονται ουσιαστικά δύο φάσεις. Συγκεκριμένα, μετά την απελευθέρωση του τραπεζικού κλάδου τη δεκαετία του '90, παρατηρήθηκε αξιόλογη μεγέθυνση του τραπεζικού τομέα την δεκαετία 2000-2010, κυρίως λόγω της ισχυρής πιστωτικής επέκτασης ως αποτέλεσμα της φθηνής χρηματοδότησης με χαμηλά επιτόκια. Στη συνέχεια, μετά την κατάρρευση της Lehmann Brothers και την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση, επακολούθησε σημαντική αναδιάρθρωση του τραπεζικού κλάδου στην Ελλάδα, η οποία εντάθηκε από την έναρξη της κρίσης χρέους στην Ελλάδα,¹⁶¹ με τους επιμέρους τραπεζικούς δείκτες και τα σχετικά μεγέθη να μεταβάλλονται σταδιακά. Οι εν λόγω μεταβολές καταγράφονται σε όρους ενεργητικού, αριθμού τραπεζών, δικτύου υποκαταστημάτων, απασχολούμενου προσωπικού, συγκέντρωσης κ.λπ.

Οι δείκτες συνολικού ενεργητικού και πιστώσεων ως ποσοστά του ΑΕΠ υποχώρησαν σημαντικά από την έναρξη της κρίσης και μετά σε σχέση με τα υψηλά επίπεδα που κατέγραψαν τη δεκαετία 2000-2010. Ειδικότερα, το **συνολικό ενεργητικό ως ποσοστό του ΑΕΠ** υποχώρησε κυρίως λόγω πωλήσεων στοιχείων ενεργητικού και θυγατρικών από τις τράπεζες και τους τραπεζικούς ομίλους, καθώς και λόγω της ενίσχυσης των προβλέψεων για την αντιμετώπιση του υψηλού αποθέματος μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ), καταγράφοντας ωστόσο αξιόλογες διακυμάνσεις (π.χ. από άνω του 220% το 2011 μέχρι 136% περίπου το 2018). Το 2022, το ονομαστικό ΑΕΠ ήταν μειωμένο κατά 17% σε σχέση με το 2008. Το **σύνολο των πιστώσεων προς την οικονομία από τα πιστωτικά ιδρύματα ως ποσοστό του ΑΕΠ** μειωνόταν σχεδόν αδιάλειπτα από το 2011 και μετά (από 152% το 2011 σε 77% το 2022). Η μείωση αυτή συνδέεται με διάφορους παράγοντες συγκράτησης των πιστώσεων (π.χ. πιέσεις στη ρευστότητα των τραπεζών, επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης των δανειοληπτών), ιδιαίτερα τα πρώτα έτη μετά το 2011, καθώς επίσης και με την εξυγίανση των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών και γενικότερα τις μεταβιβάσεις/πωλήσεις δανείων (π.χ. το 2020-2021 το υπόλοιπο των πιστώσεων μειώθηκε λόγω πωλήσεων δανείων).

¹⁶¹ Βλ. [Το Χρονικό της Μεγάλης Κρίσης, Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013 \(2014\)](#).

Διάγραμμα 1. Εξέλιξη της διάρθρωσης του τραπεζικού κλάδου στην Ελλάδα και σχετικοί δείκτες (1997-2022)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων Τράπεζας της Ελλάδος, ECB SDW/SSI και Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών.

Σημείωση: Το παραπάνω χρονολόγιο συγχωνεύσεων/εξαγορών δεν καλύπτει το σύνολο των ενεργειών που πραγματοποιήθηκαν στον κλάδο, καθώς δεν περιλαμβάνονται οι περισσότερες κινήσεις εξαγοράς - συμμετοχής μικρότερης του 50% (π.χ. εξαγορά 10% της Eurobank από τη γερμανική Deutsche Bank το 1999, εξαγορά 6,7% της Εμπορικής από τη γαλλική Crédit Agricole το 2000 κλπ.). Στις 4.2.2023 ανακλήθηκε η άδεια λειτουργίας της Συνεταιριστικής Τράπεζας Όλυμπος Συν. Π.Ε. και το εν λόγω πιστωτικό ίδρυμα τέθηκε σε ειδική εκκαθάριση.

Οι αριθμοί σε πράσινο και πορτοκαλί φόντο αφορούν αντίστοιχα τη μέγιστη και την ελάχιστη τιμή της περιόδου 1997-2022 της κάθε σειράς. Σε κάθε γράφημα περιλαμβάνεται διακεκομμένη γραμμή τάσης.

Η δομή του κλάδου διαφέρει κατά πολύ από αυτήν πριν την κρίση χρέους, καθώς σήμερα δραστηριοποιούνται λιγότερες τράπεζες. Για την καλύτερη κατανόηση των αλλαγών που συντελέστηκαν στο τραπεζικό περιβάλλον και διαμόρφωσαν την τρέχουσα εικόνα, περιγράφεται η εξέλιξη της διάρθρωσης του τραπεζικού κλάδου την περίοδο 1997-2022, (βλ. Διάγραμμα 1) και επισημαίνονται οι κυριότερες μεταβολές σύμφωνα με συγκεκριμένους δείκτες διάρθρωσης σε ατομική βάση (βλ. γραφήματα στο κάτω τμήμα του διαγράμματος).

Κατά την εξεταζόμενη 25ετία μεταβλήθηκε σημαντικά και η σύνθεση του τραπεζικού κλάδου στην Ελλάδα ως προς τις κατηγορίες πιστωτικών ιδρυμάτων (ΠΙ). Συγκεκριμένα, το 2022 δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα 4 σημαντικές τράπεζες (significant institutions – SIs), 11 λιγότερο σημαντικές τράπεζες (less significant institutions – LSI), περιλαμβανομένων 7 συνεταιριστικών τραπεζών, καθώς και 21 ξένα υποκαταστήματα (από 16 εμπορικές, 23 υποκαταστήματα ξένων ΠΙ, 3 θυγατρικές ξένων ΠΙ, 7 συνεταιριστικές και 7 ειδικούς πιστοδοτικούς οργανισμούς το 1997). Στο πλαίσιο αυτό, τα μερίδια αγοράς για τα εγχώρια ΠΙ παρέμειναν σε υψηλά επίπεδα, αν και κατά περιόδους παρουσίασαν διακυμάνσεις (π.χ. από 78% περίπου το 2008 έως σχεδόν 99% το 2022), ενώ αξιοσημείωτη ήταν η αποχώρηση των ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω πώλησης τραπεζικών θυγατρικών και υποκαταστημάτων τους εγκατεστημένων στην Ελλάδα.

Για το σύνολο της περιόδου 1997-2022, οι τάσεις όλων των δεικτών είναι αρνητικές εκτός από τους δείκτες συγκέντρωσης (πορτοκαλί καμπύλες στα γραφήματα). Αναλυτικά, το **δίκτυο υποκαταστημάτων** παρουσιάζει αύξηση κατά την περίοδο 1997 έως και 2008, ενώ συρρικνώνεται σημαντικά κατά την τελευταία δεκαετία, καταγράφοντας το 2022 την ελάχιστη τιμή 1.504 της εν λόγω περιόδου, μειωμένο κατά 64% σε σχέση με τη μέγιστη τιμή 4.127 το 2008. Παρόμοια εξέλιξη κατά την ίδια περίοδο παρουσιάζει ο **αριθμός των υπαλλήλων** του κλάδου, ο οποίος καταγράφει την ελάχιστη τιμή 29.341 το 2022, μειωμένος κατά 35.000 περίπου από τη μέγιστη τιμή 66.165 το 2008. Ο **αριθμός των υπαλλήλων ανά κατάστημα** διαμορφώνεται το 2022 σε 19,5, οριακά αυξανόμενος κατά τα τελευταία χρόνια, καθώς η μείωση του προσωπικού και η μείωση των υποκαταστημάτων πραγματοποιήθηκαν με διαφορετικό ρυθμό. Τα προγράμματα εθελουσίας που πραγματοποίησαν οι τράπεζες τα τελευταία χρόνια, σε συνδυασμό με τη μετακίνηση προσωπικού στο πλαίσιο της πώλησης χαρτοφυλακίων ΜΕΔ, συνέβαλαν σημαντικά στη μείωση του ανθρώπινου δυναμικού του κλάδου. Συγκεκριμένα, τα τελευταία χρόνια, οι ενέργειες εξυγίανσης των ισολογισμών των ελληνικών τραπεζών από το υψηλό απόθεμα ΜΕΔ αντικατοπτρίζονται τόσο στους σχετικούς δείκτες πλήθους καταστημάτων και απασχολούμενων όσο και στους ισολογισμούς των ελληνικών τραπεζών, καταγράφοντας τη συντελούμενη αναδιάρθρωση του κλάδου.



		Πλήθος καταστημάτων	Πλήθος υπαλλήλων	Υπάλληλοι ανά κατάστημα	CR5	HHI
1997-2022	Μέση τιμή	2.961	52.736	18,1	78,4	1.577
	Διάμεση τιμή	3.077	58.202	18,3	70,1	1.199
	min	1.504	29.341	15,5	56,0	885
	max	4.127	66.165	22,4	97,3	2.382
2018-2022	Μέση τιμή	1.734	33.915	19,6	96,6	2.304
	Διάμεση τιμή	1.723	33.095	19,6	96,8	2.304
	min	1.504	29.341	19,2	95,7	2.239
	max	2.003	39.383	19,8	97,3	2.382

Ο τραπεζικός τομέας στην Ελλάδα κατά την τελευταία δεκαετία παρουσιάζει σημαντική συγκέντρωση, όπως διαπιστώνεται και από τους σχετικούς δείκτες του σωρευτικού μεριδίου των πέντε μεγαλύτερων σε μέγεθος τραπεζών (CR5) και του δείκτη Herfindahl-Hirschman Index (HHI)¹⁶², οι οποίοι συγκαταλέγονται μεταξύ των υψηλότερων στην Ευρώπη. Συγκεκριμένα, όλοι οι διαρθρωτικοί δείκτες (π.χ. ενεργητικό προς ΑΕΠ, αριθμός τραπεζών, δίκτυο υποκαταστημάτων και απασχολούμενο προσωπικό) του ελληνικού τραπεζικού τομέα υποχώρησαν αισθητά την τελευταία δεκαετία, με εξαίρεση τους δείκτες συγκέντρωσης (CR5 και HHI) οι οποίοι καταγράφουν τη μέγιστη τιμή τους το 2019. Στο γεγονός αυτό συνέβαλαν η εξυγίανση συνολικά 13 πιστωτικών ιδρυμάτων, η πώληση των κυπριακών υποκαταστημάτων καθώς και η αποχώρηση από την Ελλάδα αλλοδαπών πιστωτικών ιδρυμάτων (π.χ. πώληση της Εμπορικής Τράπεζας). Επιπλέον, οι σχετικοί διαρθρωτικοί δείκτες (ενεργητικό / ΑΕΠ, αριθμός τραπεζών, δίκτυο υποκαταστημάτων και απασχολούμενο προσωπικό) για την Ελλάδα βρίσκονται είτε χαμηλότερα είτε πέριξ της διάμεσης τιμής του δείγματος συγκριτικά με τους αντίστοιχους δείκτες σε επίπεδο ΕΕ (βλ. Πλαίσιο Ι).

Κατά το διάστημα 2018-2021 διαπιστώνεται η αξιολογή μεταβολή που συντελέστηκε κατά τη διάρκεια της πανδημίας στη χρήση των ηλεκτρονικών μέσων. Συγκεκριμένα, παρατηρείται σημαντική μείωση τόσο των καταστημάτων όσο και των υπαλλήλων με ταυτόχρονη αύξηση τόσο των ATM (5.733 το 2021 από 5.601 το 2018¹⁶³) και των μηχανημάτων POS στην Ελλάδα κατά 23% (836.619 το 2021 έναντι 677.628 το 2018) όσο και του αριθμού συναλλαγών μέσω POS στην Ελλάδα με κάρτες που έχουν εκδοθεί στην Ελλάδα (κατά 116%, 1.147.833 το 2021 από 530.328 το 2018). Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με την αύξηση του αριθμού των συναλλαγών εκτός φυσικών υποκαταστημάτων (π.χ. online, e-banking, phone-banking) αποτελεί σημαντική ένδειξη της μετάβασης προς μια πιο ψηφιακή τραπεζική, διαφορετική από την μέχρι πρότινος παραδοσιακή τραπεζική συναλλαγή “με φυσική παρουσία”.

¹⁶² Ο δείκτης Herfindahl-Hirschman (HHI) αναφέρεται στη συγκέντρωση των τραπεζικών εργασιών (με βάση το σύνολο του ενεργητικού). Προκύπτει από το άθροισμα των τετραγώνων των μεριδίων αγοράς όλων των πιστωτικών ιδρυμάτων στον τραπεζικό τομέα και κυμαίνεται μεταξύ 0 και 10.000.

¹⁶³ Βλ. [ECB SDW](#). Σύμφωνα με τη [Παγκόσμια Τράπεζα](#), ο αριθμός των ATM ανά 100.000 ενήλικες στην Ελλάδα αυξάνεται διαχρονικά από το 2015 και διαμορφώνεται το 2021 σε 64,1 – κοντά στη διάμεση τιμή για τις χώρες της ευρωζώνης και της ΕΕ (62,7).

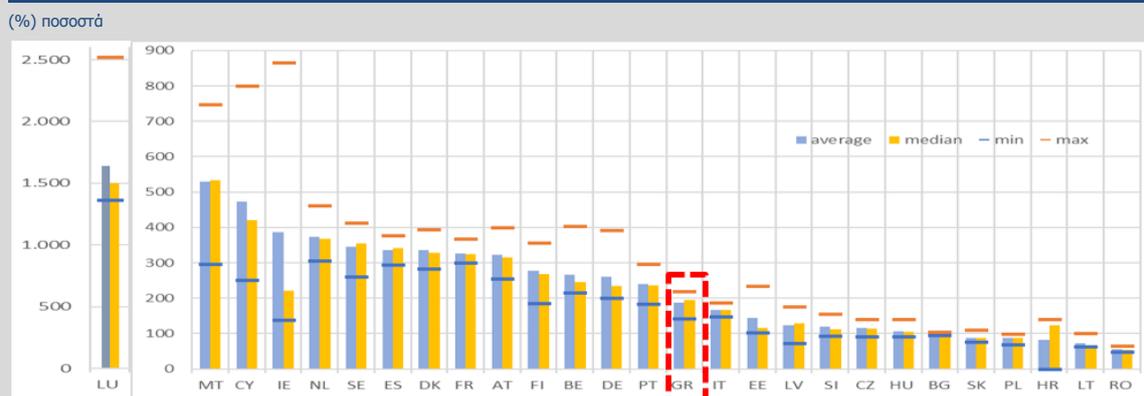
Πλαίσιο 1 Εξέλιξη της διάρθρωσης του τραπεζικού κλάδου στην Ευρώπη

Η διάρθρωση των τραπεζικών κλάδων στην Ευρώπη διαφέρει σημαντικά μεταξύ των χωρών-μελών της ΕΕ σε όρους συνολικού ενεργητικού ως προς το ΑΕΠ, αριθμού απασχολουμένων, υποκαταστημάτων και συγκέντρωσης. Ωστόσο, η γενικότερη τάση των μεταβολών που συντελέστηκαν τα τελευταία χρόνια είναι αντίστοιχη της εικόνας που παρουσιάστηκε για την Ελλάδα, σε διαφορετική ωστόσο έκταση και με κάποιες εξαιρέσεις μεταξύ των χωρών. Το συνολικό ενεργητικό του τραπεζικού κλάδου στην ΕΕ και την ευρωζώνη ως ποσοστό του ΑΕΠ υποχώρησε σημαντικά από το 2008 και έπειτα, παρουσιάζοντας σημαντικές διαφοροποιήσεις μεταξύ των χωρών. Αξιόλογες διαφορές μεταξύ των κρατών μελών της ΕΕ παρατηρούνται και στη σύνθεση του τραπεζικού κλάδου ως προς τα μερίδια που κατέχουν εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα, θυγατρικές και υποκαταστήματα ξένων πιστωτικών ιδρυμάτων, τα οποία μεταβλήθηκαν σημαντικά από το 2008 μέχρι σήμερα.

Αξίζει να επισημανθεί ότι – από το 2015 και έπειτα – οι ευρωπαϊκές τράπεζες λειτουργούν στο πλαίσιο της Τραπεζικής Ένωσης με τους δύο Πυλώνες (ενιαίας εποπτείας και εξυγίανσης SSM - SRB) σε πλήρη εφαρμογή.

Με εξαίρεση το Λουξεμβούργο, όπου ο τραπεζικός κλάδος είναι δυσανάλογα μεγάλος σε όρους ενεργητικού σε σχέση με το μέγεθος της οικονομίας (μέση τιμή 1.643% το διάστημα 2008-2021), το συνολικό ενεργητικό του τραπεζικού κλάδου ως ποσοστό του ΑΕΠ στην ΕΕ είναι συγκρίσιμο μεταξύ των περισσότερων κρατών-μελών. Η μέση τιμή την περίοδο 2008-2021 κυμαίνεται μεταξύ 56% (Ρουμανία) και 529% (Μάλτα).¹⁶⁴ Το αντίστοιχο μέγεθος για την Ελλάδα είναι 187%, κοντά στη διάμεση τιμή του δείγματος και σε επίπεδο παρόμοιο με το Βέλγιο, τη Γερμανία, την Πορτογαλία και την Ιταλία (βλ. Διάγραμμα Ι.α).

Διάγραμμα Ι.α Σύνολο ενεργητικού ΠΙ ως ποσοστό του ΑΕΠ (2008 -21)

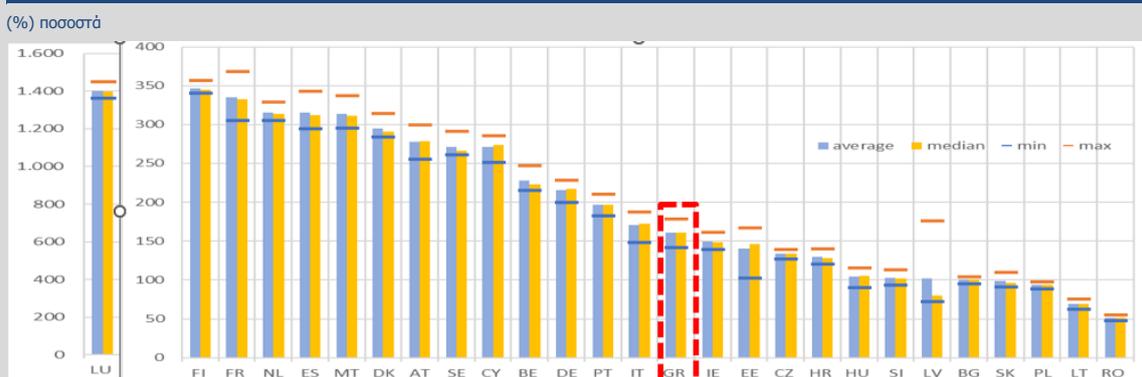


Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων της στατιστικής βάσης δεδομένων ECB SDW/derived data.

Το 2020 και 2021, το εν λόγω μέγεθος φαίνεται να ανακάμπτει, γεγονός το οποίο συνδέεται σε μεγάλο βαθμό με τη ραγδαία επιδείνωση της οικονομίας λόγω των επιπτώσεων της πανδημίας, παρά την οριακή αύξηση του συνολικού ενεργητικού ως αποτέλεσμα της ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ (βλ. Διάγραμμα Ι.β).

¹⁶⁴ Αξίζει να επισημανθεί ότι το αντίστοιχο μέγεθος για τον τραπεζικό κλάδο των ΗΠΑ είναι διαχρονικά περί του 95%.

Διάγραμμα Ι.β. Σύνολο ενεργητικού ΠΙ ως ποσοστό του ΑΕΠ (2018 -21)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων της στατιστικής βάσης δεδομένων ECB SDW/derived data.

Το 2021 συγκεκριμένα, το συνολικό ενεργητικό του τραπεζικού κλάδου ως ποσοστό του ΑΕΠ στην ΕΕ – με εξαίρεση το Λουξεμβούργο – κυμαίνεται μεταξύ 55% (Ρουμανία) και 352% (Γαλλία). Το αντίστοιχο μέγεθος για την Ελλάδα είναι κοντά στη διάμεση τιμή του δείγματος και σε επίπεδο παρόμοιο με την Ιταλία και τη Λετονία (βλ. Διάγραμμα Ι.γ). Από τις 179 ποσοστιαίες μονάδες σε όρους ΑΕΠ, λιγότερες από 3 μονάδες αφορούν το συνολικό ενεργητικό των θυγατρικών και υποκαταστημάτων ξένων ΠΙ (το μικρότερο στην ΕΕ). Για 11 από τα 27 κράτη-μέλη της ΕΕ (LU, LV, HR, CZ, SK, LT, BG, RO, IE, EE, SI), το ενεργητικό των θυγατρικών και υποκαταστημάτων ξένων ΠΙ κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο του συνολικού ενεργητικού των τραπεζών ως ποσοστό του ΑΕΠ. Για τα υπόλοιπα 16 κράτη-μέλη, το ενεργητικό των εγχώριων ΠΙ κατέχει το μεγαλύτερο μερίδιο στο σύνολο του ενεργητικού ως ποσοστό του ΑΕΠ, το οποίο κυμαίνεται μεταξύ 9% και 99%. Για 6 μόλις κράτη-μέλη τα μερίδια του ενεργητικού των εγχώριων ΠΙ και του ενεργητικού των θυγατρικών και υποκαταστημάτων ξένων ΠΙ είναι συγκρίσιμα (δηλ. κυμαίνονται μεταξύ 40-60%), ενώ σε όλες τις υπόλοιπες περιπτώσεις είναι σημαντικό το μερίδιο για μια από τις δύο κατηγορίες.

Διάγραμμα Ι.γ. Σύνολο ενεργητικού ΠΙ ως ποσοστό του ΑΕΠ (2021)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων ECB SDW/derived data.

Ο αριθμός των απασχολουμένων στον τραπεζικό κλάδο στην ΕΕ μειώνεται από το 2008 κι έπειτα, με τη μέση τιμή να διαμορφώνεται σε 79.499 το 2021 (από μέγιστη τιμή 112.892 το 2000). Το 2021 σε 5 χώρες παρατηρείται μέγεθος πολλαπλάσιο των 50.000 υπαλλήλων, ενώ 11 χώρες έχουν λιγότερους από 30.000. Το γεγονός ότι η διάμεση τιμή υπολείπεται σημαντικά της μέσης τιμής και η απόσταση μεταξύ μέγιστης (π.χ. top-3: DE, FR, IT) και ελάχιστης τιμής (π.χ. bottom-3: EE,

MT, LV) του δείγματος παραμένει ιδιαίτερα υψηλή κατά τη διάρκεια των ετών 1999-2021 καταδεικνύει τον υψηλό βαθμό ανομοιογένειας μεταξύ των κρατών-μελών ως προς το συγκεκριμένο μέγεθος (βλ. Διάγραμμα Ι.δ) το οποίο *ενέχει σημαντικά ιδιοσυγκρατικά χαρακτηριστικά* (π.χ. γεωγραφική έκταση, πληθυσμός κλπ.). Για την Ελλάδα, το πλήθος των απασχολουμένων στον τραπεζικό κλάδο είναι πολύ χαμηλότερο από τον αντίστοιχο μέσο όρο της ΕΕ, καθώς επίσης και από τη διάμεση τιμή μετά το 2017. Το πλήθος των υπαλλήλων στα εγχώρια ΠΙ στην Ελλάδα το 2021 είναι 31.028, κοντά στο αντίστοιχο μέγεθος για την Ιρλανδία, την Τσεχία, τη Δανία, τη Βουλγαρία και το Λουξεμβούργο. Ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του πλήθους των απασχολουμένων της περιόδου 1999-2021 διαμορφώθηκε σε -2,7% και -1,4% για την Ελλάδα και την ΕΕ αντίστοιχα. Σημαντικά υψηλότερος ήταν ο μέσος ετήσιος ρυθμός μείωσης για την περίοδο 2013-2021, αντανακλώντας την επιτάχυνση στην τάση συρρίκνωσης του αριθμού του προσωπικού (-5,4% και -1,8% για Ελλάδα και ΕΕ αντίστοιχα). Η τάση των δύο σειρών – πλήθος απασχολουμένων για την Ελλάδα και μέση τιμή για την ΕΕ – είναι παρόμοια.

Διάγραμμα Ι.δ. Πλήθος υπαλλήλων στην ΕΕ και στην Ελλάδα (1999-2021 και 2013-2021)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων της στατιστικής βάσης δεδομένων ECB SDW/SSI.

Σημείωση: min/ max, 1ο /3ο τεταρτημόριο (σε πλαίσιο), μέση τιμή (πορτοκαλί διακεκομμένη γραμμή), διάμεση τιμή (πράσινη γραμμή), Ελλάδα (μπλε γραμμή). Το αριστερό γράφημα αφορά διαθέσιμα στοιχεία της περιόδου 1999-2021, με τις σειρές για κάποιες χώρες να είναι διαθέσιμες μετά το 2003 (π.χ. Βουλγαρία, Ρουμανία και Κροατία). Το δεξιό γράφημα αφορά την περίοδο 2013-2021 για την οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για όλες τις χώρες μέλη της ΕΕ. Το 25% των παρατηρήσεων του πλήθους τραπεζικών υπαλλήλων στην ΕΕ ανά έτος βρίσκεται κάτω από την τιμή της χαμηλής γραμμής του εκάστοτε διαγράμματος πλαίσιο και το 75% των παρατηρήσεων υπερβαίνει την τιμή της υψηλής γραμμής του πλαισίου.

Ο αριθμός των υποκαταστημάτων μειώνεται από το 2008 και έπειτα και η μέση τιμή διαμορφώνεται σε 5.122 το 2021 (από μέγιστη τιμή 9.029 το 1999). Το 2021 σε 5 χώρες παρατηρείται μέγεθος πολλαπλάσιο των 5.000 υποκαταστημάτων, ενώ 12 χώρες έχουν λιγότερα από 1.000. Το πλήθος υποκαταστημάτων στην Ελλάδα το 2021 είναι 1.565, σε επίπεδο αντίστοιχο με το Βέλγιο, την Ουγγαρία, την Τσεχία και τη Σουηδία. Όπως και στην προηγούμενη περίπτωση για το πλήθος των απασχολούμενων, το γεγονός ότι η διάμεση τιμή υπολείπεται σημαντικά της μέσης τιμής και η απόσταση μεταξύ μέγιστης (π.χ. top-3: FR, DE, IT) και ελάχιστης τιμής (π.χ. bottom-3: EE, LV, MT) του δείγματος παραμένει ιδιαίτερα υψηλή κατά τη διάρκεια των ετών 1999-2021 καταδεικνύει τον υψηλό βαθμό ανομοιογένειας μεταξύ των κρατών-μελών ως προς το συγκεκριμένο μέγεθος (βλ. Διάγραμμα Ι.ε).

Διάγραμμα Ι.ε– Πλήθος υποκαταστημάτων στην ΕΕ και στην Ελλάδα (1999-2021 και 2013-2021)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων της στατιστικής βάσης δεδομένων ECB SDW/SSI.

Σημείωση: min/ max, 1ο /3ο τεταρτημόριο (σε πλαίσιο), μέση τιμή (πορτοκαλί διακεκομμένη γραμμή), διάμεση τιμή (πράσινη γραμμή), Ελλάδα (μπλε γραμμή). Το αριστερό γράφημα αφορά διαθέσιμα στοιχεία της περιόδου 1999-2021, με τις σειρές για κάποιες χώρες να είναι διαθέσιμες μετά το 2003 (π.χ. Βουλγαρία, Ρουμανία και Κροατία). Το δεξιό γράφημα αφορά την περίοδο 2013-2021 για την οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για όλες τις χώρες μέλη της ΕΕ. Το 25% των παρατηρήσεων του πλήθους τραπεζικών υπαλλήλων στην ΕΕ ανά έτος βρίσκεται κάτω από την τιμή της χαμηλής γραμμής του εκάστοτε διαγράμματος πλαίσιο και το 75% των παρατηρήσεων υπερβαίνει την τιμή της υψηλής γραμμής του πλαισίου.

Ο μέσος ετήσιος ρυθμός μεταβολής του αριθμού υποκαταστημάτων της περιόδου 1999-2021 διαμορφώθηκε σε -2,6% και -2,4% για την Ελλάδα και την ΕΕ αντίστοιχα. Σημαντικά υψηλότερος ήταν ο μέσος ετήσιος ρυθμός μείωσης για την περίοδο 2013-2021 αντανακλώντας την επιτάχυνση που παρατηρήθηκε στην τάση συρρίκνωσης του δικτύου υποκαταστημάτων (-7,4% και -4,0% για την Ελλάδα και την ΕΕ αντίστοιχα). Για την Ελλάδα, το πλήθος των τραπεζικών υποκαταστημάτων βρίσκεται πολύ χαμηλότερα από τη μέση τιμή του αντίστοιχου μεγέθους στην ΕΕ και περίξ της διάμεσης καθ' όλη την περίοδο 1999-2021, με την τάση των δύο σειρών – πλήθος υποκαταστημάτων για την Ελλάδα και μέση τιμή για την ΕΕ – να είναι παρόμοια. Σύμφωνα με την Παγκόσμια Τράπεζα¹⁶⁵, ο αριθμός των υποκαταστημάτων ανά 100.000 ενήλικες το 2021 για την Ελλάδα (16,8) συμπίπτει με τη διάμεση τιμή για τις χώρες της ευρωζώνης (κοντά στο επίπεδο της Αυστρίας και της Ιρλανδίας).

Η συγκέντρωση του τραπεζικού κλάδου ενισχύεται στην Ευρώπη, κυρίως από το 2012 και έπειτα, με τη μέση τιμή του δείκτη CR5 να διαμορφώνεται σε 67,8% το 2021 (μέγιστη διαχρονικά τιμή, με ελάχιστη 58,6% το 2000). Η διάμεση τιμή του εν λόγω δείκτη σχεδόν συμπίπτει με τη μέση τιμή, ενώ η απόσταση μεταξύ μέγιστης (π.χ. top-3: GR, EE, LT) και ελάχιστης τιμής (π.χ. bottom-3: LU, DE, IT) του δείγματος παραμένει υψηλή κατά την περίοδο 1999-2021 καταδεικνύοντας τον υψηλό βαθμό ανομοιογένειας μεταξύ των κρατών-μελών ως προς το συγκεκριμένο μέγεθος (βλ. Διάγραμμα Ι.στ).

¹⁶⁵ Βλ. [World Bank Data](#).

Διάγραμμα Ι.στ. Δείκτες συγκέντρωσης – σωρευτικό μερίδιο των πέντε μεγαλύτερων σε μέγεθος τραπεζών (CR5) και—δείκτης Herfindahl-Hirschman Index (HHI) – στην ΕΕ και στην Ελλάδα (1999-2021 και 2013-2021)



Πηγή: Επεξεργασία στοιχείων της στατιστικής βάσης δεδομένων ECB SDW/SSI.

Σημείωση: min/ max, 1ο /3ο τεταρτημόριο (σε πλαίσιο), μέση τιμή (πορτοκαλί διακεκομμένη γραμμή), διάμεση τιμή (πράσινη γραμμή), Ελλάδα (μπλε γραμμή). Το αριστερό γράφημα αφορά διαθέσιμα στοιχεία της περιόδου 1999-2021, με τις σειρές για κάποιες χώρες να είναι διαθέσιμες μετά το 2003 (π.χ. Βουλγαρία, Ρουμανία και Κροατία). Το δεξιό γράφημα αφορά την περίοδο 2013-2021 για την οποία υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για όλες τις χώρες μέλη της ΕΕ. Το 25% των παρατηρήσεων του πλήθους τραπεζικών υπαλλήλων στην ΕΕ ανά έτος βρίσκεται κάτω από την τιμή της χαμηλής γραμμής του εκάστοτε διαγράμματος πλαίσιο και το 75% των παρατηρήσεων υπερβαίνει την τιμή της υψηλής γραμμής του πλαίσιο.

Γενικά, ο βαθμός συγκέντρωσης του τραπεζικού κλάδου στην ΕΕ εμφανίζεται υψηλός, με λίγες μεγάλες τράπεζες να συγκεντρώνουν σημαντικά μερίδια αγοράς, αν και διαφέρει μεταξύ των χωρών-μελών της ΕΕ.¹⁶⁶ Το 2021, σε 8 χώρες της ΕΕ το σωρευτικό μερίδιο αγοράς των 5 μεγαλύτερων πιστωτικών ιδρυμάτων ανά χώρα (CR5) ξεπερνά το 80%, ενώ σε μόλις 4 χώρες (Γερμανία, Γαλλία, Αυστρία και Λουξεμβούργο) είναι μικρότερο του 50%. Οι εν λόγω δείκτες για τον ελληνικό τραπεζικό κλάδο συγκαταλέγονται μεταξύ των υψηλότερων στην Ευρώπη το 2021. Ο δείκτης CR5 για την Ελλάδα είναι υψηλότερος της μέσης και διάμεσης τιμής για την ΕΕ καθ' όλη την περίοδο 1999-2021, ενώ από το 2013 και έπειτα καταγράφει την υψηλότερη τιμή μεταξύ των χωρών-μελών της ΕΕ.

Παρόμοια εικόνα προκύπτει και από την ανάλυση του δείκτη HHI για τις χώρες της ΕΕ, η μέση τιμή του οποίου διαμορφώνεται σε 1.270 το 2021 (μέγιστη διαχρονικά τιμή, με ελάχιστη 971 το 1999). Η διάμεση τιμή του εν λόγω δείκτη υπολείπεται της μέσης τιμής, ενώ η απόσταση μεταξύ μέγιστης (π.χ. top-3: EE, CY, GR) και ελάχιστης τιμής (π.χ. bottom-3: DE, LU, FR) του δείγματος παραμένει υψηλή κατά την περίοδο 1999-2021, καταδεικνύοντας τον υψηλό βαθμό ανομοιογένειας μεταξύ των κρατών μελών ως προς το συγκεκριμένο μέγεθος (βλ. Διάγραμμα Ι.ε). Ο δείκτης HHI για την Ελλάδα είναι υψηλότερος της μέσης και διάμεσης τιμής για την ΕΕ από το 2008 και μετά, ενώ από το 2013 και έπειτα παραμένει σταθερά σε υψηλά επίπεδα και συγκαταλέγεται μεταξύ των υψηλότερων στην ΕΕ. Η τάση συγκέντρωσης του κλάδου, όπως αποτυπώνεται από

¹⁶⁶ Παρατηρώντας τη συγκέντρωση της τραπεζικής αγοράς για επιλεγμένες χώρες εκτός ΕΕ (πηγή - [World Bank database](#)) ο δείκτης CR5 διαμορφώνεται το 2021 σε (i) 84,2% στην Ελβετία παραμένοντας άνω του 80% από το 2000 που εξετάζεται, (ii) 54,2% στην Κίνα παραμένοντας σχεδόν σταθερός από το 2014 ενώ το 2013 ήταν 100%, (iii) 60% στο Ηνωμένο Βασίλειο – σταθερός από το 2018, υποχωρώντας από περίξ του 75% την περίοδο 2007-2017, και (iv) 50% στις ΗΠΑ – μειούμενος σταδιακά από το 2015.

την εξέλιξη των δεικτών CR5 και HHI, είναι σημαντικά πιο ισχυρή για την Ελλάδα απ' ό,τι κατά μέσο όρο στην ΕΕ.

Συμπερασματικά, η διάρθρωση του τραπεζικού τομέα στην Ευρώπη μεταβλήθηκε σημαντικά την περίοδο 2008-2021. Προς αυτή την κατεύθυνση σημαντική επίδραση φαίνεται να είχαν η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και η πανδημία. Το 2021 τα επίπεδα των περισσότερων διαρθρωτικών δεικτών για τον ελληνικό τραπεζικό κλάδο βρίσκονται χαμηλότερα από τη διάμεση τιμή των χωρών της ΕΕ, με εξαίρεση το δείκτη του πλήθους υποκαταστημάτων, ο οποίος βρίσκεται οριακά υψηλότερα από τη διάμεση τιμή των χωρών της ΕΕ και τους δείκτες συγκέντρωσης, οι οποίοι είναι μεταξύ των υψηλότερων στην Ευρώπη.¹⁶⁷

Πολιτικές αναδιάρθρωσης του τραπεζικού τομέα – τάσεις και προοπτικές στην Ευρώπη

Η ΕΚΤ και ο ΕΕΜ/SSM – στο πλαίσιο της Τραπεζικής Ένωσης – έχουν επισημάνει επανειλημμένα την ανάγκη αναδιάρθρωσης του τραπεζικού τομέα στην Ευρώπη, ενώ οι εν λόγω παροτρύνσεις έχουν ενταθεί λόγω της πανδημίας και των πιο πρόσφατων εξελίξεων με τον πόλεμο στην Ουκρανία. Αυτό μπορεί να επιτευχθεί με δύο κυρίως τρόπους:

Πρώτον, τον ψηφιακό και στρατηγικό μετασχηματισμό της λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων και των παρεχόμενων υπηρεσιών με την εφαρμογή προϊόντων και πολιτικών/πρακτικών που βασίζονται στη χρηματοοικονομική τεχνολογία και καινοτομία (fintech). Οι ελληνικές τράπεζες έχουν κάνει σημαντικά βήματα στην κατεύθυνση αυτή, ενώ σχεδιάζουν να προχωρήσουν σε περαιτέρω ψηφιοποίηση των υπηρεσιών και της λειτουργίας τους (π.χ. τομείς των πληρωμών και της χορήγησης δανείων), ένταξη των συστημάτων τους σε ηλεκτρονικές πλατφόρμες και ενσωμάτωση καινοτόμων τεχνολογιών.

Δεύτερον, στο πλαίσιο της επίτευξης διατηρήσιμης και επαρκούς κερδοφορίας των τραπεζών – ως βασικού παράγοντα απορρόφησης απροσδόκητων κραδασμών και κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα – εκτιμάται ότι η αναδιάρθρωση του τομέα μέσω συγχωνεύσεων, εξαγορών ή στρατηγικών συνεργασιών θα ενισχύσει την ευρωστία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Εξυπακούεται ότι η πραγματοποίηση σχεδίων αναδιάρθρωσης, συγχωνεύσεων και εξαγορών ενέχει κινδύνους εκτέλεσης, τους οποίους θα πρέπει να διαχειριστούν τα εμπλεκόμενα πιστωτικά ιδρύματα και να παρακολουθεί στενά η αρμόδια εποπτική αρχή.

Αναγνωρίζοντας τις σημαντικές διαφορές – ακόμη και ιδιοσυγκρατικού χαρακτήρα – που προσδιορίζουν τη διάρθρωση του τραπεζικού κλάδου μεταξύ των χωρών της Ευρώπης, οι προτροπές από την ΕΚΤ και άλλους φορείς, όπως προαναφέρθηκε, εντάθηκαν περαιτέρω με την εξελισσόμενη κρίση λόγω της πανδημίας. Στο πλαίσιο αυτό εντάσσεται και ο Οδηγός της ΕΚΤ για την αναδιάρθρωση/ συγχώνευση τραπεζών στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό που τέθηκε προς διαβούλευση το καλοκαίρι του 2020 και δημοσιεύθηκε τον Ιανουάριο του 2021 (βλ. Πλαίσιο II).

¹⁶⁷ Υπολογίζοντας το μέσο όρο και την τυπική απόκλιση για κάθε δείκτη στο δείγμα με το σύνολο των χωρών της ΕΕ (εκτός Ηνωμένου Βασιλείου) και της ευρωζώνης εκτιμάται το z-score για τον ελληνικό τραπεζικό κλάδο τόσο για το 2021 όσο και για την περίοδο 2014-2021. Οι z-score τιμές είναι αρνητικές για όλους τους επιμέρους δείκτες καταδεικνύοντας την ταχύτερη υποχώρησή τους σε σχέση με το μέσο ρυθμό μεταβολής στις χώρες της ΕΕ, εκτός από τους δείκτες συγκέντρωσης για τους οποίους ξεπερνούν τη μονάδα.

Πλαίσιο 2 Οδηγός της ΕΚΤ για τη συγχώνευση/εξαγορά τραπεζών στο πλαίσιο του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (EEM/SSM)¹⁶⁸

Γενικά, σκοπός των συγχωνεύσεων/εξαγορών¹⁶⁹ είναι η βελτιστοποίηση των ευκαιριών των εμπλεκόμενων μερών με την αποτελεσματικότερη διενέργεια των επιχειρηματικών δραστηριοτήτων. Στον τραπεζικό τομέα, οι συγχωνεύσεις/εξαγορές ελέγχονται από την εποπτική αρχή προκειμένου να διασφαλιστεί ότι η νέα οντότητα συμμορφώνεται με τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας και γίνεται αποτελεσματική και συνετή διαχείριση των κινδύνων.

Με τον εν λόγω Οδηγό, ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (EEM/SSM) επιθυμεί να αποσαφηνίσει, εντός του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου, τις αρχές που διέπουν την εποπτική προσέγγιση για να καθοριστεί αν οι ρυθμίσεις τις οποίες εφαρμόζει ένα πιστωτικό ίδρυμα που προκύπτει από την εξαγορά /συγχώνευση διασφαλίζουν την ορθή διαχείριση και κάλυψη των κινδύνων.¹⁷⁰ Με τον τρόπο αυτό, διασφαλίζεται η διαφάνεια των συναλλαγών στην αγορά, ορίζονται με σαφήνεια οι εποπτικές απαιτήσεις που πρέπει να ικανοποιηθούν προκειμένου να διασφαλιστεί η ευρωστία της οντότητας που προκύπτει από τη συγχώνευση ή/και εξαγορά εποπτευόμενων οντοτήτων, έτσι ώστε να προωθείται ο σχεδιασμός συνετών και βιώσιμων επιχειρηματικών σχεδίων.

Η προσέγγιση που ακολουθείται στον Οδηγό βασίζεται στην περίπτωση κατά την οποία μια τράπεζα που υπόκειται στην εποπτεία του EEM/SSM σκοπεύει να αποκτήσει τον έλεγχο μιας άλλης τράπεζας που υπόκειται επίσης στον EEM/SSM.¹⁷¹ Οι βασικές αρχές που διέπουν την προαναφερθείσα περίπτωση συνεχίζουν να υφίστανται, με τις απαραίτητες προσαρμογές, σε όλες τις λοιπές περιπτώσεις.

Η εν λόγω προσέγγιση θα πρέπει να εφαρμόζεται βάσει της αρχής της αναλογικότητας ενώ οι αρχές που ορίζονται στον Οδηγό θα χρησιμεύσουν ως αφετηρία για *ad hoc* εποπτικές αποφάσεις, και θα προσαρμόζονται στις ιδιαιτερότητες κάθε συναλλαγής.

Ο Οδηγός καλύπτει τις ακόλουθες θεματικές περιοχές:

- (i) **Τη συνολική προσέγγιση για την αξιολόγηση συγχωνεύσεων/εξαγορών**, παραθέτοντας τους στόχους και τη διαδικασία. Οι στόχοι αφορούν τη βιωσιμότητα της οντότητας που προκύπτει από τη συγχώνευση/εξαγορά και την εκπλήρωση όλων των απαιτήσεων προληπτικής εποπτείας.
- (ii) **Εποπτικές προσδοκίες σε περιπτώσεις συγχωνεύσεων/εξαγορών τραπεζών και εταιριών του χρηματοπιστωτικού τομέα**. Ο Οδηγός περιλαμβάνει τα στοιχεία ενός αξιόπιστου και ολοκληρωμένου επιχειρηματικού σχεδίου σε επίπεδο ομίλου καθώς και τη διαδικασία αξιολόγησης της βιωσιμότητας του επιχειρηματικού σχεδίου και της στρατηγικής από την

¹⁶⁸ Η ΕΚΤ, κατόπιν ολοκλήρωσης της δημόσιας διαβούλευσης τον Οκτώβριο 2020, δημοσίευσε τον Ιανουάριο του 2021 τον Οδηγό [Guide on the supervisory approach to consolidation in the banking sector](#). Επισημαίνεται ότι ο εν λόγω Οδηγός δεν καθορίζει νέες κανονιστικές απαιτήσεις και το περιεχόμενό του δεν πρέπει να ερμηνεύεται ως νομικά δεσμευτικό.

¹⁶⁹ Με τον όρο “συγχώνευση”/“consolidation” στο εν λόγω έγγραφο νοείται “οιοσδήποτε συνδυασμός τραπεζών/νομικών οντοτήτων που σχετίζεται με την προοπτική προληπτικής εποπτείας των ιδρυμάτων από SSM, συμπεριλαμβανομένων των συγχωνεύσεων μεταξύ ιδρυμάτων και της απόκτησης ενός ιδρύματος από κάποιο άλλο, εξαιρουμένων των συναλλαγών εντός του ομίλου”.

¹⁷⁰ Θέματα μακροπροληπτικής πολιτικής δεν εμπίπτουν στο πεδίο εφαρμογής του Οδηγού, παρόλο που η συγχώνευση/εξαγορά μπορεί να αφορά και τέτοια ζητήματα (π.χ. προσδιορισμό της νέας οντότητας ως O-SII /G-SII και επιβολή αντίστοιχων κεφαλαιακών απαιτήσεων).

¹⁷¹ Οι επιχειρηματικοί συνδυασμοί τραπεζών που υπόκεινται στον EEM περιλαμβάνουν: (i) συγχωνεύσεις δύο οντοτήτων οι οποίες εποπτεύονται από το EEM και (ii) προτεινόμενες εξαγορές μιας οντότητας υπό την εποπτεία του EEM από άλλη οντότητα υπό το ίδιο εποπτικό καθεστώς.

εποπτική αρχή (ΕΚΤ). Το πλαίσιο διακυβέρνησης και διαχείρισης κινδύνων της νέας οντότητας αναμένεται να διέπεται από τις αρχές που ορίζονται στις κατευθυντήριες γραμμές της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών (ΕΒΑ) για την εσωτερική διακυβέρνηση (ΕΒΑ/GL/2017/11), προσαρμοσμένες για τη διαχείριση πιθανών προκλήσεων ολοκλήρωσης.

- (iii) **Την εποπτική προσέγγιση σε βασικές πτυχές των εν λόγω συναλλαγών**, και συγκεκριμένα (α) την επικοινωνία της εποπτικής προσέγγισης που προτίθεται να εφαρμόσει η ΕΚΤ προς τα εμπλεκόμενα μέρη, (β) τις κεφαλαιακές απαιτήσεις Πυλώνα 2 μετά τη συγχώνευση (P2R και P2G),¹⁷² (γ) την εποπτική αντιμετώπιση της υπεραξίας/ αρνητικής υπεραξίας,¹⁷³ και (δ) τις μεταβατικές ρυθμίσεις για την εφαρμογή των εσωτερικών υποδειγμάτων για την εκτίμηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων.
- (iv) **Την εποπτεία της προκύπτουσας οντότητας**, με έμφαση στην ενισχυμένη παρακολούθηση των κινδύνων εκτέλεσης¹⁷⁴ για περιορισμένο χρονικό διάστημα και στην προώθηση ταχείας σύγκλισης της νέας οντότητας με τυπικές εποπτικές δραστηριότητες.
- (v) **Την εφαρμογή εποπτικής προσέγγισης στις συγχωνεύσεις/εξαγορές που περιλαμβάνουν λιγότερο σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα (LSI).**

Οι εντεινόμενες προκλήσεις για τις τράπεζες στην Ευρώπη ενδέχεται να οδηγήσουν σε περαιτέρω κινήσεις συγχωνεύσεων μεταξύ οντοτήτων του ευρύτερου χρηματοπιστωτικού τομέα τόσο εντός της επικράτειας μιας χώρας όσο και σε διασυνοριακό επίπεδο. Στην κατεύθυνση αυτή, η ολοκλήρωση της Τραπεζικής Ένωσης, καθώς και μικρότερες νομοθετικές αλλαγές, μπορούν να υποστηρίξουν την αναδιάρθρωση σε διασυνοριακό επίπεδο, να αυξήσουν την αποτελεσματικότητα των διασυνοριακών τραπεζικών ομίλων της ζώνης του ευρώ και να συμβάλουν στη διεθνή ανταγωνιστικότητα της ευρωπαϊκής οικονομίας στο σύνολό της.¹⁷⁵

Συμπεράσματα

Οι διαδοχικές κρίσεις κατά την τελευταία δεκαετία – σε συνδυασμό με το νέο θεσμικό πλαίσιο και την ίδρυση των δύο πυλώνων της Τραπεζικής Ένωσης – είχαν σημαντική επίδραση στη διαμόρφωση του χρηματοπιστωτικού τομέα στην Ελλάδα και στην Ευρώπη. Ειδικότερα, μεταβλήθηκαν σημαντικά η διάρθρωση του τραπεζικού κλάδου, ο τρόπος παροχής υπηρεσιών μέσω των εγκαταστάσεων και των άλλων διαύλων, καθώς και η δραστηριότητα ξένων ΠΙ μέσω θυγατρικών και υποκαταστημάτων.

Όπως προκύπτει από την ανάλυση των σχετικών δεικτών για την Ελλάδα, με εξαίρεση τους δείκτες συγκέντρωσης (CR5 και HHI) οι οποίοι καταγράφουν τη μέγιστη τιμή τους το 2019, όλοι οι

¹⁷² Η εποπτική προσέγγιση για τον υπολογισμό της εκ των υστέρων συγχώνευσης P2R και P2G θα προσδιορίζεται από δύο βασικές αρχές: α) διεξοδική αξιολόγηση και μετριασμός των κύριων αδυναμιών της νέας οντότητας και του κινδύνου εκτέλεσης στο επιχειρηματικό σχέδιο, και (β) κατάλληλο επίπεδο κεφαλαίου του Πυλώνα 2, σύμφωνα με το προφίλ κινδύνου της νέας οντότητας. Επιπλέον, η ΕΚΤ θα συντονίζεται με τις αρμόδιες αρχές όταν χρειάζεται (π.χ. SRB, σχετικές μακροπροληπτικές αρχές, κλπ.)

¹⁷³ Δεδομένου ότι μια συγχώνευση μπορεί να οδηγήσει στη δημιουργία υπεραξίας (goodwill) ή αρνητικής υπεραξίας (negative goodwill/ badwill), η εποπτική προσέγγιση βασίζεται στην αναγνώριση της λογιστικής αξίας αυτής, και στη συνέχεια προχωρά στην αξιολόγηση της διαθεσιμότητας ιδίων κεφαλαίων για την κάλυψη των πιθανών ζημιών.

¹⁷⁴ Αναγνωρίζοντας ότι τα οφέλη και οι συνέργειες της συγχώνευσης απαιτούν χρόνο και οι εν λόγω συναλλαγές συνεπάγονται ορισμένους κινδύνους, η ΕΚΤ θεωρεί σημαντική την παρακολούθηση της εφαρμογής του σχεδίου ολοκλήρωσης και την ανάληψη δράσης όπου αυτό απαιτείται. Το πλαίσιο ενισχυμένης παρακολούθησης περιλαμβάνει: (α) την υποβολή εξειδικευμένων στοιχείων (π.χ. πρόοδος και ζητήματα που αντιμετωπίστηκαν κατά την εφαρμογή του σχεδίου ολοκλήρωσης), (β) ένα σαφές και λεπτομερές σχέδιο προκειμένου η ΕΚΤ να συμπεριλάβει μια νέα οντότητα στις εποπτικές της δραστηριότητες (π.χ. διενέργεια SREP), και γ) εποπτικά μέτρα βάσει των εποπτικών αρμοδιοτήτων της ΕΚΤ για την αντιμετώπιση κινδύνων που δεν καλύπτονται από τον Πυλώνα 1.

¹⁷⁵ Βλ. “[Enhancing banking consolidation without major legislative change in Europe: contribution by E. McCaul, Member of the ECB Supervisory Board, Eurofi Magazine, February 2022](#)”.

δείκτες υποχώρησαν αισθητά την τελευταία δεκαετία και μάλιστα σε μεγαλύτερο βαθμό συγκριτικά με τους αντίστοιχους δείκτες στην Ευρώπη. Το 2021, οι σχετικοί διαρθρωτικοί δείκτες για την Ελλάδα βρίσκονται είτε χαμηλότερα είτε κοντά στη διάμεσο τιμή του δείγματος.

Παρόλο που το ενδεχόμενο συγχωνεύσεων μεταξύ των μεγάλων τραπεζών στην Ελλάδα είναι μικρό, η ενίσχυση του ανταγωνισμού αποτελεί σημαντική προτεραιότητα και ταυτόχρονα πρόκληση για τον ελληνικό τραπεζικό κλάδο. Παρά τη συρρίκνωση της δραστηριοποίησης των ξένων τραπεζών στην Ελλάδα τα προηγούμενα χρόνια, δεν μπορεί να αποκλειστεί η αναθέρμανση του ενδιαφέροντος, καθώς αναμένεται η επίτευξη επενδυτικής βαθμίδας από τους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης ως αποτέλεσμα της διαρκούς βελτίωσης της ελληνικής οικονομίας το τελευταίο διάστημα. Χαρακτηριστικό είναι άλλωστε το παράδειγμα της πρόσφατης εισόδου της J.P. Morgan στην ελληνική αγορά μέσω της απόκτησης ειδικής συμμετοχής στον όμιλο της Viva Wallet.

Επιπλέον, δεν μπορεί να αποκλειστεί το ενδεχόμενο συγχώνευσης/συνεργασίας μεταξύ μικρότερων τραπεζών στο πλαίσιο και της εξυγίανσης των ισολογισμών τους, καθώς και αναδιάρθρωσης των δραστηριοτήτων των τραπεζών για την ενίσχυση της κερδοφορίας τους και τη μείωση του λειτουργικού τους κόστους.

Προς την κατεύθυνση ενίσχυσης του ανταγωνισμού και βελτίωσης των χρηματοοικονομικών δεικτών, θα πρέπει να κινηθούν τόσο οι μεγάλες όσο και οι μικρότερες τράπεζες, επενδύοντας σημαντικά σε νέες τεχνολογίες, στην περαιτέρω ψηφιοποίηση των υπηρεσιών και σε νέα καινοτόμα προϊόντα.

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ ΙΙΙ

ΜΑΚΡΟΠΡΟΛΗΠΤΙΚΑ ΜΕΤΡΑ ΓΙΑ ΤΗ ΔΑΝΕΙΑΚΗ ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ ΠΟΥ ΕΦΑΡΜΟΖΟΝΤΑΙ ΣΕ ΕΠΙΠΕΔΟ ΔΑΝΕΙΟΛΗΠΤΗ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΕΝΩΣΗ (ΕΕ)

Κατερίνα Λαγαρία

Αντικείμενο του παρόντος ειδικού θέματος αποτελεί μια ειδική κατηγορία μέτρων μακροπροληπτικής πολιτικής, τα οποία αφορούν τη δανειακή επιβάρυνση και εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη. Αρχικά παρουσιάζεται το γενικό υπόβαθρο, στη συνέχεια περιγράφεται η βασική τυπολογία των μέτρων αυτών, αναλύεται το σχετικό νομοθετικό πλαίσιο στην Ελλάδα και, τέλος, γίνεται μια σύντομη επισκόπηση των μέτρων που εφαρμόζονται από τα υπόλοιπα κράτη-μέλη της ΕΕ.

1. Γενικό υπόβαθρο

Η μακροπροληπτική πολιτική αποτελεί, κατά κύριο λόγο, αρμοδιότητα του κάθε κράτους-μέλους της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) με σκοπό τη διαφύλαξη της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολό του. Εδώ και μία δεκαετία οι εθνικές αρχές που είναι επιφορτισμένες με την άσκηση μακροπροληπτικής πολιτικής¹⁷⁶ έχουν στη διάθεσή τους διάφορα μέτρα για την πρόληψη και τον μετριασμό των συστημικών κινδύνων,¹⁷⁷ τα οποία λαμβάνονται σε επίπεδο συστήματος ή στοχεύουν σε επιμέρους τομείς του.

Ειδικά για την αντιμετώπιση συστημικών κινδύνων που προέρχονται από τον τομέα των ακινήτων, οι εντεταλμένες αρχές της ΕΕ έχουν στη διάθεσή τους, μεταξύ άλλων, εθνικά μακροπροληπτικά μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη (borrower-based measures). Τα μέτρα αυτά χρησιμοποιούνται ήδη εκτενώς σε πολλές χώρες¹⁷⁸ και βασίζονται αποκλειστικά σε διατάξεις εθνικού δικαίου.¹⁷⁹ Μπορούν να ισχύουν για δάνεια σε φυσικά ή/και νομικά πρόσωπα με εξασφάλιση οικιστικά ή/και επαγγελματικά ακίνητα,¹⁸⁰ όπως αυτά ορίζονται στην εκάστοτε εθνική έννομη τάξη.

Στόχος των μέτρων αυτών είναι να αποτρέψουν ή να περιορίσουν τη συσσώρευση συστημικών κινδύνων που απορρέουν από την αγορά ακινήτων και συνδέονται με τη χρηματοδότηση του

¹⁷⁶ Εντεταλμένες αρχές, όπως αυτές ορίζονται στο άρθρο 136, παράγραφος 1 της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις.

¹⁷⁷ Οι συστημικοί κίνδυνοι στην επικράτεια του κάθε κράτους-μέλους διαφέρουν ως προς το είδος, την ένταση και τη διάρκεια/συχνότητά τους, αντανakλώντας τη διαφορετική φάση του πιστωτικού και οικονομικού κύκλου στην κάθε επικράτεια και δεδομένης της ετερογένειας μεταξύ των χρηματοπιστωτικών συστημάτων και των οικονομιών των κρατών-μελών.

¹⁷⁸ Όπως διαπιστώνεται σε ποικίλες διεθνείς μελέτες, τα μακροπροληπτικά μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη (borrower-based measures) είναι ιδιαίτερα διαδεδομένα παγκοσμίως. Βλ. Borio et al. (2022), “[Macro-financial stability frameworks: experience and challenges](#)”, BIS Working Papers No 1057, με στοιχεία για την περίοδο 1995-2020, Bank for International Settlements (BIS), “[Annual Economic Report 2018](#)”, Ιούνιος 2018, με στοιχεία για την περίοδο 1995-2018, και International Monetary Fund (IMF), [The IMF's Annual Macprudential Policy Survey – Objectives, Design and Macprudential Policy Responses](#)”, Απρίλιος 2018, για το έτος 2018.

¹⁷⁹ Σε αντιδιαστολή με μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής όπως τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας που συμφωνήθηκαν αρχικά σε διεθνές επίπεδο ως μέρος του κανονιστικού πλαισίου “[Βασιλεία ΙΙΙ](#)”, και σε ευρωπαϊκό επίπεδο θεσπίστηκαν με τις διατάξεις των άρθρων 128-140 της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ, αλλά και τα μακροπροληπτικά μέτρα για την προσαρμογή των συντελεστών στάθμισης για ανοίγματα με εξασφάλιση ακίνητα που προβλέπονται στα άρθρα 124, 164 και 458 του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013.

¹⁸⁰ Όσον αφορά τις εξασφαλίσεις για την παροχή πιστώσεων τις οποίες καλύπτουν τα εν λόγω μέτρα, εφαρμόζονται από ορισμένες χώρες και σε καταναλωτικά δάνεια με εξασφάλιση ακίνητο ή κινητά περιουσιακά στοιχεία, όπως αυτοκίνητα ή χρηματοπιστωτικά προϊόντα.

ιδιωτικού τομέα, δηλαδή νοικοκυριών και επιχειρήσεων. Αφορούν τις εκταμιεύσεις νέων δανείων, καθώς επιβάλλουν όρια που πρέπει να λαμβάνονται υπόψη στην πιστοδοτική πολιτική των παρόχων πιστώσεων. Με τον τρόπο αυτό, συμβάλλουν στην πρόληψη τυχόν υπέρμετρης χαλάρωσης των πιστοδοτικών κριτηρίων, ενισχύοντας την ανθεκτικότητα των δανειοληπτών και συνακόλουθα των πιστωτών τους.¹⁸¹ Η επίδραση των μέτρων αυτών στο συνολικό υπόλοιπο των δανείων επέρχεται με χρονική υστέρηση, δεδομένου ότι τα αποτελέσματα των μέτρων αφορούν μόνο τις εκταμιεύσεις νέων δανείων και κατά συνέπεια αντανακλώνται σταδιακά στο σύνολο των δανείων.

Ευρύτερα, μπορούν να συμβάλλουν στην αποτροπή τυχόν υπερκυκλικής δυναμικής μεταξύ της χορήγησης πιστώσεων με εξασφάλιση ακίνητο και των τιμών των ακινήτων,¹⁸² η οποία ιστορικά συνδέεται συχνά με χρηματοπιστωτικούς κλυδωνισμούς.¹⁸³ Συγκεκριμένα, επηρεάζοντας τη ζήτηση νέων δανείων μπορούν να επιβραδύνουν την πιστωτική επέκταση και συνάμα να συγκρατήσουν την υπερτίμηση των ακινήτων. Συμβάλλουν έτσι στον περιορισμό και την πρόληψη της υπερβολικής πιστωτικής επέκτασης και μόχλευσης και, ως εκ τούτου, στην ενίσχυση της ανθεκτικότητας του τομέα των ακινήτων, ειδικότερα, και του χρηματοπιστωτικού συστήματος, γενικότερα.

Η ενεργοποίηση και η παραμετροποίηση των μακροπροληπτικών μέτρων για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη εμπίπτουν στην αποκλειστική διακριτική ευχέρεια των εθνικών αρχών που έχουν εξουσιοδοτηθεί για το σκοπό αυτό.¹⁸⁴ Συνεπώς, σχεδιάζονται και βαθμονομούνται μέτρα τα οποία κρίνονται ως τα πιο ενδεδειγμένα για το μακροοικονομικό περιβάλλον και τις χρηματοπιστωτικές συνθήκες του κάθε κράτους-μέλους.¹⁸⁵ Συχνά λαμβάνονται ως απάντηση στη συσσώρευση κυκλικών συστημικών κινδύνων στην εγχώρια αγορά ακινήτων, ιδιαίτερα σε περιόδους αυξημένης πιστωτικής επέκτασης.¹⁸⁶ Σε ορισμένες χώρες, θεσπίζονται σε μόνιμη βάση και αναπροσαρμόζονται σύμφωνα με την εκάστοτε αξιολόγηση κινδύνου των μακροπροληπτικών αρχών στο πλαίσιο τακτικής (π.χ. ετήσιας) αναθεώρησης.¹⁸⁷

¹⁸¹ Γίνεται αντιληπτό ότι τα μέτρα αυτά μειώνουν τη δανειακή επιβάρυνση των δανειοληπτών και συνεπώς βελτιώνουν την ανθεκτικότητα τους, ενισχύοντας έμμεσα και μεσοπρόθεσμα την ανθεκτικότητα των παρόχων πιστώσεων καθώς βελτιώνουν τις παραμέτρους κινδύνου των νέων πιστώσεων. Αντιθέτως, τα κεφαλαιακά μακροπροληπτικά μέτρα που εφαρμόζονται σε επίπεδο πιστοδοτικών ιδρυμάτων βελτιώνουν άμεσα την ανθεκτικότητά τους (π.χ. με υψηλότερα κεφάλαια). Συνεπώς, τα μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη από τη φύση τους δεν ενδείκνυται για να αντιμετωπίσουν ζητήματα από την πλευρά της προσφοράς των δανείων.

¹⁸² Κατά την ανοδική φάση του πιστωτικού κύκλου, η ενισχυμένη αισιοδοξία μπορεί να συνεπάγεται αυξημένη ζήτηση δανείων για την αγορά ακίνητης περιουσίας, μεταξύ άλλων, από περισσότερο επισφαλείς δανειολήπτες, οδηγώντας σε αύξηση των εκταμιεύσεων μέσα από μια χαλάρωση των πιστοδοτικών κριτηρίων και διάθεση ανάληψης αυξημένου κινδύνου από τους παρόχους πιστώσεων. Συνακόλουθα, ενδέχεται να αυξηθούν οι τιμές των ακινήτων και να επιταχυνθεί έτι περαιτέρω η πιστωτική επέκταση, δημιουργώντας έναν επαναλαμβανόμενο κύκλο ανατροφοδότησης. Βλ. IMF, “[Staff Guidance note on macroprudential policy – detailed guidance on instruments](#)”, Δεκέμβριος 2014, σελ. 32.

¹⁸³ Οι σοβαρές αρνητικές επιπτώσεις για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και την πραγματική οικονομία μιας απότομης διόρθωσης στην αγορά ακινήτων έχουν αναδειχθεί σε προηγούμενες κρίσεις. Βλ. Reinhart, C. M. and K. Rogoff (2009), “This time is different”, σελ. 142 και 158-162. Ειδικότερα, μια ραγδαία πτώση των τιμών των ακινήτων συνδέεται με κλυδωνισμούς στη χορήγηση πιστώσεων, ενώ παράλληλα η υψηλή δανειακή επιβάρυνση του ιδιωτικού τομέα ενδέχεται να επιφέρει υπερβολική συρρίκνωση της κατανάλωσης και υστέρηση των φορολογικών εσόδων σε περιόδους κρίσης.

¹⁸⁴ Αντιθέτως, τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας εντάσσονται σε ένα πανευρωπαϊκό πλαίσιο και εφαρμόζονται βάσει του διεθνούς πλαισίου της Βασιλείας και ενωσιακών νομοθετικών διατάξεων (Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 575/2013 και Οδηγία 2013/36/ΕΕ, όπως αυτή ενσωματώνεται στην εθνική έννομη τάξη) και ειδικότερα όσον αφορά τις χώρες της Τραπεζικής Ένωσης υπόκεινται στην αρμοδιότητα της ΕΚΤ να επιβάλλει υψηλότερες απαιτήσεις κεφαλαιακών αποθεμάτων ασφαλείας, αν το κρίνει αναγκαίο.

¹⁸⁵ Η επιλογή των μέτρων που εφαρμόζονται αντανακλά επίσης τις πρακτικές στην αγορά ακινήτων της κάθε χώρας.

¹⁸⁶ Ορισμένες μόνο περιπτώσεις αφορούν μέτρα που υιοθετήθηκαν στον απόηχο κρίσεων, βλ. Committee on the Global Financial System (CGFS), “[Macroprudential instruments and frameworks: a stocktaking of issues and experiences](#)”, CGFS Papers No 38, Μάιος 2010, σελ. 11.

¹⁸⁷ Π.χ. Ιρλανδία και Ολλανδία.

Ως προς τη νομική τους μορφή, τα μέτρα αυτά μπορούν να λάβουν τη μορφή συστάσεων ή οδηγιών προς τα ιδρύματα που χορηγούν πιστώσεις ή να θεσπιστούν βάσει νομικά δεσμευτικών και εκτελεστών νομοθετικών διατάξεων σε ένα κράτος-μέλος, ανάλογα με τις νομοθετικές και ρυθμιστικές πρακτικές και τη δομή του χρηματοπιστωτικού συστήματος στην επικράτεια του. Η αρμοδιότητα για τη λήψη μακροπροληπτικών μέτρων εδράζεται είτε σε νομοθετική διάταξη γενικού χαρακτήρα (π.χ. άρθρο τραπεζικού νόμου)¹⁸⁸ ή κείμενο καταστατικού χαρακτήρα (π.χ. καταστατικό της κεντρικής τράπεζας)¹⁸⁹ με τα οποία παρέχεται η μακροπροληπτική αρμοδιότητα στην εντεταλμένη/αρμόδια αρχή και δευτερευόντως σε πράξη που εκδίδεται από την εντεταλμένη/αρμόδια αρχή όπου αναφέρονται λεπτομερώς τα μέτρα ως προς το περιεχόμενο, το πεδίο εφαρμογής τους, τα ιδρύματα που οφείλουν να τα εφαρμόσουν σε επίπεδο δανειολήπτη, καθώς και τη διάρκεια ισχύος τους.

2. Τυπολογία μακροπροληπτικών μέτρων για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη

Τα μακροπροληπτικά μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη οφείλουν να προσαρμόζονται στις ιδιαίτερες συνθήκες που επικρατούν στην οικονομία και στο χρηματοπιστωτικό σύστημα του κάθε κράτους-μέλους προκειμένου να συμβάλλουν στην πρόληψη της συσσώρευσης συστημικών κινδύνων που συνδέονται με την εγχώρια αγορά ακινήτων και τη χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα.¹⁹⁰ Σε περίπτωση που οι εντεταλμένες αρχές εντοπίζουν ευπάθειες σε συγκεκριμένες συνιστώσες της αγοράς των ακινήτων, τα μέτρα αυτά μπορούν να εξειδικεύονται κατάλληλα. Κατά κανόνα, καλύπτουν ολόκληρο τον εγχώριο χρηματοπιστωτικό τομέα, δηλαδή τόσο τα ιδρύματα με έδρα στο κράτος-μέλος όσο και τα υποκαταστήματα ιδρυμάτων με έδρα εκτός της επικράτειας του κράτους-μέλους, ώστε αφενός να διασφαλίζονται ίσοι όροι ανταγωνισμού και αφετέρου να αποφεύγονται διασυννοριακές επιδράσεις, όπως διαρροές (leakages) και φαινόμενα κανονιστικού αρμπιτράζ (regulatory arbitrage).

Τα μέτρα αυτά λαμβάνουν συχνότερα τη μορφή ορίων σε δείκτες, οι οποίοι βασίζονται είτε στην αξία του ακινήτου που χρησιμοποιείται ως εμπράγματη εξασφάλιση για τη χορήγηση δανείου (value-based) είτε στο εισόδημα του δανειολήπτη (income-based). Οι δύο αυτές βασικές κατηγορίες μακροπροληπτικών μέτρων για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη (βλ. Πίνακα 1) αλληλοσυμπληρώνονται και συχνά συνδυάζονται από τις εντεταλμένες αρχές των κρατών-μελών για μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα ως προς τους επιδιωκόμενους στόχους.¹⁹¹ Τα όρια βάσει αξίας και βάσει εισοδήματος μπορούν επίσης να συνδυαστούν και με

¹⁸⁸ Στην Ελλάδα προκύπτει από τις διατάξεις του ν. 4261/2014.

¹⁸⁹ Στην περίπτωση της Κύπρου, η αρμοδιότητα για την εφαρμογή μακροπροληπτικών εργαλείων προκύπτει από το άρθρο 47Α, παρ. 6-7 του [Καταστατικού της Κεντρικής Τράπεζας της Κύπρου](#).

¹⁹⁰ Βλ. Committee on the Global Financial System (CGFS), "[Private sector debt and financial stability](#)", CGFS Papers No 67, Μάιος 2022, σελ. 59.

¹⁹¹ Η εκτεταμένη χρήση του συνδυασμού ορίων σε δείκτες με βάση την αξία και με βάση το εισόδημα αιτιολογείται από τη συμπληρωματικότητα των μέτρων αυτών. Βλ. ενδεικτικά IMF, "[Staff Guidance note on Macroprudential Policy – detailed guidance on instruments](#)", Δεκέμβριος 2014, σελ. 54, Jácome-Mitra, "[LTV and DTI Limits: Going Granular](#)", IMF Working Paper WP/15/154, Ιούλιος 2015, και Lim et al., "[Macroprudential Policy: What Instruments and How to Use Them? Lessons from Country Experiences](#)", IMF WP/11/238, Οκτώβριος 2011. Σε επίπεδο επιμέρους κρατών-μελών έχουν γίνει επίσης ενδιαφέρουσες εμπειρικές μελέτες σχετικά με την αποτελεσματικότητα της από κοινού θέσπισης διαφορετικών μακροπροληπτικών μέτρων σε επίπεδο δανειολήπτη, βλ. ενδεικτικά Jurča et al. (2020), "[The Effectiveness of Borrower-based macroprudential measures: a quantitative analysis for Slovakia](#)", IMF WP/20/134, Hejlová et al. (2018), "[The introduction and calibration of macroprudential tools targeted at residential real estate exposures in the Czech Republic](#)", Czech National Bank Financial Stability Report 2017-2018, σελ. 126-135, O'Brien, E. and E. Ryan (2017), "[Motivating the Use of Different Macro-prudential Instruments: the Countercyclical Capital Buffer vs. Borrower-based Measures](#)", Central Bank of Ireland *Economic Letter Series* vol. 2017, no 15. Στον αντίποδα, οι Cerutti et al. (2015), "[The Use and Effectiveness of Macroprudential Policies: New Evidence](#)", IMF WP/15/61 βρίσκουν ότι υπάρχει περιορισμένη συμπληρωματικότητα μεταξύ ορίων για τους δείκτες LTV και DSTI/LTI.

απαιτήσεις για την αποπληρωμή ελάχιστου τμήματος δανείου ετησίως (ετήσια τμηματική χρεολυτική καταβολή) ή με ανώτατο όριο στη διάρκεια του δανείου (βλ. Πίνακα 1). Τέλος, ορισμένες αρχές παραμετροποιούν τα όρια που επιβάλλουν στο πλαίσιο μακροπροληπτικών μέτρων για τη δανειακή επιβάρυνση ενσωματώνοντας τα αποτελέσματα ανάλυσης ευαισθησίας σε υποθετικές μεταβολές των επιτοκίων και υποθετικές (σημαντικές) μειώσεις των εισοδημάτων των δανειοληπτών.

Πίνακας 9 Κατηγορίες μακροπροληπτικών μέτρων για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη

Όρια βάσει αξίας	Όρια βάσει εισοδήματος	Λοιπά μέτρα
Όριο για τον δείκτη δανείου προς αξία (<i>loan-to-value - LTV</i>)	Όριο για τον δείκτη χρέους προς εισόδημα (<i>debt-to-income - DTI</i>)	Απαίτηση για την αποπληρωμή ελάχιστου τμήματος του δανείου (<i>amortisation requirement</i>)
	Όριο για τον δείκτη δανείου προς εισόδημα (<i>loan-to-income - LTI</i>)	Μέγιστη επιτρεπόμενη διάρκεια δανείου (<i>loan maturity limit</i>)
	Όριο για τον δείκτη εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα (<i>debt service-to-income - DSTI</i>)	Παραμετροποίηση ορίου για τον δείκτη DSTI με ανάλυση ευαισθησίας σε επιτοκιακό κίνδυνο κ.ά.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ενδεικτικά, σε ένα περιβάλλον υπερτιμημένων ακινήτων, το όριο στο δείκτη δανείου προς αξία αν τεθεί μεμονωμένα, ενδέχεται να είναι λιγότερο αποτελεσματικό, καθώς η υψηλή αξία της εξασφάλισης επιτρέπει ούτως ή άλλως τη λήψη δανείων σημαντικού ύψους. Κατά συνέπεια, δεν μπορεί από μόνο του να επιτύχει τον επιδιωκόμενο στόχο του περιορισμού της υπερβολικής δανειακής επιβάρυνσης κατά την ανοδική φάση του κύκλου¹⁹² και να αποτρέψει τους συστημικούς κινδύνους που συνδέονται με τη χρηματοδότηση νοικοκυριών και επιχειρήσεων (βλ. Πίνακα 2). Συχνά λοιπόν θεσπίζεται από κοινού με όρια σε δείκτες που λαμβάνουν υπόψη το εισόδημα του δανειολήπτη – για παράδειγμα, το όριο για τον δείκτη εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα – τα οποία λειτουργούν ως αυτόματοι σταθεροποιητές σε μακροπροληπτικό επίπεδο.

Οι εντεταλμένες αρχές των κρατών-μελών διατηρούν την αποκλειστική αρμοδιότητα για τη θεσμοθέτηση των μέτρων αυτών βάσει των εθνικών τους διατάξεων, συνεπώς τα είδη των μέτρων μπορεί να διαφέρουν ως προς το επίπεδο, το πεδίο εφαρμογής, τα χαρακτηριστικά και τους συνδυασμούς τους. Ποικίλλουν επίσης και οι ορισμοί των μεταβλητών που λαμβάνονται υπόψη για τον υπολογισμό των δεικτών, όπως π.χ. το εισόδημα.

¹⁹² Βλ. Millard, S., Rubio, M. and A. Varadi (2021), “[The macroprudential toolkit: effectiveness and interactions](#)”, Bank of England Staff Working Paper 902.

Πίνακας 2 Ενδεικτικοί κίνδυνοι που συνδέονται με τη χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα και μακροπροληπτικά εργαλεία για την αντιμετώπισή τους

Κίνδυνοι που συνδέονται με την αξία εξασφάλισης/ ακινήτου	Κίνδυνοι που συνδέονται με την ικανότητα αποπληρωμής χρεών των δανειοληπτών
<ul style="list-style-type: none"> Υπερτίμηση ακινήτων Ραγδαίες μεταβολές συνθηκών στην αγορά ακινήτων (ιδίως αιφνίδια πτώση των τιμών των ακινήτων) 	<ul style="list-style-type: none"> Υπερχρέωση νοικοκυριών και επιχειρήσεων Αύξηση επιτοκίων Πιθανή μείωση ή απώλεια εισοδήματος (π.χ. αύξηση ποσοστού ανεργίας)
Ενδεικτικές επιπτώσεις της επέλευσης κινδύνων	
<ul style="list-style-type: none"> Αθέτηση πληρωμών δανείων Ζημίες απομείωσης σε δανειακά χαρτοφυλάκια 	
Μακροπροληπτικά εργαλεία για την αντιμετώπιση των κινδύνων που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη	
<ul style="list-style-type: none"> Όριο για τον δείκτη δανείου προς αξία (loan-to-value – LTV) 	<ul style="list-style-type: none"> Όριο για τον δείκτη χρέους προς εισόδημα (<i>debt-to-income – DTI</i>) Όριο για τον δείκτη δανείου προς εισόδημα (<i>loan-to-income – LTI</i>) Όριο για τον δείκτη εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα (<i>debt service-to-income – DSTI</i>)
Επιδράσεις	
Ζημία σε περίπτωση αθέτησης (loss-given default – LGD) για ανοίγματα με εξασφάλιση οικιστικό ή επαγγελματικό ακίνητο	Πιθανότητα αθέτησης υποχρέωσης (probability of default – PD) του δανειολήπτη
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.	

Κατά την απόλυτη διακριτική ευχέρεια των εθνικών εντεταλμένων αρχών, το επίπεδο των ορίων προσαρμόζεται στα χαρακτηριστικά της οικονομίας και του χρηματοπιστωτικού συστήματος και στις εκάστοτε ευπάθειες της αγοράς ακινήτων του κράτους-μέλους. Επίσης, οι εθνικές αρχές έχουν την ευελιξία να επιλέξουν ώστε τα μακροπροληπτικά μέτρα που λαμβάνουν για τη δανειακή επιβάρυνση και εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη:

- να στοχεύουν σε συγκεκριμένα είδη ακινήτων (π.χ. οικιστικά ή επαγγελματικά, κύρια ή δευτερεύουσα κατοικία) ή δανείων (π.χ. στεγαστικά, καταναλωτικά),
- να διαφέρουν ανάλογα με το σκοπό του δανείου (πρώτη κατοικία, αγορά ακινήτου για εκμίσθωση),
- να εφαρμόζονται σε συγκεκριμένες κατηγορίες ιδρυμάτων (π.χ. τράπεζες, ασφαλιστικές επιχειρήσεις, μη τραπεζικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που χορηγούν πιστώσεις, κ.ά.),
- να καλύπτουν όλη την επικράτεια του κράτους-μέλους ή συγκεκριμένες γεωγραφικές περιοχές.

Τα μακροπροληπτικά μέτρα που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη πρέπει να μπορούν να αποτρέπουν την υπερβολική δανειακή επιβάρυνση δανειοληπτών με εμφανείς ενδείξεις οικονομικών δυσχερειών, χωρίς όμως να αποκλείουν συνετούς δανειολήπτες από την πρόσβαση σε δανεισμό. Προκειμένου να μετριαστεί ο αντίκτυπος των μέτρων σε συγκεκριμένες κοινωνικές ομάδες (π.χ. νέοι, ευάλωτα νοικοκυριά) και να διατηρηθεί ένας ελάχιστος βαθμός ως προς τη διάθεση ανάληψης κινδύνου από τους παρόχους πιστώσεων, πολλές εθνικές αρχές επιλέγουν να θεσπίζουν εξαιρέσεις στην εφαρμογή των μέτρων, π.χ. ποσοστό δανείων που δεν χρειάζεται να πληρούν συγκεκριμένο όριο (flexibility quota ή speed limit)¹⁹³ ή απαλλαγές (waivers).¹⁹⁴

¹⁹³ Συνήθως ορίζεται ένα ποσοστό επί του συνόλου των δανείων σε μια περίοδο αναφοράς (έτος ή τρίμηνο) για το οποίο επιτρέπεται η τράπεζα να υπερβεί τα καθορισμένα όρια.

¹⁹⁴ Για παράδειγμα, απαλλαγή για νεόδομητα ακίνητα από την απαίτηση ετήσιας τμηματικής χρεολυτικής καταβολής (Σουηδία).

3. Το νομοθετικό πλαίσιο στην Ελλάδα

Στην Ελλάδα, αρμόδια για τη θέσπιση μακροπροληπτικών μέτρων σχετικά με τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη είναι η Τράπεζα της Ελλάδος δυνάμει του άρθρου 133Α, το οποίο προστέθηκε στις διατάξεις του νόμου 4261/2014¹⁹⁵ στις 28 Μαρτίου 2023¹⁹⁶ και εντάσσεται στο κεφάλαιο ΣΤ του εν λόγω νόμου με τίτλο “Κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας και λοιπά μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής”. Στο πλαίσιο της μακροπροληπτικής της αρμοδιότητας, η Τράπεζα της Ελλάδος μπορεί με απόφασή της, μεταξύ άλλων, να καθορίζει το είδος των μακροπροληπτικών μέτρων για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη, τους δείκτες ή τα χαρακτηριστικά των πιστώσεων ως προς τα οποία θα εφαρμόζονται τα όρια που εκείνη θεσπίζει, καθώς και το ύψος των ορίων αυτών, το είδος των πιστώσεων ως προς τις οποίες εφαρμόζονται τα μακροπροληπτικά μέτρα, τους όρους και τις προϋποθέσεις εφαρμογής τους.

Η Τράπεζα της Ελλάδος μπορεί να λαμβάνει μέτρα όχι μόνο για τις τράπεζες (πιστωτικά ιδρύματα), αλλά και για χρηματοδοτικά ιδρύματα και οντότητες του χρηματοπιστωτικού τομέα, εφόσον οι φορείς αυτοί παρέχουν δάνεια και λοιπές πιστώσεις σε φυσικά ή νομικά πρόσωπα με εξασφάλιση ακίνητα που βρίσκονται στην Ελλάδα. Επισημαίνεται ότι αυτά τα μακροπροληπτικά μέτρα αφορούν τόσο ιδρύματα που ιδρύονται και λειτουργούν στην Ελλάδα όσο και υποκαταστήματα στην Ελλάδα ιδρυμάτων ή οντοτήτων με έδρα σε χώρα εντός ή εκτός της ΕΕ.

Για την παρακολούθηση και ποσοτικοποίηση των κινδύνων που απορρέουν από την αγορά των ακινήτων,¹⁹⁷ η Τράπεζα της Ελλάδος ήδη συγκεντρώνει και παρακολουθεί στατιστικά στοιχεία σχετικά με τη δανειακή επιβάρυνση που αφορά οικιστικά ακίνητα, καθώς και τη δανειακή επιβάρυνση και τις επενδύσεις που αφορούν επαγγελματικά ακίνητα.¹⁹⁸ Τα στοιχεία αυτά υποβάλλονται από ιδρύματα που ιδρύονται και λειτουργούν στην Ελλάδα ή υποκαταστήματα στην Ελλάδα ιδρυμάτων με έδρα σε χώρα εντός της ΕΕ ή σε χώρα εκτός ΕΕ ή από εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης που ιδρύονται και λειτουργούν στην Ελλάδα. Η τακτική παρακολούθηση μιας αξιόπιστης και συγκρίσιμης δέσμης βασικών δεικτών¹⁹⁹ για τα δάνεια και τις επενδύσεις που αφορούν οικιστικά και επαγγελματικά ακίνητα, όπως ήδη τονίστηκε, συμβάλλει στον εντοπισμό της συσσώρευσης συστημικών κινδύνων και στην αξιολόγηση της ανάγκης για ενδεχόμενη παρέμβαση σε μακροπροληπτικό επίπεδο. Δείκτες όπως π.χ. ο δείκτης δανείου προς αξία και ο δείκτης εξυπηρέτησης δανείου προς εισόδημα έχουν διαχρονικά αποτελέσει τη βάση για τη θέσπιση εθνικών μακροπροληπτικών μέτρων σε άλλα κράτη-μέλη της ΕΕ, όπως αναλύεται παρακάτω.

¹⁹⁵ [ΦΕΚ Α 107/05.05.2014](#), όπως ισχύει.

¹⁹⁶ Βλ. άρθρο 54 του νόμου 5036/2023 [ΦΕΚ Α 77/28.03.2023](#).

¹⁹⁷ Ειδικότερα για τη σημασία της αγοράς των επαγγελματικών ακινήτων για το χρηματοπιστωτικό σύστημα στην Ελλάδα, βλ. Ειδικό θέμα Ι: «[Η αγορά επαγγελματικών ακινήτων και η σημασία της για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα](#)» στην παρούσα έκθεση.

¹⁹⁸ Βλ. [Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2021](#), Πλαίσιο VIII.1.

¹⁹⁹ Οι δείκτες ορίζονται σε σχετική Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) της Τράπεζας της Ελλάδος, βλ. [ΠΕΕ 175/1/29.07.2020](#).

4. Επισκόπηση των μέτρων για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη από τα κράτη-μέλη της ΕΕ²⁰⁰

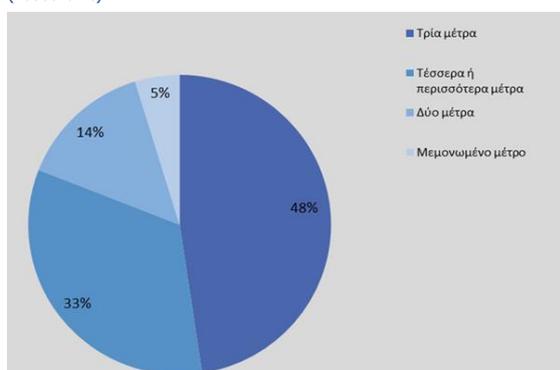
Τα μακροπροληπτικά μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη χρησιμοποιούνται ευρέως από τα κράτη-μέλη της ΕΕ, ενώ όλες ανεξαιρέτως οι εθνικές αρχές έχουν στη διάθεσή τους σχετικό νομικό πλαίσιο για τη θέσπισή τους.²⁰¹ Παρά την ύπαρξη σχετικού νομικού και ρυθμιστικού πλαισίου, έξι κράτη-μέλη δεν έχουν ακόμη εφαρμόσει κανένα νομικά δεσμευτικό μέτρο για τη δανειακή επιβάρυνση σε επίπεδο δανειολήπτη, μεταξύ αυτών και η Ελλάδα.²⁰² Τα μέτρα που εφαρμόζονται από τα υπόλοιπα 21 κράτη-μέλη χαρακτηρίζονται από μεγάλη ετερογένεια ως προς τα χαρακτηριστικά και τον συνδυασμό τους.

Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 1, η πλειονότητα των κρατών-μελών που εφαρμόζουν μακροπροληπτικά μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση σε επίπεδο δανειολήπτη δεν περιορίζονται σε ένα μεμονωμένο μέτρο, αλλά επιλέγουν μια δέσμη τριών ή/και περισσότερων μέτρων.²⁰³ Ειδικότερα, από τα κράτη-μέλη που εφαρμόζουν τέτοια μακροπροληπτικά μέτρα, σχεδόν τα μισά επιλέγουν μια δέσμη τριών μέτρων, το 1/3 έχει θεσπίσει τέσσερα ή περισσότερα μέτρα, ενώ μόλις το 1/7 των κρατών-μελών χρησιμοποιεί μόνο δύο μέτρα. Τέλος, το Λουξεμβούργο είναι το μοναδικό κράτος-μέλος της ΕΕ που εφαρμόζει ένα μεμονωμένο μέτρο για τη δανειακή επιβάρυνση.

Το όριο στο δείκτη δανείου προς αξία²⁰⁴ εφαρμόζεται ως μακροπροληπτικό μέτρο από 19 κράτη-μέλη. Ο πιο διαδεδομένος συνδυασμός του μέτρου αυτού είναι με όριο στο δείκτη εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα.²⁰⁵ Τα δύο αυτά μέτρα αποτελούν τις πιο δημοφιλείς επιλογές μεταξύ των μακροπροληπτικών μέτρων για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη (βλ. Διάγραμμα 2), ενώ το τρίτο συνηθέστερο μέτρο είναι το ανώτατο όριο στη

Διάγραμμα 1 Πλήθος μέτρων για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη από τα κράτη-μέλη της ΕΕ (Μάρτιος 2023)

(ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΣΚ, ΔΝΤ και δημοσιευμένων στοιχείων των κρατών-μελών της ΕΕ.

²⁰⁰ Η ανάλυση των στοιχείων που αφορούν τα μακροπροληπτικά μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη από τα κράτη-μέλη της ΕΕ βασίζεται σε επεξεργασία στοιχείων της βάσης δεδομένων για εθνικά μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου ([τελευταία επικαιροποίηση: 10 Φεβρουαρίου 2023](#)), της βάσης δεδομένων [iMaPP](#) του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και δημοσιευμένων στοιχείων από τις μακροπροληπτικές και εντεταλμένες αρχές των κρατών-μελών της ΕΕ μέχρι τον Μάρτιο του 2023.

²⁰¹ Η Ελλάδα ήταν μέχρι πρότινος η μόνη χώρα στην ΕΕ που δεν προέβλεπε στην έννομη τάξη της πλαίσιο σχετικά με τη θέσπιση δεσμευτικών μακροπροληπτικών μέτρων για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη. Βλ. ESRB, [“Review of the EU Macprudential Framework for the Banking Sector – Concept Note”](#), Μάρτιος 2022, σελ. 32. Επίσης, η Ιταλία αναθεώρησε πρόσφατα το νομικό πλαίσιο για την εφαρμογή τέτοιων μέτρων (22.02.2022), βλ. Banca d’Italia, [An EU Legal Framework For Macprudential Supervision Through Borrower-Based Measures](#), Conference Papers No 94, Φεβρουάριος 2023.

²⁰² Γερμανία, Ελλάδα, Ισπανία, Ιταλία, Κροατία, και Βουλγαρία. Η τελευταία αναφέρει στη βάση δεδομένων του ESRB τις τακτικές εσωτερικές ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για την παρακολούθηση της ανθεκτικότητας του τραπεζικού τομέα με βάση διάφορες παραμέτρους κινδύνου ως μέτρο για τη δανειακή επιβάρυνση, το οποίο όμως δεν προσμετρείται ως τέτοιο για τους σκοπούς του παρόντος ειδικού θέματος.

²⁰³ Δεκαεπτά κράτη-μέλη της ΕΕ εφαρμόζουν τρία ή περισσότερα μέτρα.

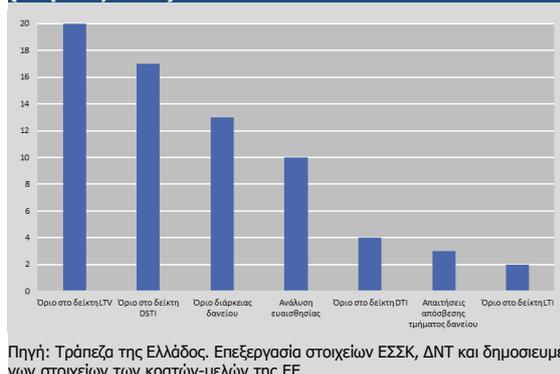
²⁰⁴ Ο δείκτης δανείου προς αξία (loan-to-value (LTV) ratio) ορίζεται ως το σύνολο των δανείων ή τμημάτων δανείων που εξασφαλίζονται με ακίνητο από τον δανειολήπτη κατά τον χρόνο έγκρισης του δανείου, σε σχέση με την αξία του ακινήτου κατά τον χρόνο έγκρισης. Βλ. [Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής \(ΠΕΕ\) της Τράπεζας της Ελλάδος 175/1/29.07.2020](#).

²⁰⁵ Ο δείκτης εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα (debt-service-to-income (DSTI) ratio) ορίζεται ως το ετήσιο κόστος εξυπηρέτησης του συνολικού χρέους σε σχέση με το συνολικό ετήσιο διαθέσιμο εισόδημα του δανειολήπτη κατά τον χρόνο έγκρισης του δανείου. Βλ. [ΠΕΕ 175/1/29.07.2020](#).

διάρκεια ενός δανείου. Προκύπτει λοιπόν ότι ο βασικός πυρήνας της δέσμης των μέτρων για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται από τα κράτη-μέλη της ΕΕ σε επίπεδο δανειολήπτη είναι το όριο στο δείκτη δανείου προς αξία σε συνδυασμό με ανώτατο όριο στη διάρκειά του και με όριο στο δείκτη εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα.

Επισημαίνεται ότι το όριο για τον δείκτη εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα παραμετροποιείται συχνά με βάση τα αποτελέσματα ανάλυσης ευαισθησίας (stressed DSTI).²⁰⁶ Στο πλαίσιο αυτό, οι εντεταλμένες αρχές λαμβάνουν υπόψη σενάρια υποθετικών διαταραχών που αποτυπώνουν μεταβολές στο επίπεδο των επιτοκίων ή σενάρια μείωσης του εισοδήματος ή της ικανότητας αποπληρωμής χρέους των δανειοληπτών κατά ένα δεδομένο ποσοστό. Για τους σκοπούς του ειδικού θέματος, η παραμετροποίηση με βάση την ανάλυση ευαισθησίας προσμετρείται ως διακριτό μέτρο για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζεται σε επίπεδο δανειολήπτη, το οποίο χρησιμοποιείται από 10 χώρες (βλ. Διάγραμμα 2).

Διάγραμμα 2 Αριθμός κρατών-μελών ΕΕ ανά μέτρο για τη δανειακή επιβάρυνση σε επίπεδο δανειολήπτη (Μάρτιος 2023)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος. Επεξεργασία στοιχείων ΕΣΣΚ, ΔΝΤ και δημοσιευμένων στοιχείων των κρατών-μελών της ΕΕ.

Σε λίγες μόνο περιπτώσεις, το όριο στο δείκτη εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα συνοδεύεται επίσης από όριο στο δείκτη χρέους προς εισόδημα, το οποίο στοχεύει να διασφαλίσει τη βιωσιμότητα του χρέους ενός δανειολήπτη, περιορίζοντας το επίπεδό του σε σχέση με το (ετήσιο διαθέσιμο ή μικτό) εισόδημά του. Τέλος, το πιο σπάνιο μέτρο για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζεται σε επίπεδο δανειολήπτη είναι το όριο στο δείκτη δανείου προς εισόδημα.²⁰⁷

Η πλειονότητα των χωρών επιβάλλει νομικά δεσμευτικά όρια και μόνο πέντε κράτη-μέλη ορίζουν τα μακροπροληπτικά αυτά μέτρα στο πλαίσιο συστάσεων ή κατευθυντήριων γραμμών (Βέλγιο, Δανία, Πολωνία, Πορτογαλία και Φινλανδία).²⁰⁸

Χρηζουν διεξοδικότερης ανάλυσης κάποιες κυρίαρχες τάσεις που αναδεικνύονται από μια σύγκριση των διαθέσιμων στοιχείων σχετικά με τα μακροπροληπτικά μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη από τα κράτη-μέλη της ΕΕ. Κατ' αρχάς, τα μέτρα αφορούν κατά κανόνα δάνεια για την αγορά οικιστικών ακινήτων, είτε είναι στεγαστικά είτε σε ορισμένες περιπτώσεις καταναλωτικά με ή χωρίς εξασφάλιση ακινήτου.²⁰⁹ Η Κύπρος και η Πολωνία είναι οι μόνες χώρες που έχουν θεσπίσει όρια στο δείκτη δανείου προς αξία για δάνεια με εξασφάλιση επαγγελματικά ακίνητα (70% και 75% αντίστοιχα), ενώ η Δανία προβλέπει όριο στο δείκτη εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα (100%) και μέγιστη επιτρεπόμενη διάρκεια για δάνεια προς νομικά πρόσωπα (30 έτη).

²⁰⁶ Κύπρος, Φινλανδία, Ιρλανδία, Λιθουανία, Μάλτα, Πορτογαλία, Σλοβακία και Τσεχία.

²⁰⁷ Ο δείκτης δανείου προς εισόδημα (loan-to-income (LTI) ratio) ορίζεται ως το σύνολο των δανείων ή τμημάτων δανείων που εξασφαλίζονται με ακίνητο από τον δανειολήπτη κατά τον χρόνο έγκρισης του δανείου, σε σχέση με το συνολικό ετήσιο διαθέσιμο εισόδημά του. Βλ. [ΠΕΕ 175/1/29.07.2020](#).

²⁰⁸ Μετά από [σχετική προειδοποίηση του ΕΣΣΚ](#) τον Ιούνιο του 2019, η Τσεχία έχει θεσπίσει νομικά δεσμευτικά όρια στο δείκτη δανείου προς αξία, χρέους προς εισόδημα και εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα, ενώ τα μέτρα για τη μέγιστη επιτρεπόμενη διάρκεια δανείου και την ελάχιστη υποχρεωτική απόσβεση τμήματος του δανείου παραμένουν με τη μορφή συστάσεων.

²⁰⁹ Τα κράτη-μέλη που προβλέπουν μακροπροληπτικά μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη και αφορούν καταναλωτικά δάνεια ή πιστώσεις είναι η Λετονία, η Πορτογαλία, η Ρουμανία, η Σλοβενία και η Τσεχία.

Ως προς το επίπεδο των μέτρων, το όριο για τον δείκτη LTV κυμαίνεται ως επί το πλείστον μεταξύ 80% και 90%, δηλαδή απαιτείται προκαταβολή που κυμαίνεται μεταξύ 10% και 20% επί της αξίας του ακινήτου. Ορισμένα κράτη-μέλη επιλέγουν αυστηρότερα όρια (70-75%) για δάνεια με εξασφάλιση ακίνητα που δεν χρησιμοποιούνται ως κύρια κατοικία του δανειολήπτη ή αγοράζονται με σκοπό την εκμίσθωση (buy-to-let property). Η Κύπρος προβλέπει όριο 50% στο δείκτη δανείου προς αξία για πολυτελείς κατοικίες που αγοράζονται από εταιρίες επενδύσεων σε ακίνητα και η Ουγγαρία για δάνεια σε ξένο νόμισμα προς δανειολήπτες χωρίς αντιστάθμιση συναλλαγματικού κινδύνου. Τρεις χώρες επιτρέπουν τη χορήγηση δανείου που καλύπτει το 100% της αξίας του υπέγγυου ακινήτου: το Λουξεμβούργο για την αγορά πρώτης κατοικίας, η Πορτογαλία εφόσον το ακίνητο αποτελεί ιδιοκτησία του χρηματοδοτικού ιδρύματος και η Ολλανδία για όλα τα στεγαστικά δάνεια με εξασφάλιση οικιστικό ακίνητο στην επικράτειά της.

Το όριο στο δείκτη εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα έχει θεσπιστεί από 11 χώρες σε επίπεδο μεταξύ 40% και 50%, ενώ μόνο τέσσερα κράτη-μέλη (Γαλλία, Ολλανδία, Ουγγαρία, Ρουμανία) επιλέγουν αυστηρότερα όρια, 35% ή χαμηλότερα. Η Κύπρος προβλέπει το λιγότερο αυστηρό όριο, σε επίπεδο 80%, για δάνεια σε φυσικά πρόσωπα με εξασφάλιση ακίνητο που αποτελεί την κύρια ή δευτερεύουσα κατοικία του δανειολήπτη.²¹⁰

Η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου συνδυάζει διαφορετικά είδη μέτρων ήδη από το 2003. Ο δείκτης εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα παραμετροποιείται με βάση ανάλυση ευαισθησίας σε μια αύξηση των επιτοκίων προς το μακροπρόθεσμο μέσο επίπεδό τους και σε μια υποθετική μείωση των εισοδημάτων του δανειολήπτη κατά 20%. Αντίστοιχη παραμετροποίηση για το δείκτη αυτό διενεργεί και η κεντρική τράπεζα της Πορτογαλίας, η οποία υιοθέτησε το πλαίσιο για τη λήψη τέτοιων μακροπροληπτικών μέτρων το Φεβρουάριο του 2018 και ενεργοποίησε τα πρώτα μέτρα τον Ιούλιο του 2019. Ειδικότερα, ο δείκτης εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα υπολογίζεται με βάση το διαθέσιμο εισόδημα του δανειολήπτη (μετά από φόρους και υποχρεωτικές ασφαλιστικές/κοινωνικές εισφορές) και παραμετροποιείται με βάση ανάλυση ευαισθησίας σε αύξηση των επιτοκίων κατά 300 μονάδες βάσης (μ.β.) για δάνεια με υπολειπόμενη διάρκεια άνω των 10 ετών και μείωση εισοδήματος κατά 20% για δανειολήπτες που είναι άνω των 70 ετών κατά την προβλεπόμενη λήξη της δανειακής σύμβασης.

Το μακροπροληπτικό μέτρο για τη μέγιστη επιτρεπόμενη διάρκεια δανείου τίθεται συνήθως στα 30 έτη. Πιο επιεικείς απαιτήσεις για 40 έτη έως την αποπληρωμή δανείου προβλέπονται από τη Μάλτα για όσους δανειολήπτες αγοράζουν πρώτη κατοικία και από την Πορτογαλία για νέους δανειολήπτες, ειδικότερα: 40 έτη για δανειολήπτες κάτω των 30 ετών, 37 έτη για δανειολήπτες 31-35 ετών και 35 έτη για δανειολήπτες άνω των 35 ετών. Τα όρια όμως αυτά αποσκοπούν στη σταδιακή σύγκλιση της μέγιστης επιτρεπόμενης διάρκειας των δανείων στα 30 έτη.

²¹⁰ Στις 18 Μαρτίου 2016, η Κεντρική Τράπεζα της Κύπρου εξέδωσε [εγκύκλιο οδηγία](#), με την οποία τροποποιήθηκαν τα ήδη υφιστάμενα μέτρα για τις διαδικασίες χορήγησης νέων και την αναθεώρηση υφιστάμενων πιστωτικών διευκολύνσεων.

Πίνακας 3 Βαθμονόμηση μέτρων για τη δανειακή επιβάρυνση που εφαρμόζονται σε επίπεδο δανειολήπτη στην ΕΕ (Μάρτιος 2023)

(Ποσοστά % για τα όρια στους δείκτες LTV, DSTI. Έτη για τη μέγιστη διάρκεια δανείου)

	Όριο δείκτη LTV	Όριο δείκτη LTI	Όριο δείκτη DSTI	Όριο δείκτη DTI	Ελάχιστη τμηματική χρεολυτική καταβολή	Μέγιστη διάρκεια δανείου	Παραμετροποίηση με ανάλυση ευαισθησίας
Αυστρία	90		40			35	
Βέλγιο	80-90		50	9			
Βουλγαρία							
Γαλλία			35			25	
Γερμανία							
Δανία	95	4					Μείωση αξίας
Ελλάδα							
Εσθονία	85-90		50			30	Αύξηση επιτοκίου κατά 200 μ.β.
Ιρλανδία	70-90	3,5-4					Αύξηση επιτοκίου κατά 200-300 μ.β.
Ισπανία							
Ιταλία							
Κροατία							
Κύπρος	50-80		65-80				Αύξηση επιτοκίου (στο μακροχρόνιο μέσο όρο), μείωση εισοδήματος 20%
Λετονία	70-90		40	6		30	
Λιθουανία	70-85		40			30	Αύξηση επιτοκίου (επιτόκιο 5%)
Λουξεμβούργο	80-100						
Μάλτα	75-90		40			25-40	Αύξηση επιτοκίου κατά 150 μ.β.
Ολλανδία	100		14,5-31			30	
Ουγγαρία	35-80		25-60				
Πολωνία	75-80		40-50			25	
Πορτογαλία	80-100		50			35-40	Αύξηση επιτοκίου 300 μ.β., μείωση εισοδήματος 20%
Ρουμανία	50-95		20-40			5	
Σλοβακία	90		60	3-8	Ετήσια τμηματική καταβολή	8 / 30	Αύξηση επιτοκίου κατά 200 μ.β.
Σλοβενία	70-80		50			7	
Σουηδία	85				2% ετησίως		
Τσεχία	90		50	9.5	Σε τακτά διαστήματα	8 / 30	Πολλαπλά σενάρια
Φινλανδία	85-95		60				Αύξηση επιτοκίου (επιτόκιο 6%)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος. Επεξεργασία στοιχείων της βάσης δεδομένων για εθνικά μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (τελευταία επικαιροποίηση: 10 Φεβρουαρίου 2023), της βάσης δεδομένων iMaPP του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και δημοσιευμένων στοιχείων από τις μακροπροληπτικές αρχές των κρατών-μελών της ΕΕ.

Σημειώσεις: Μονάδες βάσης (μ.β.). Τα όρια που αναφέρονται στον πίνακα αφορούν φυσικά πρόσωπα και οικιστικά ακίνητα, αποτελούν δε την κλίμακα μεταξύ ανώτατων και κατώτατων ορίων ανά δείκτη, χωρίς να προσδιορίζουν κάθε διαφοροποίηση ή εξαίρεση από τις απαιτήσεις ανά κατηγορία δανειολήπτη, δανείου, ιδρύματος, κ.ά.

Το όριο στο δείκτη δανείου προς εισόδημα χρησιμοποιείται μόνο από δύο κράτη-μέλη της ΕΕ, τη Δανία²¹¹ και την Ιρλανδία,²¹² σε συνδυασμό με όριο στο δείκτη δανείου προς αξία. Τέσσερις

²¹¹ Η Δανία παραμετροποιεί το όριο στο δείκτη δανείου προς εισόδημα με ανάλυση ευαισθησίας σε περίπτωση μείωσης εισοδήματος κατά 1/10 της αξίας της εξασφάλισης (εφόσον το LTI είναι μεταξύ 4 και 5) ή 1/4 της αξίας της εξασφάλισης (για LTI άνω του 5).

²¹² Στην Ιρλανδία, τα όρια LTI διαφοροποιούνται ανά κατηγορία δανειοληπτών, κα υπολογίζονται ως το ετήσιο ακαθάριστο εισόδημα επί 4 για όσους αιτούνται δάνεια πρώτης κατοικίας και επί 3,5 για τους λοιπούς δανειολήπτες. Η επιλογή του μέτρου αυτού αιτιολογείται από την Κεντρική Τράπεζα της Ιρλανδίας, μεταξύ άλλων, επειδή είναι απλούστερο στην εφαρμογή του, διασφαλίζοντας ομοιόμορφη εφαρμογή από τους παρόχους πιστώσεων, και παράλληλα εύληπτο για το κοινό, ενώ το όριο για τον δείκτη DSTI τείνει να παρουσιάζει έντονη υπερχυκλικότητα (π.χ. σε περιόδους χαλαρής νομισματικής πολιτικής) και μπορεί να παρακαμφθεί με τυχόν παράταση της διάρκειας του δανείου. Αντίστοιχα, το όριο στον δείκτη χρέους προς εισόδημα θα επέφερε μείωση των συνολικών

χώρες (Βέλγιο, Εσθονία, Τσεχία και Σλοβακία) εφαρμόζουν όριο στον δείκτη χρέους προς εισόδημα,²¹³ πάντοτε σε συνδυασμό με όριο στο δείκτη εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα. Η Τσεχία και η Σλοβακία εφαρμόζουν επίσης απαιτήσεις για την απόσβεση τμήματος δανείου σύμφωνα με ένα τακτικό πρόγραμμα ελάχιστων χρεολυτικών καταβολών. Η Σουηδία είναι το μοναδικό κράτος-μέλος που συνδυάζει το όριο στο δείκτη δανείου προς αξία μόνο με απαιτήσεις ελάχιστης τμηματικής χρεολυτικής καταβολής.

Επισημαίνεται, τέλος, ότι τα τελευταία χρόνια έχουν θεσπιστεί απαλλαγές (Αυστρία) ή λιγότερο αυστηρές απαιτήσεις (Πορτογαλία, Σλοβακία) για δάνεια που προορίζονται για την ενεργειακή αναβάθμιση κατοικιών ή/και τη μετάβαση σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας.

Συμπερασματικά, τα μακροπροληπτικά μέτρα για τη δανειακή επιβάρυνση σε επίπεδο δανειολήπτη εφαρμόζονται συνδυαστικά και όχι μεμονωμένα και διαφοροποιούνται σε κάθε κράτος-μέλος ως προς το επίπεδο, το πεδίο εφαρμογής, τα χαρακτηριστικά και τους συνδυασμούς τους ανάλογα με τις ιδιαιτερότητες των οικονομικών και χρηματοπιστωτικών συνθηκών τους, δεδομένης της αποκλειστικής διακριτικής ευχέρειας των εντεταλμένων αρχών για τη θεσμοθέτησή τους βάσει των εθνικών τους διατάξεων.

πιστώσεων που χορηγούνται σε ένα νοικοκυριό και όχι μόνο των δανείων με εξασφάλιση οικιστικό ακίνητο. Βλ. Central Bank of Ireland, “[The Central Bank’s Framework for the Macprudential Mortgage Measures](#)”, Οκτώβριος 2022, σελ. 14-15.

²¹³ Ο δείκτης χρέους προς εισόδημα (debt-to-income (DTI) ratio) ορίζεται ως το συνολικό χρέος του δανειολήπτη σε σχέση με το συνολικό ετήσιο διαθέσιμο εισόδημά του κατά τον χρόνο έγκρισης του δανείου. Βλ. [ΠΕΕ 175/1/29.07.2020](#).

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ IV

Η ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΑΝΑΤΑΡΑΧΗ ΣΤΙΣ ΗΠΑ ΚΑΙ Η ΕΞΑΓΟΡΑ ΤΗΣ CREDIT SUISSE ΑΠΟ ΤΗΝ UBS ΣΤΗΝ ΕΛΒΕΤΙΑ

Γεώργιος Καούδης²¹⁴

Ηλίας Βελούδος

Το Μάρτιο του 2023, η ευφορία που επικρατούσε στις χρηματιστηριακές αγορές από τις αρχές του έτους ανακόπηκε απότομα, με αφορμή αρχικά φήμες και, σε δεύτερο χρόνο, την είδηση για την κατάρρευση των αμερικανικών τραπεζών Silicon Valley Bank (SVB) και Signature Bank. Ωστόσο, η αντίδραση των ομοσπονδιακών αρχών και της κυβέρνησης των ΗΠΑ ήταν συντονισμένη και άμεση και κατάφερε να ανακόψει τη διάχυση της κρίσης εμπιστοσύνης στο σύνολο του τραπεζικού κλάδου. Η SVB, η οποία ήταν η 16η αμερικανική τράπεζα με βάση το ύψος του ενεργητικού της²¹⁵ και ειδικευόταν στη χορήγηση επιχειρηματικών κεφαλαίων (venture capital) σε νεοφυείς επιχειρήσεις και στη χρηματοδότηση έργων νέας τεχνολογίας, υποχρεώθηκε να τεθεί σε εκκαθάριση, ενώ για τη μικρότερη σε μέγεθος Signature Bank προκρίθηκε η λύση της εξαγοράς.²¹⁶

Η κατάρρευση της SVB ήταν η μεγαλύτερη τραπεζική πτώχευση στις ΗΠΑ από το 2008, μετά την κατάρρευση της Washington Mutual. Επιπλέον, την 1^η Μαΐου, το Τμήμα Οικονομικής Προστασίας και Καινοτομίας της Καλιφόρνια αποφάσισε το κλείσιμο της First Republic Bank, της 14ης σε μέγεθος αμερικανικής τράπεζας, με σκοπό την προστασία των καταθετών.²¹⁷ Η Ομοσπονδιακή Εταιρία Ασφάλισης Καταθέσεων των ΗΠΑ (Federal Deposit Insurance Scheme – FDIC) επέλεξε την JPMorgan Chase για την ανάληψη των καταθέσεων και του μεγαλύτερου μέρους του ενεργητικού της First Republic Bank, η οποία είχε πληγεί από αθρόες εκροές καταθέσεων μετά την κατάρρευση των SVB και Signature Bank.²¹⁸ Ως εκ τούτου, γίνεται αντιληπτό ότι η τραπεζική αναταραχή θα μπορούσε να επεκταθεί περαιτέρω μέσω διαύλων μετάδοσης που είναι δύσκολο να προβλεφθούν.

Το χρονικό της τραπεζικής αναταραχής:

- Στις 8 Μαρτίου η SVB ανακοίνωσε ζημία περίπου 1,8 δισεκ. δολάρια ΗΠΑ από πώληση επενδύσεων σε κρατικά ομόλογα και τιλοποιημένα στεγαστικά δάνεια (mortgage backed securities - MBS), καθώς και την απόφαση να προβεί σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου.²¹⁹

²¹⁴ Ιδιαίτερες ευχαριστίες οφείλονται στον συνάδελφο Νίκο Σταυριανού για τη συνδρομή του στον εμπλουτισμό του κειμένου.

²¹⁵ Σύμφωνα με στοιχεία Bloomberg το ενεργητικό της SVB το 2022 ανερχόταν σε 212 δισεκ. δολάρια ΗΠΑ.

²¹⁶ Στις 12 Μαρτίου 2023, το [κλείσιμο της Signature Bank](#), η οποία διέθετε 40 υποκαταστήματα με ενεργητικό 110 δισεκ. δολάρια ΗΠΑ, ακολούθησε την κατάρρευση της SVB, μετά τη μαζική απόσυρση καταθέσεων (Δεκέμβριος 2022: 88,6 δισεκ. δολάρια ΗΠΑ) από τους πελάτες της τράπεζας, υπό το φόβο της έκθεσης της Signature Bank στην αγορά των κρυπτονομισμάτων. Η Flagstar Bank, θυγατρική της New York Community Bankcorp, εξαγόρασε μέρος των χορηγήσεων, με έκπτωση περίπου 21%, και των καταθέσεων της Signature Bank, σύμφωνα με την [FDIC](#).

²¹⁷ [Ανακοίνωση FDIC](#), 1 Μαΐου 2023.

²¹⁸ [Ανακοίνωση οικονομικών αποτελεσμάτων α' τριμήνου First Republic Bank](#), 24 Απριλίου 2023. Ειδικότερα, οι καταθέσεις υποχώρησαν σε 72,7 δισεκ. δολάρια ΗΠΑ (αν εξαιρεθεί η ενίσχυση των καταθέσεων κατά 30 δισεκ. δολάρια ΗΠΑ από μεγάλες αμερικανικές τράπεζες) στις 21 Απριλίου 2023 από 173,5 δισεκ. δολάρια ΗΠΑ στις 9 Μαρτίου 2023 και 176,4 δισεκ. δολάρια ΗΠΑ στις 31 Δεκεμβρίου 2022.

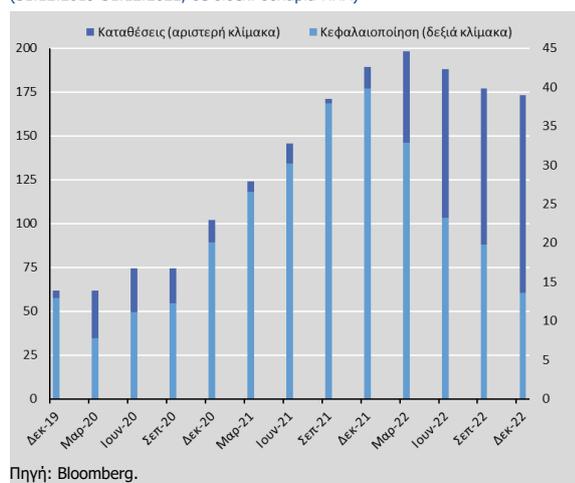
²¹⁹ [Ανακοίνωση SVB](#), 8 Μαρτίου 2023.

Διευκρινίζεται ότι η εν λόγω αύξηση μετοχικού κεφαλαίου δεν ήταν εξασφαλισμένη μέσω “σκληρής αναδοχής” (hard underwriting),²²⁰ με αποτέλεσμα να μην καταστεί τελικά εφικτή η επιτυχής ολοκλήρωσή της.

- Στις 9 και 10 Μαρτίου: Μετά τη αποτυχία ολοκλήρωσης της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου, η τιμή της μετοχής της SVB κατέρρευσε (πραγματοποιώντας ημερήσιες απώλειες -60% στις 9 Μαρτίου), με αποτέλεσμα να δημιουργηθεί αρνητικό κλίμα και κρίση εμπιστοσύνης στο επενδυτικό κοινό και οι καταθέτες να αποσύρουν μαζικά καταθέσεις ύψους περίπου 42 δις. δολαρίων ΗΠΑ στις 10 Μαρτίου.²²¹ Αξίζει να σημειωθεί ότι το Νοέμβριο του 2021 η μετοχή της SVB είχε ανέλθει στα 763 δολάρια διαμορφώνοντας την κεφαλαιοποίησή της σε 44 δις. δολάρια ΗΠΑ (βλ. Διάγραμμα 1). Στις 10 Μαρτίου, η SVB κρίθηκε αφερέγγυα από τις ομοσπονδιακές αρχές των ΗΠΑ.
- Στις 12 Μαρτίου, το υπουργείο οικονομικών,²²² η Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Fed) και η FDIC ανακοίνωσαν την εκκαθάριση της τράπεζας.²²³ Η FDIC εγγυήθηκε όλες τις καταθέσεις της SVB, ανεξαρτήτως ποσού, μολονότι περίπου το 87% της καταθετικής βάσης βρισκόταν εκτός των ορίων εγγύησης των καταθέσεων.²²⁴ Παράλληλα, η Fed ανακοίνωσε ότι θα διαθέσει πρόσθετη χρηματοδότηση σε πιστωτικά ιδρύματα για να διασφαλίσει ότι οι τράπεζες θα έχουν τη δυνατότητα να καλύψουν τις ανάγκες όλων των καταθετών τους.²²⁵ Επίσης, η θυγατρική της SVB στη Μεγάλη Βρετανία εξαγοράστηκε από την HSBC έναντι μιας στερλίνας, κατόπιν παρέμβασης της Κεντρικής Τράπεζας της Αγγλίας, αναδεικνύοντας την αξία εναρμονισμένων πρακτικών μεταξύ των κεντρικών τραπεζών για τη διασφάλιση της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.²²⁶
- Στις 20 Μαρτίου, συμφωνήθηκε ότι η τράπεζα Flagstar Bank, N.A. (“Flagstar”) εξαγοράζει δραστηριότητες της Signature Bank, δίνοντας λύση στην αβεβαιότητα σχετικά με το μέλλον της εν λόγω τράπεζας.²²⁷

Διάγραμμα 1 Καταθέσεις και κεφαλαιοποίηση της Silicon Valley Bank

(31.12.2019-31.12.2022, σε δις. δολάρια ΗΠΑ)



²²⁰ Η σκληρή αναδοχή είναι μια διαδικασία κατά την οποία ένας ανάδοχος δεσμεύεται να συμμετέχει σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου πριν ανοίξει η έκδοση. Ο ανάδοχος μπορεί να είναι μια τράπεζα ή οποιοδήποτε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που υπόσχεται να αγοράσει όλες τις μη πωληθείσες μετοχές σε μια έκδοση νέων μετοχών. Η αναδοχή αναλαμβάνει τον κίνδυνο που συνδέεται με μια επένδυση, μια επιχείρηση ή ένα δάνειο έναντι ασφαλιστρού. Εάν η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου δεν καλυφθεί από τους επενδυτές, η υπολειπόμενη έκδοση ανήκει στους αναδόχους.

²²¹ Πηγή: Bloomberg, 11 Μαρτίου 2023.

²²² Υπουργείο οικονομικών ΗΠΑ (US Treasury), Ομοσπονδιακή Τράπεζα (Federal Reserve) και Ομοσπονδιακή Εταιρία Ασφάλισης Καταθέσεων (Federal Deposit Insurance Corporation – FDIC) αντίστοιχα.

²²³ Βλ. [Ανακοίνωση](#) για την SVB από το υπουργείο οικονομικών των ΗΠΑ, την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ και την Ομοσπονδιακή Εταιρία Ασφάλισης Καταθέσεων των ΗΠΑ, 12 Μαρτίου 2023.

²²⁴ Το ποσό των εγγυημένων καταθέσεων ανέρχεται σε 250.000 δολάρια ΗΠΑ. Για περισσότερες πληροφορίες, βλ. [Federal Deposit Insurance Scheme](#).

²²⁵ Το πρόγραμμα [Bank Term Funding Program](#) (BTFP) βασίζεται σε ομοσπονδιακή χρηματοδότηση και προσφέρει ρευστότητα μέχρι ενός έτους σε πιστωτικά ιδρύματα έναντι ομολόγων κατάλληλων για τη χρήση τους ως ενεχύρων στη Fed, με αγορά τους στην ονομαστική αξία.

²²⁶ Βλ. [Ανακοίνωση της Τράπεζας της Αγγλίας για την SVB UK](#), 13 Μαρτίου 2023.

²²⁷ [Ανακοίνωση Flagstar Bank](#), 7 Απριλίου 2023.

- Αντίστοιχα, στις 27 Μαρτίου ανακοινώθηκε ότι η τράπεζα First Citizens Bank θα αναλάβει το σύνολο των δραστηριοτήτων της SVB.²²⁸
- Την 1^η Μαΐου, ανακοινώθηκε το κλείσιμο της First Republic Bank και η ανάληψη των καταθέσεων, των υποκαταστημάτων και του μεγαλύτερου μέρους του ενεργητικού της από τη μεγαλύτερη τράπεζα στις ΗΠΑ, JPMorgan Chase.²²⁹ Τα βασικά στοιχεία της συναλλαγής περιλαμβάνουν:²³⁰
 - Εξαγορά της πλειοψηφίας των περιουσιακών στοιχείων της First Republic Bank, συμπεριλαμβανομένων περίπου 173 δισεκ. δολαρίων ΗΠΑ σε δάνεια και περίπου 30 δισεκ. δολαρίων ΗΠΑ σε χρεόγραφα.
 - Ανάληψη καταθέσεων ύψους περίπου 92 δισεκ. δολαρίων ΗΠΑ, συμπεριλαμβανομένων καταθέσεων 25 δισεκ. δολαρίων ΗΠΑ μεγάλων τραπεζών.
 - Παροχή συμφωνιών επιμερισμού των ζημιών που αφορούν ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια και εμπορικά δάνεια από την FDIC και χρηματοδότησης 50 δισεκ. δολαρίων ΗΠΑ πενταετούς διάρκειας με σταθερό επιτόκιο.
 - Πληρωμή 10,6 δισεκ. δολαρίων ΗΠΑ προς την FDIC από την JPMorgan Chase.
 - Μη ανάληψη του εταιρικού χρέους ή των προνομιούχων μετοχών της First Republic Bank από την JPMorgan Chase.

Η άμεση και αποφασιστική αντίδραση των ομοσπονδιακών αρχών και ειδικότερα της FDIC για τη διασφάλιση του συνόλου των καταθέσεων είχε ως αποτέλεσμα να μετριαστεί η πιθανότητα πρόκλησης πανικού και να αποφευχθεί η επέκταση της αναταραχής σε όλο τον αμερικανικό τραπεζικό κλάδο. Επισημαίνεται ότι οι κύριοι καταθέτες της SVB και της Signature Bank ήταν νεοφυείς επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στους κλάδους της τεχνολογίας και της υγείας και ειδικότερα το 44% των εταιριών που πραγματοποίησαν Αρχική Δημόσια Προσφορά (IPO-Initial Public Offering) το 2022 αποτελούσαν πελάτες της SVB.²³¹ Συνεπώς, η ενδεχόμενη απώλεια καταθέσεων, εκτός του προφανούς πλήγματος που θα επέφερε στην αξιοπιστία του αμερικανικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, θα είχε δυνητικά και ιδιαίτερα δυσμενείς προεκτάσεις στους κλάδους δραστηριοποίησης των εν λόγω επιχειρήσεων, λόγω της απώλειας κεφαλαίων. Οι απρόβλεπτες πιθανές συνέπειες σε μακροοικονομικό, αλλά και μικροοικονομικό επίπεδο με κίνδυνο για τη λειτουργία αρκετών εξ αυτών των επιχειρήσεων οι οποίες ήταν καταθέτες στην SVB, επηρέασε καταλυτικά τη λήψη της απόφασης για τη διασφάλιση των καταθέσεων.

²²⁸ Βλ. [Ανακοίνωση First Citizens BancShares για την εξαγορά της SVB](#), 27 Μαρτίου 2023.

²²⁹ Βλ. [Ανακοίνωση JPMorgan Chase & Co](#), 1 Μαΐου 2023.

²³⁰ Βλ. [Παρουσίαση JPMorgan Chase & Co](#), 1 Μαΐου 2023.

²³¹ [Silicon Valley Bank. Start-up banking business.](#)

Οι λόγοι που οδήγησαν στην κατάρρευση της SVB

Το μοντέλο λειτουργίας της SVB παρουσίαζε ιδιαιτερότητες, αποκλίνοντας από τις κοινές τραπεζικές πρακτικές σχετικά με τις αρχές διαχείρισης κινδύνων που δίνουν έμφαση στη διαφοροποίηση του αναλαμβανόμενου κινδύνου. Η SVB είχε γίνει ευρέως γνωστή ως μία εξειδικευμένη τράπεζα που δραστηριοποιείται στον τομέα της τεχνολογίας δίνοντας έμφαση στη χρηματοδότηση νεοφυών επιχειρήσεων (start-ups), που ενέχουν υψηλό πιστωτικό κίνδυνο. Το πλαίσιο εταιρικής διακυβέρνησης της τράπεζας παρουσίαζε αδυναμίες με χαρακτηριστικότερο παράδειγμα το γεγονός ότι η θέση του επικεφαλής του τομέα διαχείρισης κινδύνων (Chief Risk Officer-CRO) της τράπεζας ήταν κενή κατά το μεγαλύτερο μέρος του 2022, ενώ και η σύνθεση του Διοικητικού Συμβουλίου της SVB αποτελούνταν κατά συντριπτική πλειοψηφία από μέλη που δεν ήταν τραπεζικά στελέχη και δεν κατείχαν προηγούμενη εργασιακή εμπειρία στο χρηματοπιστωτικό κλάδο.²³² Ταυτόχρονα, όπως είχε επισημανθεί κατ' επανάληψη από τους ορκωτούς εξωτερικούς ελεγκτές των οικονομικών καταστάσεων της τράπεζας, το σύστημα εσωτερικού ελέγχου της εμφάνιζε σημαντικές αδυναμίες.

Επιπρόσθετα, υψηλή συγκέντρωση κινδύνων παρουσίαζαν και οι πραγματοποιηθείσες επενδύσεις της τράπεζας με ποσοστό περίπου 80% των τοποθετήσεων της να είναι σε ομόλογα του Αμερικανικού Δημοσίου και τιτλοποιημένες απαιτήσεις από στεγαστικά δάνεια (mortgage-backed securities – MBS). Η απόφαση της διοίκησης της SVB να έχει μεγάλη έκθεση σε ομολογιακούς τίτλους μακροπρόθεσμης διάρκειας ήταν τελικά ο καταλυτικός παράγοντας που οδήγησε στην κατάρρευσή της. Δεδομένης της μεγάλης έκθεσης του ομολογιακού χαρτοφυλακίου της σε επιτοκιακό κίνδυνο (μεγάλη διάρκεια – duration), ήταν ιδιαίτερα ευάλωτη στις αυξήσεις των βασικών επιτοκίων και στη συνακόλουθη αύξηση των αποδόσεων των ομολόγων. Συνεπώς, οι αυξήσεις των βασικών επιτοκίων που πραγματοποιήθηκαν το 2022 και στις αρχές του 2023 στο πλαίσιο αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής από την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των ΗΠΑ για την αντιμετώπιση του υψηλού πληθωρισμού είχαν ως αποτέλεσμα σημαντικές ζημιές όταν πωλήθηκαν ομόλογα ύψους περίπου 21 δισεκ. δολ. ΗΠΑ από το χαρτοφυλάκιό της. Ταυτόχρονα, αρνητική επίδραση άσκησε και το γεγονός ότι, ενώ τα έσοδα από τους τόκους των ομολόγων ήταν σταθερά και χαμηλά, τα έξοδα για τους τόκους των καταθετικών προϊόντων της SVB αυξήθηκαν σημαντικά, επιβαρύνοντας περαιτέρω την κερδοφορία της. Η μαζική εκροή καταθέσεων σε σύντομο χρονικό διάστημα, όταν επικράτησαν φήμες ότι η τράπεζα παρουσιάζει μεγάλες ζημιές από τις επενδύσεις της σε ομόλογα, σε συνδυασμό με την αδυναμία της να πραγματοποιήσει την εξαγγελθείσα αύξηση μετοχικού κεφαλαίου για την κεφαλαιακή της θωράκιση, οδήγησαν στην κατάρρευσή της και τη λήψη των μέτρων από τους αμερικανικούς φορείς για την προστασία των καταθετών.

Επίδραση στον ελληνικό τραπεζικό τομέα

Οι ελληνικές τράπεζες δεν επηρεάστηκαν άμεσα από την κατάρρευση των δύο αμερικανικών τραπεζών, ενώ και οι έμμεσες επιπτώσεις από την ευρύτερη αναστάτωση στον τραπεζικό κλάδο παγκοσμίως είναι ελάχιστες, όπως αποτιμήθηκε από την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά κατά το πρώτο διάστημα μετά το ξέσπασμα της τραπεζικής αναταραχής στις ΗΠΑ. Στις περιπτώσεις των SVB και Signature Bank, η κατάρρευση προήλθε πρωτίστως, από σοβαρά λάθη στην επεν-

²³² [Daily Mail](#) και [Global Risk Institute](#), 14 Μαρτίου 2023.

δυτική πολιτική και στη διαχείριση κινδύνων, εν μέσω αυστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής, καθώς και σε αδυναμίες στην εφαρμογή του ρυθμιστικού και εποπτικού πλαισίου για τις τράπεζες μικρού και μεσαίου μεγέθους στις ΗΠΑ.

Το ποσοστό ομολόγων του ελληνικού τραπεζικού τομέα ως προς τις καταθέσεις ανερχόταν σε 14,5% το Δεκέμβριο του 2022, σε σύγκριση με το 80% που ήταν το αντίστοιχο ποσοστό της SVB, ενώ οι ελληνικές τράπεζες εφαρμόζουν και στρατηγικές αντιστάθμισης κινδύνων (hedging) που μετριάζουν σημαντικά τον κίνδυνο καταγραφής ζημιών στα χαρτοφυλάκια ομολόγων τους. Επιπρόσθετα, οι ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress tests) που πραγματοποιούνται για τις σημαντικές ευρωπαϊκές τράπεζες σε τακτική βάση και στις οποίες συμμετέχουν και οι ελληνικές, εγγυώνται την επάρκεια ρευστότητας και κεφαλαίων, ακόμη και υπό αντίξοες οικονομικές συνθήκες.²³³ Επίσης, ο μέσος δείκτης ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών, ο οποίος είναι το βασικό εργαλείο παρακολούθησης του κινδύνου ρευστότητας και ενδεικτικός για την ανθεκτικότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ενδεχόμενο μεγάλης εκροής καταθέσεων σε σύντομο χρονικό διάστημα, ανερχόταν σε 202% το Δεκέμβριο του 2022.²³⁴ Τέλος, οι μηχανισμοί παροχής χρηματοδότησης της ΕΚΤ και τα διαθέσιμα εργαλεία στο πλαίσιο άσκησης της νομισματικής πολιτικής εξασφαλίζουν την επάρκεια χρηματοδότησης των τραπεζών ακόμη και σε περιόδους περιορισμένης ρευστότητας.²³⁵

Ωστόσο, η διατάραξη της εμπιστοσύνης του επενδυτικού, αλλά και του καταθετικού κοινού ως αποτέλεσμα της κατάρρευσης των SVB και Signature Bank στις ΗΠΑ προκάλεσε αναμφισβήτητη ανησυχία στο χρηματοπιστωτικό τομέα σε παγκόσμιο επίπεδο. Μερικές μόνο ημέρες μετά την τραπεζική αναταραχή στις ΗΠΑ, η ανησυχία μεταφέρθηκε στην Ελβετία με επίκεντρο την Credit Suisse (CS), η οποία συγκαταλεγόταν στις 30 πιο σημαντικές τράπεζες παγκοσμίως.²³⁶

Η εξαγορά της Credit Suisse από την UBS

Στην περίπτωση της CS (βλ. Διάγραμμα 2) οι λόγοι που οδήγησαν στην κλιμάκωση της κρίσης εμπιστοσύνης για τη βιωσιμότητα της δεύτερης μεγαλύτερης ελβετικής τράπεζας ήταν αφενός οι μαζικές εκροές καταθέσεων, αφετέρου όμως και η επιδείνωση συνολικά της κεφαλαιακής της βάσης τα τελευταία χρόνια εξαιτίας της καταγραφής σημαντικών ζημιών, που συνηγορούσαν σε αναποτελεσματική διαχείριση κινδύνων (π.χ. κατάρρευση του fund Archegos με ζημίες ύψους 5,5 δισεκ. δολάρια ΗΠΑ και πτώχευση της Greensill Capital με ζημίες 10 δισεκ. δολάρια ΗΠΑ).

²³³ Διευκρινίζεται ότι και οι δύο αμερικανικές τράπεζες εξαιρούνταν από τη συμμετοχή τους στις αντίστοιχες ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που διενεργούνταν από τις εποπτικές αρχές των ΗΠΑ για τα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα, καθώς υπολείπονταν του προβλεπόμενου ορίου των 250 δισεκ. δολαρίων σε στοιχεία ενεργητικού του ισολογισμού τους.

²³⁴ Εποπτικά στοιχεία, σε ενοποιημένη βάση.

²³⁵ Βλ. [Αποφάσεις νομισματικής πολιτικής ΕΚΤ](#), 4 Μαΐου 2023.

²³⁶ Βλ. [2022 List of Global Systemically Important Banks \(G-SIBs\)](#), 21 Νοεμβρίου 2022, Financial Stability Board.

Ταυτόχρονα, η CS ήταν σε διαδικασία υλοποίησης ενός φιλόδοξου τριετούς σχεδίου αναδιοργάνωσης και εκσυγχρονισμού για την επιτυχή ολοκλήρωση του οποίου, γεννήθηκαν σημαντικές επιφυλάξεις.

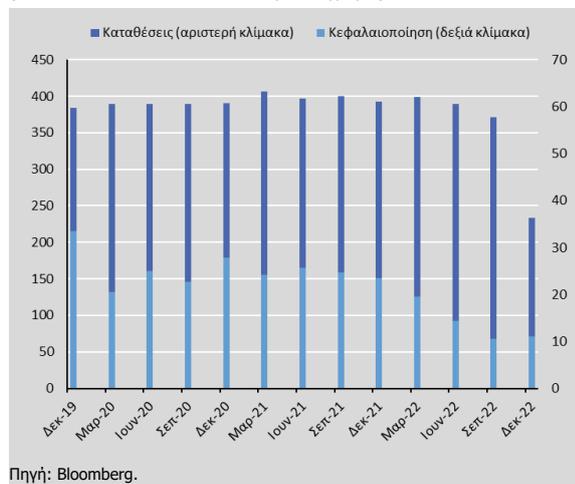
Η Credit Suisse, κατά το διάστημα πριν από τη διάσωσή της, είχε ήδη αντλήσει 50 δισεκ. ελβετικά φράγκα από το πρόγραμμα έκτακτης ενίσχυσης της ρευστότητας της κεντρικής τράπεζας της Ελβετίας (Swiss National Bank – SNB), το οποίο παρέχει χρηματοδότηση με εξασφάλιση στεγαστικά δάνεια και ομόλογα. Επιπρόσθετα, η SNB είχε εγκρίνει τη λήψη έκτακτου δανείου ρευστότητας, προστατευμένου σε περίπτωση αθέτησης υποχρεώσεων, ύψους έως και 100 δισεκ. ελβετικών φράγκων, ενώ υπήρχε και η δυνατότητα άντλησης επιπλέον χρηματοδότησης ύψους 100 δισεκ. ελβετικών φράγκων μέσω εγγύησης ρευστότητας από την ελβετική κυβέρνηση.²³⁷ Εντούτοις, όλες οι παραπάνω ενέργειες ενίσχυσης της ρευστότητας της τράπεζας δεν αποδείχθηκαν επαρκείς για να επαναφέρουν την κλονισμένη εμπιστοσύνη επενδυτών και αποταμιευτών σχετικά με τη βιωσιμότητά της.

Στις 19 Μαρτίου 2023, η SNB²³⁸ σε συνεργασία με την ελβετική κυβέρνηση,²³⁹ την αρμόδια ρυθμιστική αρχή Finma²⁴⁰ και τη μεγαλύτερη ελβετική τράπεζα UBS ανακοίνωσαν ένα σχέδιο δράσης για την αντιμετώπιση της τραπεζικής αναταραχής στην Ελβετία, το οποίο προέβλεπε την εξαγορά της CS από την UBS με τίμημα 3 δισεκ. ελβετικά φράγκα. Η ενέργεια αυτή κρίθηκε απαραίτητη για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, καθώς με τον τρόπο αυτό προστατεύονται οι καταθέσεις της CS στο σύνολό τους. Ωστόσο, σύμφωνα με το σχέδιο της εξαγοράς και τους όρους αυτής οι μέτοχοι της τράπεζας υφίστανται σημαντική απομείωση της αξίας της επένδυσής τους, καθώς καθορίστηκε δυσμενής σχέση ανταλλαγής με τους μετόχους της UBS (1 μετοχή της UBS για κάθε 22,48 μετοχές της CS), ενώ οι κάτοχοι πρόσθετων μέσων κεφαλαίου της κατηγορίας 1 (Additional Tier 1)²⁴¹ ύψους 17,3 δισεκ. δολαρίων ΗΠΑ υφίστανται ολική διαγραφή.

Οι ευρωπαϊκές τραπεζικές αρχές χαιρέτισαν τις ενέργειες των ελβετικών αρχών για τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.²⁴² Ωστόσο, επισήμαναν ότι το πλαίσιο της Ε.Ε. προβλέπει ότι οι κοινές μετοχές είναι τα πρώτα μέσα που απορροφούν τις ζημίες και μόνο μετά την πλήρη χρήση τους θα μπορεί να γίνει απομείωση πρόσθετων μέσων κεφαλαίου της κατηγορίας 1 (Additional Tier 1). Η προσέγγιση αυτή έχει εφαρμοστεί με συνέπεια σε προηγούμενες περιπτώσεις και θα συνεχίσει να καθοδηγεί τις ενέργειες του SRB και της τραπεζικής εποπτείας της ΕΚΤ

Διάγραμμα 2 Καταθέσεις και κεφαλαιοποίηση της Credit Suisse

(31.12.2019-31.12.2022, σε δισεκ. ελβετικά φράγκα)



Πηγή: Bloomberg.

²³⁷ Βλ. [Swiss National Bank provides substantial liquidity assistance](#), 19 Μαρτίου 2023, SNB.

²³⁸ Swiss National Bank (SNB).

²³⁹ Βλ. [UBS acquisition of Credit Suisse](#), 19 Μαρτίου 2023, UBS.

²⁴⁰ Swiss Financial Market Supervisory Authority.

²⁴¹ Τα ομόλογα AT1 της CS κατείχαν αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας BB- από την Fitch, B/B+ από την S&P και B1 από την Moody's και είχαν εκδοθεί σε δολάριο ΗΠΑ (15,65 δισεκ. δολάρια ΗΠΑ), ελβετικό φράγκα και δολάριο Σιγκαπούρης.

²⁴² [Ανακοίνωση Ενιαίου Συμβουλίου Εξυγίανσης \(SRB\), Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών \(EBA\) και Εποπτικού Μηχανισμού ΕΚΤ](#), 20 Μαρτίου 2023.

κατά τις παρεμβάσεις σε κρίσεις. Όπως τονίζεται, τα κεφάλαια Additional Tier 1 είναι και θα παραμείνουν σημαντικό στοιχείο της κεφαλαιακής διάρθρωσης των ευρωπαϊκών τραπεζών.

Οι λόγοι που οδήγησαν στην εξαγορά και οι επιπτώσεις επί του ελληνικού τραπεζικού τομέα

Στην περίπτωση της ελβετικής τράπεζας, τα προβλήματα φαίνεται να σχετίζονται με ζημίες τα προηγούμενα έτη και με τη δήλωση του βασικού μετόχου κατά την περίοδο της αναταραχής του Μαρτίου του 2023 να μην παρέχει πρόσθετη κεφαλαιακή ενίσχυση, γεγονός που προκάλεσε την κατάρρευση της εμπιστοσύνης των καταθετών και επενδυτών. Επιπρόσθετα, σημαντικά ερωτηματικά δημιουργούνται σχετικά με την αποτελεσματικότητα του συστήματος εσωτερικού ελέγχου και διαχείρισης κινδύνων του ομίλου της Credit Suisse.

Οι αναταράξεις στο τραπεζικό σύστημα στην Ελβετία το Μάρτιο είχαν περιορισμένο αντίκτυπο στις ευρωπαϊκές τράπεζες.²⁴³ Αντίστοιχα, οι ελληνικές τράπεζες δεν επηρεάστηκαν άμεσα αρνητικά από τις παραπάνω εξελίξεις, καθώς είχαν μηδενική έκθεση στα χρεόγραφα της CS που διαγράφηκαν. Επιπρόσθετα, χρήζει αναφοράς ότι οι ελληνικές σημαντικές τράπεζες, που εποπτεύονται από τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (EEM/SSM) έχουν εξειδικευμένες μονάδες διαχείρισης κινδύνων και ρευστότητας, ενώ ελέγχονται ενδελεχώς και από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Ειδικότερα:

- Οι ελληνικές τράπεζες έχουν υγιείς ισολογισμούς, υψηλό επίπεδο ρευστότητας και ισχυρή και διαφοροποιημένη καταθετική βάση λιανικής, με μεγάλο ποσοστό καταθέσεων εντός των ορίων εγγύησης καταθέσεων.
- Ο δείκτης δανείων προς καταθέσεις είναι χαμηλός (Δεκέμβριος 2022: 69,8%)²⁴⁴ και τα χαρτοφυλάκια χορηγήσεων των ελληνικών τραπεζών αποτελούνται από δάνεια κυρίως με κυμαινόμενο επιτόκιο (σε ποσοστό άνω του 90%).²⁴⁵
- Μικρό ποσοστό του ενεργητικού τους είναι επενδεδυμένο σε υψηλής ποιότητας και εμπορευσιμότητας ομόλογα, ενώ οι στρατηγικές αντιστάθμισης κινδύνου που εφαρμόζουν περιορίζουν τους κινδύνους που προέρχονται από τις αυξήσεις επιτοκίων.

Ωστόσο, αρνητικά επηρεάστηκαν οι αποδόσεις των ομολόγων χαμηλής εξοφλητικής προτεραιότητας των ευρωπαϊκών τραπεζών (ανάμεσα σε αυτές και οι ελληνικές), μετά τη διαγραφή των πρόσθετων μέσων κεφαλαίου της κατηγορίας 1 (Additional Tier 1 –AT1) της CS. Η ενέργεια αυτή είναι πιθανό να οδηγήσει σε αύξηση του κόστους χρηματοδότησης στο πλαίσιο κάλυψης των ελάχιστων απαιτήσεων ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (Minimum Requirement for own funds and Eligible Liabilities – MREL).

Συμπεράσματα από την πρόσφατη αναταραχή για τις αρχές και τους φορείς χάραξης πολιτικής

Η πρόσφατη τραπεζική αναταραχή στις ΗΠΑ και την Ελβετία καθιστούν σαφές ότι οι κίνδυνοι για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα έχουν αυξηθεί. Ο συνδυασμός της πίεσης του υψηλού πληθωρισμού και της αστηροποίησης της νομισματικής πολιτικής, μετά από μια μακρά περίοδο χαμηλών επιτοκίων, θα μπορούσε να διογκώσει τις ευπάθειες τόσο εντός όσο και εκτός του χρη-

²⁴³ Ουλία Andrea Enria, Προέδρου του Εποπτικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, 21 Μαρτίου 2023, Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο.

²⁴⁴ Πηγή: εποπτικά στοιχεία, σε ενοποιημένη βάση.

²⁴⁵ Πηγή: EBA Risk Dashboard.

ματοπιστωτικού τομέα, ιδίως στους μη τραπεζικούς ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς.²⁴⁶ Αυτό το δύσκολο περιβάλλον περιπλέκεται περαιτέρω από τις γεωπολιτικές αβεβαιότητες (όπως ο πόλεμος στην Ουκρανία ή οι εντάσεις Κίνας-ΗΠΑ), αλλά και από τον ανταγωνισμό που μπορεί να έλθει από τις εταιρίες υψηλής τεχνολογίας, όπως φάνηκε πρόσφατα στην περίπτωση της Apple και της νέας της συνεργασίας με την Goldman Sachs.²⁴⁷

Παρά τη βελτίωση του ρυθμιστικού πλαισίου και των εποπτικών πρακτικών, κανείς δεν μπορεί να αποκλείσει ότι μια τράπεζα μπορεί δυνητικά να πτωχεύσει. Οι αρχές θα πρέπει να διασφαλίσουν ότι ελαχιστοποιούν τόσο την πιθανότητα μιας τέτοιας χρεοκοπίας όσο και τις επιπτώσεις στους καταθέτες και στους φορολογούμενους. Σημειώνεται ότι οι τεχνολογικές αλλαγές και η ευρεία χρήση των μέσων κοινωνικής δικτύωσης και ηλεκτρονικών συναλλαγών μπορούν να ενισχύσουν μια κρίση και να δώσουν λιγότερο χρόνο στους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής να αντιδράσουν, όπως φάνηκε στην περίπτωση της SVB.

Για το σκοπό αυτό, η αύξηση της επαγρύπνησης των εποπτικών αρχών τόσο από μικροπροληπτική όσο και από μακροπροληπτική άποψη κρίνεται επιβεβλημένη. Ο στόχος θα πρέπει να είναι η περαιτέρω αύξηση της ανθεκτικότητας του τραπεζικού συστήματος. Οι εποπτικές αρχές οφείλουν να είναι σε θέση να εντοπίζουν σε πρώιμο στάδιο τα διαφαινόμενα τρωτά σημεία. Στοχευμένες αλλαγές στο ρυθμιστικό πλαίσιο θα μπορούσαν να απομακρύνουν το ενδεχόμενο αρνητικών εξελίξεων, αν και διαφαίνεται ότι η πιστή εφαρμογή του υφιστάμενου πλαισίου, όπως ορίζεται στην Ευρώπη, θα μπορούσε να είχε αποτρέψει την κατάρρευση των αμερικανικών τραπεζών. Υπό το πρίσμα αυτό, οι πρόσφατες προτάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την αναθεώρηση του πλαισίου διαχείρισης κρίσεων είναι βήμα προς τη σωστή κατεύθυνση, ενώ απαραίτητη είναι η περαιτέρω πρόοδος όσον αφορά την ολοκλήρωση της Τραπεζικής Ένωσης με τη δημιουργία Πανευρωπαϊκού Συστήματος Εγγύησης Καταθέσεων.

²⁴⁶ Βλ. ESRB, “NBFI Monitor No 7”, Ιούλιος 2022.

²⁴⁷ Βλ. [ανακοίνωση Apple](#), 17 Απριλίου 2023.

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ V

ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΙΣ ΕΥΡΩΠΑΪΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ ΕΝΕΡΓΕΙΑΣ

Ελένη Λουκίδου

Daniela Marcelli

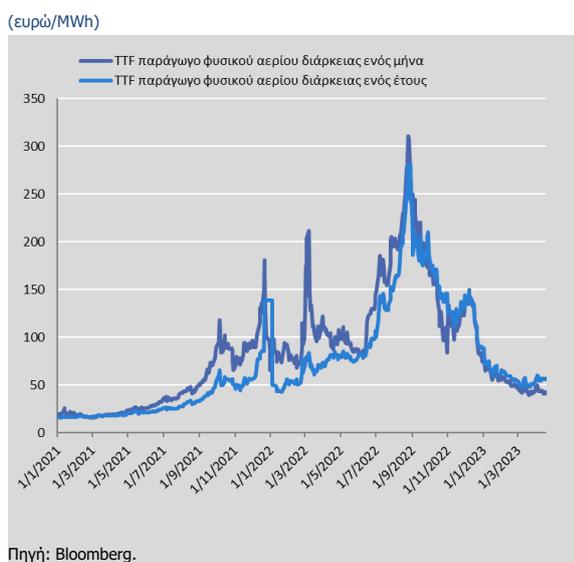
Το 2022 ήταν μια ταραχώδης χρονιά για τις ευρωπαϊκές αγορές ενέργειας. Μετά από την ακραία αστάθεια που ξεκίνησε το δ' τρίμηνο του 2021, οι τιμές της ενέργειας έφθασαν σε αλλεπάλληλα ιστορικά υψηλά επίπεδα, δημιουργώντας ανησυχίες για την εκτίναξη του ενεργειακού κόστους για τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα, τον Αύγουστο του 2022 οι τιμές του φυσικού αερίου στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) σημείωσαν μια άνευ προηγουμένου κορύφωση, με αύξηση της τάξεως του 1.000% σε σύγκριση με τις τιμές των προηγούμενων ετών (έκτοτε οι τιμές μειώθηκαν, εν μέρει χάρη στις ευνοϊκές καιρικές συνθήκες του περασμένου χειμώνα) (βλ. Διάγραμμα 1).

Υπό το πρίσμα των αρνητικών επιπτώσεων των υψηλών τιμών της ενέργειας για τους πολίτες και την οικονομία γενικότερα, οι κυβερνήσεις και οι ρυθμιστικές αρχές στην Ευρώπη προσπάθησαν να βρουν λύσεις, όπως επιδοτήσεις προς τα νοικοκυριά ή προσωρινές μειώσεις τιμών μέσω χαμηλότερων φόρων, με στόχο τη μείωση του ενεργειακού κόστους και την άμβλυνση του οικονομικού αντίκτυπου των υψηλών τιμών ενέργειας.

Σε αυτό το πλαίσιο, το Δεκέμβριο του 2022 το Συμβούλιο της ΕΕ υιοθέτησε τον Κανονισμό (ΕΕ) 2022/2578 (“Κανονισμός”) για τη θέσπιση ενός προσωρινού μηχανισμού διόρθωσης της αγοράς (ΜΔΑ), ο οποίος αποσκοπεί στον περιορισμό των επεισοδίων εξαιρετικά υψηλών τιμών του φυσικού αερίου στην ΕΕ, όταν οι τιμές αυτές δεν αντικατοπτρίζουν τις τιμές στις παγκόσμιες αγορές. Οι διατάξεις του Κανονισμού που αφορούν τον ΜΔΑ τέθηκαν σε εφαρμογή στις 15 Φεβρουαρίου 2023 και θα παραμείνουν σε ισχύ για ένα έτος.

Ο ΜΔΑ ενεργοποιείται στην περίπτωση που η τιμή παραγωγών του φυσικού αερίου των συμβολαίων Title Transfer Facility (TTF)²⁴⁸ του επόμενου μήνα α) υπερβαίνει τα 180 ευρώ ανά μεγαβατώρα (MWh) επί τρεις εργάσιμες ημέρες και β) είναι κατά 35 ευρώ υψηλότερη από την τιμή αναφοράς στις παγκόσμιες αγορές²⁴⁹ για τις ίδιες τρεις εργάσιμες ημέρες. Ένα τέτοιο γεγονός ορίζεται στον Κανονισμό ως “γεγονός διόρθωσης της αγοράς”.

Διάγραμμα 1 Τιμές TTF παραγωγών διάρκειας ενός μήνα και ενός έτους



²⁴⁸ Τα παράγωγα TTF είναι παράγωγα επί εμπορευμάτων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης σε οργανωμένη αγορά, το υποκείμενο μέσο των οποίων είναι συναλλαγές στο εικονικό σημείο συναλλαγών/κόμβο διαπραγμάτευσης του μηχανισμού μεταβίβασης τίτλων (TTF) στην Ολλανδία.

²⁴⁹ Η τιμή αναφοράς καθορίζεται από τον Οργανισμό Συνεργασίας των Ρυθμιστικών Αρχών Ενέργειας (ACER) ο οποίος μεριμνά για την εύρυθμη λειτουργία της ενιαίας ευρωπαϊκής αγοράς φυσικού αερίου και ηλεκτρικής ενέργειας.

Σημειώνεται ότι στην Ευρώπη υπάρχουν κόμβοι συναλλαγών αερίου (ή εικονικά σημεία συναλλαγών) σε διάφορες χώρες,²⁵⁰ αλλά, όπως αναφέρεται στον Κανονισμό, το TTF αποτελεί το τιμολογιακό σημείο αναφοράς για τις ευρωπαϊκές αγορές αερίου λόγω της συνήθως υψηλής ρευστότητάς του²⁵¹. Ως εκ τούτου, η τιμή των TTF χρησιμοποιείται ευρέως ως τιμή αναφοράς στους μαθηματικούς τύπους τιμολόγησης των συμβάσεων προμήθειας αερίου, καθώς και ως βάση τιμών σε πράξεις αντιστάθμισης ή παραγώγων προϊόντων.

Ο Οργανισμός Συνεργασίας των Ρυθμιστικών Αρχών Ενέργειας (ACER) παρακολουθεί συνεχώς τις αγορές και, εάν παρατηρήσει ότι έχει συμβεί ένα γεγονός διόρθωσης αγοράς, δημοσιεύει “ανακοίνωση διόρθωσης της αγοράς” στην ιστοσελίδα του και ενεργοποιείται ο ΜΔΑ. Σε αυτή την περίπτωση δεν θα επιτρέπεται η πραγματοποίηση συναλλαγών που αφορούν τα συμβόλαια παραγώγων TTF (που πρόκειται να λήξουν κατά την περίοδο από την ημερομηνία λήξης του παραγώγου TTF επόμενου μήνα έως την ημερομηνία λήξης του παραγώγου TTF επόμενου έτους) με τιμές 35 ευρώ πάνω από την τιμή αναφοράς που δημοσιεύθηκε από τον ACER²⁵² την προηγούμενη ημέρα (“δυναμικό όριο υποβολής προσφορών”). Εάν η τιμή αναφοράς είναι μικρότερη των 145 ευρώ/MWh, το δυναμικό όριο υποβολής προσφορών παραμένει στο άθροισμα των 145 ευρώ και 35 ευρώ.

Μόλις ενεργοποιηθεί από τον ACER, το δυναμικό όριο υποβολής προσφορών εφαρμόζεται τουλάχιστον για 20 εργάσιμες ημέρες και απενεργοποιείται (20 εργάσιμες ημέρες από την εμφάνιση του γεγονότος διόρθωσης αγοράς ή μετά) εάν η τιμή αναφοράς είναι κάτω από 145 ευρώ/MWh για τρεις συνεχόμενες εργάσιμες ημέρες. Το δυναμικό όριο υποβολής προσφορών θα απενεργοποιηθεί επίσης αυτόματα, ανά πάσα στιγμή, εάν η Ευρωπαϊκή Επιτροπή κηρύξει μια περιφερειακή ή ενωσιακή έκτακτη ανάγκη (σύμφωνα με τον Κανονισμό για την ασφάλεια του εφοδιασμού), ιδίως σε μια κατάσταση όπου η παροχή αερίου είναι ανεπαρκής για να καλύψει τη ζήτησή του.

Δομή αγορές παραγώγων φυσικού αερίου στην ΕΕ

Η διαπραγμάτευση παραγώγων φυσικού αερίου πραγματοποιείται κυρίως σε χρηματιστήρια – ρυθμιζόμενες αγορές όπου γίνεται κεντρική εκκαθάριση των συναλλαγών – και σε μικρότερο βαθμό σε εξωχρηματιστηριακές αγορές (over-the-counter) οι οποίες συνήθως λειτουργούν ως πλατφόρμες διαπραγμάτευσης που ονομάζονται “μηχανισμοί οργανωμένης διαπραγμάτευσης” (Organised Trading Facilities – OTF)²⁵³.

Συγκεκριμένα, τα παράγωγα TTF αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στις ρυθμιζόμενες αγορές: α) ICE Endex στην Ολλανδία, β) EEX στη Γερμανία και γ) σε πολύ περιορισμένο βαθμό στο Nasdaq Oslo στη Νορβηγία.²⁵⁴

²⁵⁰ Μεταξύ αυτών είναι: το Punto di Scambio Virtuale (PSV) στην Ιταλία, το Virtual Trading Point (VTP) στην Αυστρία, τα Zeebrugge Beach (ZEE) και ZTP στο Βέλγιο, το PVB στην Ισπανία, το Point Exchange Gaz (PEG) στη Γαλλία, το VOB στην Τσεχία και το Trading Hub Europe (THE) στη Γερμανία.

²⁵¹ Σύμφωνα με στοιχεία που αναφέρονται στον Κανονισμό, κατά τους πρώτους οκτώ μήνες του 2022 ο κόμβος TTF αντιπροσώπευε περίπου το 80% του φυσικού αερίου που αποτελούσε αντικείμενο διαπραγμάτευσης αθροιστικά στην ΕΕ και το Ηνωμένο Βασίλειο.

²⁵² Η εν λόγω τιμή αναφοράς είναι η τιμή αναφοράς για το υδροποιημένο φυσικό αέριο (LNG) στις παγκόσμιες αγορές με βάση ένα διεθνές καλάθι κόμβων συναλλαγών LNG.

²⁵³ Οδηγία 2014/65/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου – MiFID II.

²⁵⁴ Επιπλέον, τα παράγωγα TTF είναι διαθέσιμα για διαπραγμάτευση στην ΕΕ και σε ένα OTF αλλά, σύμφωνα με την ΕΑΚΑΑ, οι όγκοι διαπραγμάτευσης σε αυτό είναι αμελητέοι.

Στις αγορές αυτές η εκκαθάριση των συναλλαγών γίνεται στους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους: α) ICE Clear Europe (με έδρα το Ηνωμένο Βασίλειο) για την αγορά ICE Endex, β) ECC στη Γερμανία για την αγορά EEX και γ) Nasdaq Clearing (με έδρα τη Σουηδία) για την αγορά Nasdaq Oslo (βλ. Διάγραμμα 2).

Οι τελικοί επενδυτές στις αγορές παραγωγών φυσικού αερίου είναι επιχειρήσεις της ΕΕ και εκτός της ΕΕ, συμπεριλαμβανομένων παραγωγών ενέργειας που πραγματοποιούν συναλλαγές στην αγορά παραγωγών για αντιστάθμιση του κινδύνου που αντιμετωπίζουν λόγω των μεταβολών των τιμών. Οι συμμετέχοντες στους παραπάνω κεντρικούς αντισυμβαλλομένους είναι κυρίως τράπεζες αλλά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται στον τομέα της ενέργειας.

Επίδραση του ΜΔΑ στους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και την κεντρική εκκαθάριση

Η ενεργοποίηση του ΜΔΑ θα μπορούσε να έχει ανεπιθύμητες επιπτώσεις στις αγορές φυσικού αερίου, στους συμμετέχοντες σε αυτές και γενικότερα στην οικονομία. Γι' αυτό προβλέπεται ότι η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, η ΕΑΚΑΑ και ο ACER θα παρακολουθούν και θα επανεξετάζουν συνεχώς τη λειτουργία του ΜΔΑ από την ημέρα έναρξης ισχύος του Κανονισμού (Φεβρουάριος 2023).

Σε πρόσφατη έκθεση,²⁵⁵ η ΕΑΚΑΑ επισημαίνει ότι ο ΜΔΑ μπορεί να επιδράσει με πολλούς τρόπους στην κεντρική εκκαθάριση στην ΕΕ γενικότερα αλλά και συγκεκριμένα στους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους, δεδομένου ότι τα παράγωγα TTF εκκαθαρίζονται σε αυτές τις υποδομές.

Οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι μεσολαβούν σε κάθε συναλλαγή που πραγματοποιείται μεταξύ δύο αντισυμβαλλομένων, παρέχοντας σε αυτούς την εξασφάλιση ότι η συναλλαγή τους θα ολοκληρωθεί. Οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι αναλαμβάνουν με αυτό τον τρόπο τη δέσμευση ότι ακόμη και σε περίπτωση αθέτησης της υποχρέωσης κάποιου από τους δύο, η συναλλαγή θα διακανονιστεί κανονικά, αναλαμβάνουν δηλαδή τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου. Για τη διαχείριση του κινδύνου αντισυμβαλλομένου απαιτείται να εκτιμούν καθημερινά την έκθεση που έχουν έναντι των αντισυμβαλλομένων και να διακρατούν πόρους (από αυτούς αλλά και ίδιους), καθώς και περιθώρια ασφαλείας (margins).

Ο υπολογισμός των απαιτούμενων πόρων και των περιθωρίων ασφαλείας γίνεται βάσει των τιμών της αγοράς. Ως εκ τούτου, υπάρχει υψηλός βαθμός συσχέτισης μεταξύ των τιμών της αγοράς, της έκθεσης των κεντρικών αντισυμβαλλομένων, καθώς και των πόρων και περιθωρίων ασφαλείας που συλλέγουν. Αυτό σημαίνει ότι η ενεργοποίηση του ΜΔΑ, με τον περιορισμό των τιμών των παραγωγών TTF στις ρυθμιζόμενες αγορές, επιδρά στο πλαίσιο διαχείρισης κινδύνου των



²⁵⁵ Έκθεση της [ESMA Effects Assessment of the impact of the market correction mechanism on financial markets](#) της 1/3/2023. Δείτε επίσης έκθεση της [ESMA: Preliminary data report on the introduction of the market correction mechanism](#) της 23/1/2023.

κεντρικών αντισυμβαλλομένων και ακολούθως μπορεί να έχει συνέπειες στη φερεγγυότητα και των ίδιων των κεντρικών αντισυμβαλλομένων.

Επιπλέον, η έλλειψη αξιόπιστων τιμών για τη διαχείριση κινδύνων ενδέχεται να οδηγήσει σε αύξηση των απαιτούμενων περιθωρίων ασφαλείας, η οποία με τη σειρά της θα επιφέρει αύξηση του κινδύνου ρευστότητας που αντιμετωπίζουν οι αντισυμβαλλόμενοι ειδικά σε συνθήκες αναταραχών ή κρίσεων στις αγορές, οπότε η διαθέσιμη ρευστότητα είναι περιορισμένη.

Υπό αυτές τις συνθήκες, οι αντισυμβαλλόμενοι μπορεί να μεταβάλουν τον τρόπο με τον οποίο πραγματοποιούν τη διαπραγμάτευση των TTF παραγώγων που βρίσκονται εντός του πεδίου εφαρμογής του ΜΔΑ, γεγονός που θα υπονομεύσει την αποτελεσματικότητα του μέτρου και θα έχει συνέπειες στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Έτσι, σε περίπτωση ενεργοποίησης του ΜΔΑ, οι ρυθμιστικές αρχές θα πρέπει να παρακολουθούν την ενδεχόμενη μείωση του μεριδίου των συναλλαγών στις ρυθμιζόμενες αγορές στο σύνολο των συναλλαγών (με αντίστοιχη αύξηση των εξωχρηματιστηριακών συναλλαγών), την αύξηση των συναλλαγών σε ρυθμιζόμενες αγορές τρίτων χωρών, καθώς και την αύξηση των συναλλαγών εκτός του πεδίου εφαρμογής του ΜΔΑ (π.χ. διαφορετικές διάρκειες συμβολαίων παραγώγων, εναλλακτικοί τόποι διαπραγμάτευσης – OTFs ή άλλοι κόμβοι συναλλαγών). Επισημαίνεται ότι σε αυτό το πλαίσιο ήδη έχουν ανακοινωθεί πρωτοβουλίες σύμφωνα με τις οποίες προσφέρεται στους συμμετέχοντες στις αγορές η δυνατότητα διαπραγμάτευσης TTF παραγώγων εκτός του πεδίου εφαρμογής του ΜΔΑ στο Ηνωμένο Βασίλειο (από την ICE Endex²⁵⁶) και σε OTF εντός της ΕΕ (από την EEX²⁵⁷).

²⁵⁶ [ICE Announces Plans to Implement EU Market Correction Mechanism and Related Price Cap on TTF Natural Gas](#)

²⁵⁷ [EEX informs on the so-called Market Correction.](#)

