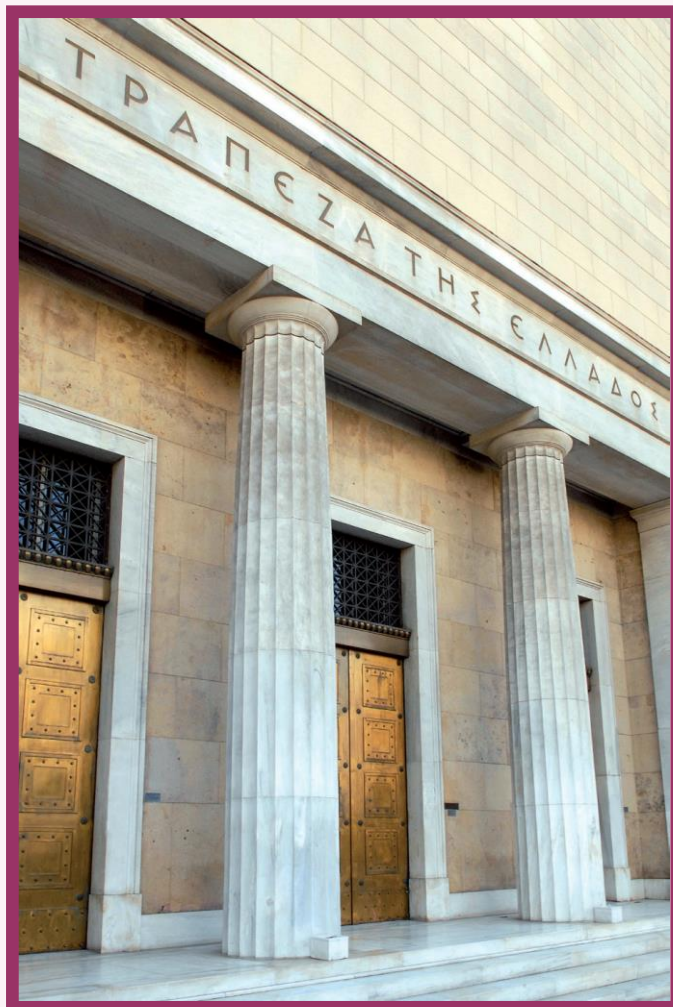


ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ



ΙΟΥΛΙΟΣ
2020



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ



ΙΟΥΛΙΟΣ
2020



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)

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας δημοσιεύεται δύο φορές το χρόνο από την Τράπεζα της Ελλάδος και αναλύει τις εξελίξεις που αφορούν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στην Ελλάδα, αναλύοντας τους κινδύνους και την ανθεκτικότητα (α) του τραπεζικού, του ασφαλιστικού και των λοιπών τομέων του χρηματοπιστωτικού συστήματος και (β) των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών.

Συμμετοχή στη συγγραφή της παρούσας έκδοσης είχε σημαντικός αριθμός στελεχών της Τράπεζας, όμως ιδιαίτερη αναφορά πρέπει να γίνει στους Daniela Marcelli, Χρήστο Αντωνόπουλο, Θεόδωρο Αξελό, Ηλία Βελούδο, Μαρία Βεργέτη, Γεώργιο Ευσταθίου, Κωνσταντίνο Ζαβαντή, Κωνσταντίνο Κανελλόπουλο, Ευαγγελία Καρδαρά, Παναγιώτα Καρμή, Αναστασία Κίσσα, Κατερίνα Κοτσώνη, Κατερίνα Λαγαρία, Ελένη Λουκίδου, Γρηγόριο Μαρούλη, Βασιλική Νυδριώτη, Ιωάννη Παπαδογεώργη, Σοφία Σαββίδου, Σταύρο Σταυρίτη, Νικόλαο Σταυριανού, Παναγιώτη Τζώρτσια και Δημήτριο Χαλαμανδάρη.

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

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

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ	5
-----------------	----------

I. ΣΥΝΟΨΗ	7
------------------	----------

II. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ	13
--	-----------

1. Εξελίξεις και προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας	13
---	-----------

2. Δημοσιονομικές εξελίξεις	15
------------------------------------	-----------

III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ – ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ	20
--	-----------

1. Εξέλιξη των βασικών μεγεθών του ισολογισμού	20
---	-----------

2. Τραπεζικοί κίνδυνοι	22
-------------------------------	-----------

2.1 Πιστωτικός κίνδυνος	22
-------------------------	----

2.2 Κίνδυνος ρευστότητας	29
--------------------------	----

2.3 Κίνδυνος αγοράς	34
---------------------	----

2.4 Διεθνείς δραστηριότητες	37
-----------------------------	----

3. Ανθεκτικότητα	39
-------------------------	-----------

3.1 Αποδοτικότητα	39
-------------------	----

3.2 Κεφαλαιακή Επάρκεια	41
-------------------------	----

3.3 Μόχλευση	43
--------------	----

IV. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	44
---	-----------

1. Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις - Εξέλιξη των βασικών μεγεθών του ισολογισμού	44
---	-----------

2. Λοιπές Επιχειρήσεις	45
-------------------------------	-----------

V. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ	47
---	-----------

1. Συστήματα πληρωμών	47
------------------------------	-----------

1.1 TARGET2-GR	47
----------------	----

1.2 Διατραπεζικά Συστήματα Α.Ε. - ΔΙΑΣ	47
--	----

1.3 Γραφείο Συμψηφισμού Αθηνών - ΓΣΑ	48
--------------------------------------	----

2. Κάρτες Πληρωμών	48
---------------------------	-----------

2.1 Αριθμός Καρτών Πληρωμών	48
-----------------------------	----

2.2 Συναλλαγές με Κάρτες Πληρωμών	49
-----------------------------------	----

2.3 Περιστατικά Απάτης στις Συναλλαγές με Κάρτες Πληρωμών	51
---	----

3. Κεντρικοί Αντισυμβαλλόμενοι	52
---------------------------------------	-----------

4. Κεντρικά Αποθετήρια Τίτλων	55
--------------------------------------	-----------

4.1 Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος	55
---	----

4.2 Σύστημα Αϋλων Τίτλων της Εταιρίας «Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων»	56
---	----

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ

ΕΝΙΑΙΟΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ ΘΗΣΑΥΡΟΦΥΛΑΚΙΟΥ: ΔΟΜΗ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ	59
---	-----------

Ι. ΣΥΝΟΨΗ

Το 2019 ήταν χρονιά ενίσχυσης των βασικών μεγεθών και προοπτικών της ελληνικής οικονομίας, γεγονός που επέδρασε θετικά στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού τομέα. Εντούτοις, η υγειονομική κρίση COVID - 19 διατάραξε τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα σε παγκόσμιο επίπεδο και ανέτρεψε και τις αναπτυξιακές προοπτικές της Ελλάδος για το 2020, οι οποίες έως τότε χαρακτηρίζονταν ως ευοίωνες. Ταυτόχρονα, επηρέασε τους βραχυπρόθεσμους και μεσοπρόθεσμους κινδύνους για τον ελληνικό τραπεζικό τομέα.

Η επιβολή πρωτόγωνων μέτρων αναστολής της οικονομικής δραστηριότητας για την αντιμετώπιση της πανδημίας επέδρασε αρνητικά στο χρηματοπιστωτικό τομέα και στα μεγέθη των τραπεζών και ειδικότερα στην ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού, στην κερδοφορία και τη ρευστότητά τους. Ωστόσο, η λήψη μέτρων (δημοσιονομικών, νομισματικών και εποπτικών) από τις αρμόδιες αρχές, τόσο σε εθνικό επίπεδο όσο και σε επίπεδο ευρωζώνης, άμβλυνε σε μεγάλο βαθμό τις επιπτώσεις από την πανδημία.

Η συμπερίληψη της χώρας στις αποφάσεις που έλαβε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα αρχικά το Φεβρουάριο για την άρση των περιορισμών στην έκθεση των ελληνικών τραπεζών σε ελληνικά ομόλογα, που είχε δρομολογηθεί από το τέλος του 2019, και στη συνέχεια το Μάρτιο για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων από την πανδημία λειτούργησε καθοριστικά στην υποχώρηση των πιέσεων στη ρευστότητα των τραπεζών.

Οι προσπάθειες μείωσης του μεγάλου αποθέματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) κατά τη διάρκεια του 2019 αποτιμώνται θετικά. Το απόθεμα των ΜΕΔ στο τέλος του έτους διαμορφώθηκε στα 68,5 δισεκ. ευρώ, σημειώνοντας μείωση 16,2% ή 13,3 δι-

σεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2018 (81,8 δισεκ. ευρώ). Αξίζει να σημειωθεί ότι η συνολική μείωση των ΜΕΔ σε σχέση με το υψηλότερο σημείο τους, που καταγράφηκε το Μάρτιο του 2016, έφθασε το 36% ή 38,7 δισεκ. ευρώ. Επιπρόσθετα, η τάση αυτή ενισχύθηκε σύμφωνα με τα στοιχεία Μαρτίου 2020 με περαιτέρω μείωση κατά 7,6 δισεκ. ευρώ (ή κατά 11,1%) συγκριτικά με το τέλος Δεκεμβρίου του 2019 και το απόθεμα των ΜΕΔ ανήλθε σε 60,9 δισεκ. ευρώ. Η μείωση οφείλεται κυρίως στη μεταφορά ΜΕΔ εντός ομίλου από μία συστημική τράπεζα εν όψει της ολοκλήρωσης της συναλλαγής πώλησης μέσω τιτλοποίησης δανείων και τη χρήση του προγράμματος χορήγησης εγγυήσεων κατά την έκδοση ομολόγων από το Ελληνικό Δημόσιο (Hellenic Asset Protection Scheme - HAPS). Ωστόσο, οι επιπτώσεις της πανδημίας COVID-19 αναμένεται να επιβαρύνουν εκ νέου την ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών με τη δημιουργία νέων ΜΕΔ σε βαθμό που δεν μπορεί να εκτιμηθεί με ακρίβεια. Ένας από τους παράγοντες που δυσχεραίνουν την εκτίμηση για τη δημιουργία νέων ΜΕΔ είναι η αναστολή καταβολής δόσεων κεφαλαίου ή/και τοκοχρεωλυτικών δόσεων έως τα τέλη του έτους, σύμφωνα με τις αποφάσεις των τραπεζών στο πλαίσιο των μέτρων στήριξης ιδιωτών και επιχειρήσεων που πλήττονται από την πανδημία.

Πρέπει να σημειωθεί ότι η επιτυχής ολοκλήρωση των συναλλαγών πώλησης ΜΕΔ, μέσω τιτλοποίησης δανείων με την ταυτόχρονη χρήση του προγράμματος χορήγησης εγγυήσεων του Ελληνικού Δημοσίου (HAPS) θα επιφέρει περαιτέρω μείωση στο υφιστάμενο απόθεμα. Εντούτοις, σύμφωνα με υπολογισμούς των υπηρεσιών της Τράπεζας της Ελλάδος, ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των

δανείων (NPL ratio) εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί στο 25% περίπου, ποσοστό που εξακολουθεί να είναι το υψηλότερο και πολλαπλάσιο του μέσου όρου των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού - SSM (2,7% και 3,2% αντίστοιχα με στοιχεία Δεκεμβρίου 2019). Επιπρόσθετα, εκτιμάται ότι η επίπτωση στο Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας των τραπεζών από τη διενέργεια των εν λόγω συναλλαγών τιτλοποίησης θα ανέλθει κατά μέσο όρο σε τρεις μονάδες.¹ Συνεπώς, καθίσταται σαφές ότι απαιτούνται επιπλέον ενέργειες προς την κατεύθυνση μείωσης του υφιστάμενου αποθέματος ΜΕΔ.

Η ύπαρξη ενός ιδιαίτερα υψηλού αποθέματος ΜΕΔ αποτελεί περιοριστικό παράγοντα της κερδοφορίας, καθώς διατηρεί υψηλό το κόστος του πιστωτικού κινδύνου. Συνεπώς, ανάλογα με το εύρος της επιβάρυνσης των ισολογισμών των τραπεζών από τη δημιουργία νέων ΜΕΔ, το κόστος αυτό αναμένεται να επηρεάσει το καθαρό περιθώριο κέρδους τους στο μέλλον και συνακόλουθα να έχει αρνητικό αντίκτυπο στη συνολική κερδοφορία τους. Το Μάρτιο του 2020, ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας (Capital Adequacy Ratio) διαμορφώθηκε σε 16,2%, γεγονός που υποδηλώνει ότι οι ελληνικές τράπεζες διαθέτουν ένα αξιόλογο μαξιλάρι ασφαλείας για να αντιμετωπίσουν τις επιπτώσεις αφενός από την πανδημία και αφετέρου από την ανάγκη ταχείας μείωσης του υφιστάμενου αποθέματος ΜΕΔ. Όμως είναι αναγκαίο να επισημανθεί ότι οι οριστικές και εκκαθαρισμένες αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (Deferred Tax Credits) το Μάρτιο του 2020 α-

νέρχονταν σε €15,5 δισεκ. ευρώ αντιπροσωπεύοντας το 54% των συνολικών εποπτικών κεφαλαίων. Σύμφωνα με εκτιμήσεις των υπηρεσιών της Τράπεζας της Ελλάδος στα επόμενα 4 τρίμηνα, χωρίς να ληφθούν υπόψη οποιεσδήποτε επιπτώσεις από την πανδημία, η συμμετοχή του DTC στα εποπτικά κεφάλαια των τραπεζών θα προσεγγίσει το 75%². Στην πράξη αυτό συνεπάγεται ότι μεγάλο μέρος των εποπτικών κεφαλαίων θα εμφανίζεται ως μη καταβληθέν (με άγνωστο το χρονοδιάγραμμα καταβολής), ενώ τα δικαιώματα ψήφου θα είναι στη διάθεση μετόχων, το κεφάλαιο των οποίων θα έχει ουσιαστικά εξαλωθεί, με ότι αυτό συνεπάγεται για τις αρχές εταιρικής διακυβέρνησης.

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. Στο Ειδικό Θέμα παρουσιάζεται η υφιστάμενη δομή και λειτουργία του Ενιαίου Λογαριασμού Θησαυροφυλακίου, όπως επίσης και του Συστήματος Λογαριασμών Θησαυροφυλακίου, τα κεφάλαια των οποίων τηρούνται εκ της θεσμικής αρχιτεκτονικής στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Το 2019 ενισχύθηκε η ανθεκτικότητα των ελληνικών τραπεζικών ομίλων ως αποτέλεσμα της βελτίωσης τόσο της αποδοτικότητας όσο και της κεφαλαιακής επάρκειας. Βασικές παράμετροι ήταν η ενίσχυση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων, καθώς και η καταγραφή

¹ Οι εν λόγω ζημιές σχετίζονται με την απαιτούμενη απομείωση της αξίας των μεταβιβαζόμενων, λόγω τιτλοποίησης, δανείων προκειμένου να επιτευχθεί το ελάχιστο όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης BB- στην ανώτερη τάξη ομολογιών (senior notes).

² Οι εκτιμήσεις λαμβάνουν υπόψη την κεφαλαιακή επιβάρυνση της εφαρμογής των μεταβατικών διατάξεων του ΔΠΧΠ 9, το πραγματοποιηθέν ή εκτιμώμενο κόστος τιτλοποιήσεων, καθώς και τις τάσεις πιστωτικής επέκτασης και οργανικής κερδοφορίας όπως είχαν διαμορφωθεί έως και το α' τρίμηνο του 2020.

κερδών μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες ύψους 211 εκατ. ευρώ. Ειδικότερα, τα λειτουργικά έσοδα αυξήθηκαν σε ετήσια βάση, καθώς η μείωση των καθαρών εσόδων από τόκους αντισταθμίστηκε από την αύξηση των εσόδων από μη τοκοφόρες εργασίες. Τα λειτουργικά έξοδα παρουσίασαν περαιτέρω υποχώρηση κυρίως λόγω της συνεχιζόμενης συρρίκνωσης του προσωπικού και του δικτύου καταστημάτων. Η αποκλιμάκωση του κόστους πιστωτικού κινδύνου συνεχίστηκε και το 2019 και διαμορφώθηκε σε 1,8% του υπολοίπου των δανείων από 2,1% το 2018, λόγω της μείωσης των προβλέψεων έναντι πιστωτικού κινδύνου κατά 16,8%. Αρνητικά επέδρασαν οι μη επαναλαμβανόμενες ζημίες και οι ζημίες από διακοπτόμενες δραστηριότητες, οι οποίες διευρύνθηκαν. Ως αποτέλεσμα όλων των παραπάνω, οι τραπεζικοί όμιλοι κατέγραψαν κέρδη μετά φόρων και διακοπτόμενων δραστηριοτήτων έναντι ζημιών τα προηγούμενα έτη. Κατά συνέπεια, οι δείκτες αποδοτικότητας του ενεργητικού (RoA) και των ιδίων κεφαλαίων (RoE) των τραπεζικών ομίλων εμφάνισαν θετικό πρόσημο (0,08% και 0,7% αντίστοιχα).

Σύμφωνα με τα στοιχεία του α' τριμήνου του 2020 η παραπάνω τάση στην ανθεκτικότητα των τραπεζών διατηρείται, δεδομένου ότι δεν έχουν προσμετρηθεί ακόμη οι επιδράσεις της πανδημίας.

Η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζικών ομίλων βελτιώθηκε το 2019 χάρη στην ενίσχυση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων τους. Ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας σε ενοποιημένη βάση αυξήθηκε σε 17% το Δεκέμβριο του 2019, από 16% το Δεκέμβριο του 2018 και ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 - CET1) σε 15,9%, από 15,3% αντίστοιχα.

Για την αντιμετώπιση των έκτακτων συνθηκών, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) πήρε σημαντικές αποφάσεις για την ενίσχυση της ρευστότητας αναφορικά με τη χορήγηση παρέκκλισης (waiver) των τίτλων που εκδίδει το Ελληνικό Δημόσιο από τα κριτήρια επιλεξιμότητας του Ευρωσυστήματος ως προς: α) την αγορά τους στο έκτακτο λόγω πανδημίας πρόγραμμα αγοράς τίτλων της ΕΚΤ ύψους 750 δισεκ. ευρώ, που μετέπειτα αυξήθηκε σε 1,35 τρισεκ. ευρώ, και β) την αποδοχή τους ως εξασφαλίσεων για την παροχή ρευστότητας από το Ευρωσύστημα στις ελληνικές εμπορικές τράπεζες. Επιπρόσθετα, ανακοίνωσε εποπτικά μέτρα για την παροχή προσωρινών διευκολύνσεων στις τράπεζες όσον αφορά τις κεφαλαιακές απαιτήσεις και τη λειτουργία τους. Ειδικότερα, οι τράπεζες μπορούν προσωρινά να χρησιμοποιήσουν πλήρως τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας τους, συμπεριλαμβανομένων των κεφαλαίων που προορίζονται για την κάλυψη του Πυλώνα 2 (Pillar 2 Guidance). Ταυτόχρονα, επιτρέπεται να χρησιμοποιήσουν μερικώς τα κεφάλαια που δεν προσμετρώνται στα ίδια κεφάλαια του CET1, ως πρόσθετα μέσα κεφαλαίου της κατηγορίας 1 (Additional Tier 1 – AT1) και μέσα κεφαλαίου της κατηγορίας 2 (Tier 2). Τέλος, μελετάται να δοθεί λειτουργική ευελιξία σχετικά με την υλοποίηση των ειδικών για κάθε τράπεζα εποπτικών μέτρων, συμπεριλαμβανομένης, μεταξύ άλλων, της οδηγίας του SSM για τα ΜΕΔ (Guidance to banks on non-performing loans).

Η αύξηση των καταθέσεων συνεχίστηκε παρά τη διατήρηση των επιτοκίων σε χαμηλά επίπεδα, δεδομένου ότι τα νοικοκυριά μείωσαν τις καταναλωτικές τους δαπάνες, όμως η δυναμική περαιτέρω ανόδου της καταθετικής βάσης παραμένει αμφίβολη.

Στην Ελλάδα οι «λοιποί» τομείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος αποτελούν μικρό μόλις τμήμα του και αντίστοιχα περιορισμένη είναι και η επίδρασή τους στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Ωστόσο, η σύνδεσή τους με τον τραπεζικό κλάδο και ο ρόλος τους στις οικονομικές εξελίξεις καθιστούν αναγκαία την παρακολούθηση της δραστηριότητάς τους.

Η έναρξη του 2020 βρήκε τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις να εντείνουν τις προσπάθειές τους για τη βελτίωση των συστημάτων διαχείρισης των κινδύνων τους, ενώ ειδικότερα τους πρώτους δύο μήνες η παραγωγή ασφαλιστρών παρουσίαζε αυξητική τάση.

Η εκδήλωση της κρίσης COVID-19 ανέκοψε την τάση αυτή, ενώ επηρέασε πρωτίστως το λειτουργικό τους κίνδυνο, καθώς και τον κίνδυνο αγοράς. Όσον αφορά το λειτουργικό κίνδυνο, οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις αντιμετώπισαν αποτελεσματικά τις προκλήσεις που συνδέονται με τη συνέχεια των εργασιών τους, ενώ ο κίνδυνος αγοράς που σχετίζεται με το επενδυτικό τους χαρτοφυλάκιο, μετά από μια περίοδο αυξημένης μεταβλητότητας, εμφανίζει πλέον σημάδια σταθεροποίησης. Τέλος, το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων συνεχίζει να επηρεάζει την επενδυτική τους πολιτική και να περιορίζει τις δυνατότητές τους να καλύπτουν τις αποδόσεις που έχουν εγγυηθεί στους ασφαλισμένους τους.

Θετική επίδραση στη σταθερότητα του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος άσκησε η απρόσκοπτη λειτουργία των συστημάτων πληρωμών, εκκαθάρισης και διακανονισμού των συναλλαγών, δηλαδή των υποδομών της αγοράς, η οποία συνέβαλε στην αποτελεσματική διεκπεραίωση των συναλλαγών. Κατά τη διάρκεια του 2019 τα συστήματα πληρωμών λειτούργησαν με αξιοπιστία και ευρωστία επιτυγχάνοντας τη διασφάλιση της εύρυθμης

λειτουργίας της διατραπεζικής και της λιανικής αγοράς πληρωμών, ενώ η τεχνική τους διαθεσιμότητα ανήλθε στο 100%. Σε ό,τι αφορά τα ηλεκτρονικά μέσα πληρωμής, οι δείκτες συναλλαγών τους καταγράφουν τη σταθερά αυξητική χρήση τους από τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές

Στη διάρκεια του 2019 αλλά και στο μεγαλύτερο μέρος του α' τριμήνου του 2020 μέχρι το ξέσπασμα της πανδημίας, η ελληνική οικονομία διατήρησε τον αναπτυξιακό της βηματισμό, παρά την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας. Το 2019, το ΑΕΠ αυξήθηκε με ρυθμό 1,9%, κυρίως χάρη στις εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, ενώ υποχώρησε το α' τρίμηνο του τρέχοντος έτους κατά 0,9% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους και κατά 1,6% σε σχέση με το δ' τρίμηνο του 2019. Ωστόσο, στις συνθήκες που έχουν διαμορφωθεί με την πανδημία και την αλλαγή του διεθνούς περιβάλλοντος, οι μακροοικονομικές προβλέψεις περιβάλλονται από μεγάλη αβεβαιότητα. Για το λόγο αυτό, η Τράπεζα της Ελλάδος έχει εκπονήσει ένα βασικό και δύο εναλλακτικά σενάρια για την πορεία εξέλιξης του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος, το ένα πιο ήπιο και το άλλο πιο δυσμενές σε σχέση με το βασικό σενάριο αναφοράς.

Σύμφωνα με το βασικό σενάριο της Τράπεζας της Ελλάδος, η οικονομική δραστηριότητα εκτιμάται ότι θα υποχωρήσει σημαντικά το 2020, με το ρυθμό μεταβολής να διαμορφώνεται σε -5,8%. Το 2021 η οικονομική δραστηριότητα εκτιμάται ότι θα ανακάμψει και θα αυξηθεί με ρυθμό 5,6%, ενώ το 2022 θα σημειώσει αύξηση 3,7%. Σύμφωνα με το ήπιο σενάριο, το οποίο υποθέτει μια πιο σύντομη μεταβατική περίοδο προς την κανονικότητα, το ΑΕΠ εκτιμάται ότι θα μειωθεί κατά 4,4%

το 2020 και θα αυξηθεί κατά 5,8% και 3,8% το 2021 και το 2022 αντίστοιχα. Σύμφωνα με το δυσμενές σενάριο, το οποίο συνδέεται με μια ενδεχόμενη αναζωπύρωση της πανδημίας, οι συνέπειες της πανδημίας αναμένεται να είναι πιο έντονες και με μεγαλύτερη διάρκεια και η ανάκαμψη της οικονομίας θα είναι βραδύτερη: το ΑΕΠ εκτιμάται ότι θα μειωθεί κατά 9,4% το 2020, ενώ θα αυξηθεί κατά 5,7% το 2021 και 4,5% το 2022.

Το τραπεζικό σύστημα καλείται να προσαρμοστεί άμεσα στο νέο αυτό περιβάλλον προκειμένου να αντεπεξέλθει στις προκλήσεις που αντιμετωπίζει, ούτως ώστε να διασφαλισθεί, τόσο η χρηματοπιστωτική σταθερότητα, όσο και η ομαλή χρηματοδότηση της οικονομίας. Στο πλαίσιο αυτό η διαμόρφωση στρατηγικής και πολιτικών για τον τραπεζικό κλάδο είναι αναγκαίο να ικανοποιεί μία σειρά από ευρύτερους αντικειμενικούς σκοπούς:

- Την οριστική και ταυτόχρονη διευθέτηση των προβλημάτων που απορρέουν από την ύπαρξη ενός υψηλού αποθέματος ΜΕΔ και της αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης συντελώντας στην εξυγίανση των ισολογισμών των τραπεζών.
- Την ενίσχυση της οργανικής κερδοφορίας προκειμένου οι τράπεζες να μπορούν να παράγουν εσωτερικά κεφάλαιο σε διατηρήσιμη βάση.
- Την αποφυγή αδικαιολόγητης απίσχνανσης (undue dilution) των υφιστάμενων μετόχων, ώστε να υπάρχουν ουσιαστικά κίνητρα συμμετοχής των σε ενδεχόμενες μελλοντικές εκδόσεις άντλησης κεφαλαίων.
- Την αποφυγή χρήσης κρατικών ενισχύσεων για το υφιστάμενο απόθεμα ΜΕΔ.
- Τη διαμόρφωση συνθηκών πλήρους διαφάνειας για την ορθή απεικόνιση των

υφιστάμενων και μελλοντικών ζημιών των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών.

- Τον επαναπροσδιορισμό του λειτουργικού μοντέλου των τραπεζών προκειμένου να παρουσιασθεί μία ελκυστική επενδυτική πρόταση.

Η ανάκαμψη από την κρίση του COVID-19 με την επαναφορά της οικονομίας σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης και τη βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών της χώρας απαιτεί την ενεργό συνδρομή και του πιστωτικού συστήματος. Συνεπώς, η μεμονωμένη αντιμετώπιση των επιμέρους προκλήσεων του τραπεζικού τομέα δεν θα είναι τόσο αποτελεσματική, καθώς δεν θα δώσει τη δυναμική που απαιτείται για την επανεκκίνηση της οικονομίας.

Η αντιμετώπιση του υφιστάμενου μεγάλου αποθέματος ΜΕΔ, το οποίο ανάλογα με την εξέλιξη των μακροοικονομικών μεγεθών θα αυξηθεί περαιτέρω το επόμενο διάστημα, αποτελεί άμεση προτεραιότητα. Τα υφιστάμενα διαθέσιμα εργαλεία στην προσπάθεια μείωσής του, συμπεριλαμβανομένης και της πρωτοβουλίας του Σχήματος Προστασίας Στοιχείων Ενεργητικού (HAPS), κινούνται ορθώς στον άξονα βελτίωσης της ποιότητας των ισολογισμών των τραπεζών. Ωστόσο, με το διαθέσιμο απόθεμα ΜΕΔ να προσδιορίζεται στο 37,3% με στοιχεία α' τριμήνου του 2020, την αβεβαιότητα αναφορικά με την κλιμάκωσή του στο επόμενο διάστημα, την περιορισμένη δυνατότητα λόγω χαμηλής κερδοφορίας για τη δημιουργία κεφαλαίου από τις τράπεζες, την εκτιμώμενη επιδείνωση της σχέσης της αναβαλλόμενης οριστικής και εκκαθαρισμένης φορολογικής απαίτησης (DTC) έναντι του Δημοσίου ως ποσοστό των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων, αλλά κυρίως την επιτακτική ανάγκη χρηματοδότησης της

πραγματικής οικονομίας, καθίσταται σαφές ότι απαιτούνται επιπλέον ενέργειες, τόσο από τις τράπεζες, όσο και από την Πολιτεία.

Στο πλαίσιο αυτό, η Τράπεζα της Ελλάδος επεξεργάζεται συγκεκριμένη πρόταση υλοποίησης ενός σχήματος συνολικής διαχείρισης προβληματικών στοιχείων ενεργητικού (Asset Management Company - AMC) των ελληνικών τραπεζών. Ειδικότερα, βάσει της πρότασης όχι μόνο δεν ανατρέπονται αλλά αντίθετα αξιοποιούνται οι υφιστάμενες υποδομές των τραπεζών, καθώς και οι συμμετοχές τρίτων μερών στους τομείς διαχείρισης των ΜΕΔ. Επιπλέον, ενδεχόμενες ζημίες που σχετίζονται με το υφιστάμενο απόθεμα ΜΕΔ καλύπτονται αποκλειστικά από τις τράπεζες και όχι από τον έλληνα φορολογούμενο, μέχρι του ελάχιστου ορίου δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας. Με τον τρόπο αυτό διασφαλίζεται η χρηματοπιστωτική σταθερότητα και αποκλείεται οποιαδήποτε διασύνδεση του προτεινόμενου σχήματος με ενδεχόμενα σενάρια εφαρμογής μέτρων εξυγίανσης. Τέλος, πρέπει να τονισθεί ότι η πρόταση δεν αποσκοπεί απλώς σε κεφαλαιακή ελάφρυνση, αλλά σε εκτέλεση συναλλαγών σε όρους αγοράς, με τη συμμετοχή ιδιωτών επενδυτών.

Ταυτόχρονα, κρίνεται απαραίτητη η αναμόρφωση του πλαισίου εξυγίανσης ιδιωτικού χρέους. Η απλοποίηση των διαδικασιών και η μείωση του απαιτούμενου χρόνου για την ανάκτηση των εξασφαλίσεων και τη διευθέτηση των οφειλών θα αποβεί αμοιβαία επωφελής, τόσο για τις τράπεζες και τους διαχει-

ριστές απαιτήσεων (servicers), όσο και για τους δανειολήπτες. Επιπρόσθετα, θα περιοριστεί η δυνατότητα χρήσης και εκμετάλλευσης ουσιαστικά του εν λόγω πλαισίου από στρατηγικούς κακοπληρωτές μειώνοντας τον ηθικό κίνδυνο.

Η επίδραση της κρίσης COVID-19 αναμφισβήτητα θα είναι μεγάλη αν και περιβάλλεται από αβεβαιότητα όσον αφορά την τελική επιβάρυνση των μεγεθών της οικονομίας και του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η γρήγορη όμως ανάκαμψη και επαναφορά στην κανονικότητα θα εξαρτηθεί με μεγάλο βαθμό βεβαιότητας από τη συνδρομή και τη δυνατότητα του τραπεζικού συστήματος να χρηματοδοτήσει την πραγματική οικονομία.

Η τρέχουσα κατάσταση πρέπει να θεωρηθεί ως «ευκαιρία» για ένα νέο ξεκίνημα προς ένα βιώσιμο οικονομικό μοντέλο, θεωρώντας αναγκαίο το μετασχηματισμό του παρόντος τραπεζικού επιχειρηματικού υποδείγματος. Οποιαδήποτε αναβολή ή έλλειψη αποφασιστικότητας στην ανάληψη δράσης θέτει σε κίνδυνο τα οφέλη των επιτευγμάτων μέχρι στιγμής. Είναι σαφές ότι η πορεία ανάκαμψης της οικονομίας και προσαρμογής στα νέα δεδομένα αποτελεί πρώτη προτεραιότητα και ιδιαίτερη πρόκληση. Συνεπώς, ιδιαίτερα θετική επίδραση στην επιτάχυνση της ανάκαμψης θα έχει η υλοποίηση του Σχεδίου Ανάπτυξης της Ελληνικής Οικονομίας, καθώς και της πρότασης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής αξιοποιώντας τους πόρους του νέου μέσου ανάκαμψης “Next Generation EU.

II. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

1. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Η ελληνική οικονομία συνέχισε την αναπτυξιακή της πορεία το 2019, παρά την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας. Το ΑΕΠ σημείωσε αύξηση κατά 1,9%, σε σταθερές τιμές 2010, κυρίως λόγω των εξαγωγών και ιδιαίτερα των εξαγωγών υπηρεσιών, καθώς τα έσοδα από τον τουρισμό και τη ναυτιλία κατέγραψαν σημαντική άνοδο. Θετικά συνέβαλαν η ιδιωτική και δημόσια κατανάλωση, καθώς και ο ακαθάριστος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου, ενώ αντίθετα αρνητική ήταν η συμβολή των εισαγωγών.

Η εικόνα το α' τρίμηνο του 2020 αντιστρά-

φηκε πλήρως εξαιτίας της πανδημίας του COVID-19 και των περιοριστικών μέτρων που λήφθηκαν στην Ελλάδα και στον υπόλοιπο κόσμο. Το αποτέλεσμα ήταν να σημειωθεί σημαντική υποχώρηση τόσο της εγχώριας όσο και της εξωτερικής ζήτησης, ενώ η αβεβαιότητα για την εξέλιξη της πανδημίας οδήγησε και σε αύξηση του κόστους χρηματοδότησης. Παράλληλα με τα μέτρα περιορισμού της εξάπλωσης της πανδημίας, η κυβέρνηση έλαβε και δημοσιονομικά μέτρα για τη στήριξη των επιχειρήσεων και των εργαζομένων, τα οποία, σε συνδυασμό με τις δημοσιονομικές, νομισματικές και ρυθμιστικές παρεμβάσεις των ευρωπαϊκών θεσμών, περιόρισαν τις αρνητικές συνέπειες. Το ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές 2010, εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

Πίνακας II.1 Το ΑΕΠ και οι κύριες συνιστώσες του (2016 – α' τρίμηνο 2020)

Ποσοστιαίες μεταβολές (σταθερές αγοραίες τιμές 2010)

	2016	2017	2018	2019	α' τρίμ. 2019	β' τρίμ. 2019	γ' τρίμ. 2019	δ' τρίμ. 2019	α' τρίμ. 2020
Ιδιωτική κατανάλωση	0,1	0,9	0,9	0,7	1,3	0,0	0,3	1,3	-0,7
Δημόσια δαπάνη	-0,7	-0,5	-2,5	2,2	0,4	9,8	0,1	-1,4	2,0
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	4,6	9,4	-12,0	4,5	8,8	-5,2	2,5	14,0	-6,4
<i>Κατοικίες</i>	-12,4	-5,5	17,3	12,0	6,6	19,7	4,4	17,3	22,6
<i>Άλλες κατασκευές</i>	37,3	9,5	-23,2	-6,8	3,6	-35,4	-1,3	19,7	-4,0
<i>Εξοπλισμός</i>	-8,5	25,6	-11,5	11,5	11,2	24,5	-7,6	24,7	-21,9
Εγχώρια ζήτηση	0,7	1,8	0,2	1,1	3,2	2,4	-1,8	0,7	-1,6
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-1,9	6,9	8,7	4,9	4,8	5,2	9,1	0,7	2,5
<i>Εξαγωγές αγαθών</i>	3,7	5,6	8,4	2,2	-0,4	4,0	6,5	-1,1	4,7
<i>Εξαγωγές υπηρεσιών</i>	-8,1	8,3	9,2	8,1	10,3	6,9	13,7	1,9	0,0
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	1,1	7,4	3,0	2,5	9,7	3,9	-2,7	-0,3	0,2
<i>Εισαγωγές αγαθών</i>	3,9	7	0,7	1,5	10,0	4,3	-4,5	-2,8	0,2
<i>Εισαγωγές υπηρεσιών</i>	-10,8	9,0	14,4	6,9	6,3	2,3	7,6	11,2	0,3
Πραγματικό ΑΕΠ σε τιμές αγοράς	-0,3	1,4	1,9	1,9	1,6	2,8	2,3	1,0	-0,9

Πηγές: Ελληνική Στατιστική Αρχή.

μειώθηκε κατά 0,9% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους, όταν το ΑΕΠ στην ευρωζώνη μειώθηκε κατά 3,1% την ίδια περίοδο.

Οι προβλέψεις για το ρυθμό ανάπτυξης περιβάλλονται από μεγάλη αβεβαιότητα εξαιτίας της πανδημίας. Η Τράπεζα της Ελλάδος προβλέπει στο βασικό της σενάριο σημαντική ύφεση κατά 5,8% το 2020, ενώ στη συνέχεια αναμένεται ότι η οικονομική δραστηριότητα θα ανακάμψει και το ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά 5,6% το 2021 και κατά 3,7% το 2022.

Από την πλευρά της προσφοράς, ο κλάδος των κατασκευών παρουσίασε σημαντική άνοδο τόσο το 2019 όσο και το α' τρίμηνο του 2020. Στον αντίποδα, ο πρωτογενής τομέας και η βιομηχανία παρουσίασαν υποχώρηση το 2019, η οποία επιταχύνθηκε το α' τρίμηνο του 2020. Ο τομέας των υπηρεσιών αναπτύχθηκε κατά 0,8% το 2019, όμως το α' τρίμηνο του 2020 η εικόνα αντιστράφηκε εξαιτίας κυρίως της αρνητικής επίδοσης των κλάδων του εμπορίου, των ξενοδοχείων-εστιατορίων και των δραστηριοτήτων μεταφορών-αποθήκευσης.

Από την πλευρά της ζήτησης, η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 0,8% το 2019 ως συνέπεια της αύξησης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος κατά 3,1%, κυρίως εξαιτίας της θετικής συμβολής του εισοδήματος από εξαρτημένη εργασία. Αντίθετα, το α' τρίμηνο του 2020, η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε κατά 0,7%, καθώς αρκετές επιχειρήσεις σε κλάδους υπηρεσιών παρέμειναν κλειστές για μεγάλο χρονικό διάστημα. Η δημόσια κατανάλωση σημείωσε σημαντική αύξηση το 2019 και το α' τρίμηνο του 2020.

Ο ακαθάριστος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου αυξήθηκε κατά 4,5% το 2019, κυρίως λόγω των κατασκευών κατοικιών και του "μεταφορικού εξοπλισμού-οπτικά συστήμα-

τα". Το α' τρίμηνο του 2020 οι επενδύσεις υποχώρησαν, ιδιαίτερα στις κατηγορίες του εξοπλισμού και των άλλων κατασκευών, εξαιτίας της ανόδου της επιχειρηματικής αβεβαιότητας λόγω της πανδημίας. Αντίθετα, οι επενδύσεις σε κατοικίες συνέχισαν να αυξάνονται για ένατο συνεχόμενο τρίμηνο.

Οι εξαγωγές παρουσίασαν αύξηση κατά 4,9% το 2019, επιβεβαιώνοντας τη βελτίωση της εξωστρέφειας της ελληνικής οικονομίας. Πιο συγκεκριμένα, οι εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 2,2%, ενώ οι εξαγωγές υπηρεσιών αυξήθηκαν κατά 8,1% εξαιτίας των υψηλών επιδόσεων στον τουρισμό και τη ναυτιλία. Το α' τρίμηνο του 2020 η πανδημία επηρέασε αρνητικά τις εξαγωγές υπηρεσιών, που παρέμειναν σταθερές, ενώ οι εξαγωγές αγαθών συνέχισαν να συμβάλλουν θετικά στην ανάπτυξη. Παράλληλα, οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών σημείωσαν αύξηση τόσο το 2019 όσο και το α' τρίμηνο του 2020.

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το 2019 παρουσίασε σημαντική βελτίωση σε σχέση με το προηγούμενο έτος και κατέγραψε έλλειμμα σε 1,4% του ΑΕΠ, κυρίως λόγω της σημαντικής αύξησης του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών. Το πρώτο τετράμηνο του 2020 σημειώθηκε βελτίωση σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019 λόγω των θετικών εξελίξεων στο ισοζύγιο αγαθών και στα ισοζύγια πρωτογενών και δευτερογενών εισοδημάτων.

Η αγορά εργασίας βελτιώθηκε περαιτέρω το 2019, καθώς η απασχόληση αυξήθηκε κατά 2,2% και το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε στο 17,3%. Η εξέλιξη αυτή προήλθε από την αύξηση της μισθωτής απασχόλησης. Παράλληλα, σύμφωνα με τα στοιχεία του πληροφοριακού συστήματος ΕΡΓΑΝΗ δημιουργήθηκαν 127,644 νέες θέσεις εργασίας στον ιδιωτικό τομέα. Το εισόδημα από εξαρτημένη

εργασία αυξήθηκε κατά 5,2%, εξαιτίας της αύξησης τόσο του αριθμού των μισθωτών όσο και της μέσης αμοιβής ανά απασχολούμενο. Εντούτοις, το 2020 η απασχόληση εκτιμάται ότι θα μειωθεί και η αποκλιμάκωση του ποσοστού ανεργίας θα ανακοπεί, ως αποτέλεσμα της επιβράδυνσης της οικονομικής δραστηριότητας εξαιτίας των μέτρων για τον περιορισμό της εξάπλωσης του κορωνοϊού. Τα μέτρα που έλαβε η ελληνική κυβέρνηση για τη στήριξη των επιχειρήσεων και των εργαζομένων αναμένεται να μετριάσουν τις αρνητικές επιδράσεις.

Ο πληθωρισμός σημείωσε ελαφρά αύξηση το 2019, αλλά αναμένεται να κινηθεί σε αρνητικό έδαφος το 2020 εξαιτίας της πτώσης των τιμών των υπηρεσιών και της υποχώρησης των διεθνών τιμών ενέργειας.

Ο μεγαλύτερος κίνδυνος που περιβάλλει το βασικό σενάριο προβλέψεων της Τράπεζας της Ελλάδος αφορά μία πιθανή αναζωπύρωση της πανδημίας του COVID-19. Παράλληλα, μία επιδείνωση της προσφυγικής κρίσης θα επηρεάσει περαιτέρω την τουριστική κίνηση, ενώ η προβλεπόμενη ύφεση ενδέχεται να αυξήσει τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και να περιορίσει τη χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα. Αναφορικά με το εξωτερικό περιβάλλον, η εξέλιξη της πανδημίας θα επηρεάσει την ανάκαμψη της παγκόσμιας οικονομίας, ενώ υπάρχει επίσης αβεβαιότητα για το περιεχόμενο και το χρόνο σύναψης της συμφωνίας για τη μελλοντική σχέση του Ηνωμένου Βασιλείου με την ΕΕ.

Από την άλλη πλευρά, θετική επίδραση θα έχει η εύρεση μίας αποτελεσματικής θεραπείας ή/και εμβολίου για την καταπολέμηση του κορωνοϊού, καθώς και μία επιτάχυνση της υλοποίησης των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

2. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Το 2019 η εφαρμογή της δημοσιονομικής πολιτικής χαρακτηρίστηκε από την τήρηση των συμφωνηθέντων στο πλαίσιο της ενισχυμένης εποπτείας, την προσήλωση στην υλοποίηση των δημοσιονομικών μεταρρυθμίσεων και, μετά τις εκλογές του Ιουλίου, στην ανασύνθεση του δημοσιονομικού μίγματος με κύρια αλλαγή την ελάφρυνση του φορολογικού βάρους.

Σύμφωνα με την πρώτη κοινοποίηση των δημοσιονομικών στοιχείων από την Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ) στο πλαίσιο της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος (ΔΥΕ) τον Απρίλιο του 2020, η γενική κυβέρνηση παρουσίασε πλεόνασμα το 2019 για τέταρτο συναπτό έτος, το οποίο ανήλθε σε 1,5% του ΑΕΠ, έναντι πλεονάσματος ύψους 1,0% του ΑΕΠ το 2018. Το πρωτογενές αποτέλεσμα του 2019 διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα 4,4% του ΑΕΠ, έναντι πλεονάσματος 4,3% του ΑΕΠ το 2018. Το δημοσιονομικό αποτέλεσμα το 2019 έχει επιβαρυνθεί από την ανάληψη υποχρεώσεων για πληρωμή συντάξεων του ταμείου επικουρικής ασφάλισης της Εθνικής Τράπεζας, ύψους 545 εκατ. ευρώ.

Το πρωτογενές αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης το 2019, όπως υπολογίζεται σύμφωνα με τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας,³ διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα ύψους 3,5% του ΑΕΠ, επιτυγχάνοντας έτσι το δημοσιονομικό στόχο της ενισχυμένης εποπτείας.

³ Με βάση τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας, στο πρωτογενές αποτέλεσμα του 2019 δεν υπολογίζονται ορισμένα έσοδα αποκρατικοποιήσεων, η επίπτωση από την άμεση εκκαθάριση των αιτήσεων επιστροφών φόρων, μεταφορές εσόδων ANFA και SMP και ορισμένες δαπάνες μεταναστευτικών ροών.

Ωστόσο, ο ετήσιος στόχος των δαπανών του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων (ΠΔΕ) το 2019 αναθεωρήθηκε προς τα κάτω έναντι του αρχικού προϋπολογισμού, ως αντιστάθμισμα στη λήψη των έκτακτων επεκτατικών δημοσιονομικών μέτρων το Μάιο του 2019. Η περιστολή όμως του ΠΔΕ περιορίζει τα πολλαπλασιαστικά οφέλη για την πραγματική οικονομία από τις επενδύσεις σε δημόσιες υποδομές.

Το 2020 ξεκίνησε με πολύ θετικές προοπτικές για την οικονομική δραστηριότητα και τη δημοσιονομική διαχείριση. Ο προϋπολογισμός προέβλεπε την επίτευξη του δημοσιονομικού στόχου, ως αποτέλεσμα της αναμενόμενης ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας από την εφαρμογή ενός αναπτυξιακού και δημοσιονομικά ουδέτερου μίγματος πολιτικής με κύρια χαρακτηριστικά την ελάφρυνση του φορολογικού βάρους και την ενίσχυση των ηλεκτρονικών συναλλαγών.

Οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων κινούνταν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα το πρώτο δίμηνο του έτους. Στις 24.1.2020 ο οίκος αξιολόγησης Fitch αναβάθμισε την πιστοληπτική ικανότητα του Ελληνικού Δημοσίου κατά μία βαθμίδα, μειώνοντας την απόσταση από την επενδυτική κατηγορία στις δύο βαθμίδες. Αμέσως μετά, το Ελληνικό Δημόσιο εξέδωσε ομόλογο 15ετούς διάρκειας, για πρώτη φορά από την αρχή της κρίσης δημόσιου χρέους το 2010, με ιδιαίτερα χαμηλή απόδοση (1,9%), μέσω του οποίου άντλησε 2,5 δισεκ. ευρώ, με έντονη ζήτηση και ισχυρή επενδυτική βάση. Η επιτυχία της έκδοσης ήταν το αποτέλεσμα της ανάκτησης της εμπιστοσύνης των διεθνών χρηματοπιστωτικών αγορών στις βελτιωμένες αναπτυξιακές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και σηματοδοτούσε την επιστροφή του Ελληνικού Δημοσίου στις διεθνείς αγορές με βιώ-

σιμους όρους, περιορίζοντας με αυτό τον τρόπο την εξάρτησή του από το βραχυπρόθεσμο δανεισμό. Στο διάστημα που επακολούθησε το επενδυτικό κλίμα βελτιώθηκε περαιτέρω, με την απόδοση του 10ετούς ομολόγου να υποχωρεί στο ιστορικά χαμηλό επίπεδο του 0,95% στις 14.2.2020. Παράλληλα, μειώθηκε περαιτέρω η διαφορά της απόδοσης (spread) του ελληνικού 10ετούς ομολόγου έναντι του αντίστοιχου γερμανικού.

Ωστόσο, από τα μέσα Φεβρουαρίου, λόγω της παγκόσμιας εξάπλωσης της πανδημίας του COVID-19, επικράτησε μεγάλη αβεβαιότητα γύρω από τις επιπτώσεις της υγειονομικής κρίσης στην παγκόσμια οικονομία. Ως αποτέλεσμα, παρατηρήθηκε αναταραχή στις διεθνείς κεφαλαιαγορές, που επηρέασε και τις αποδόσεις των ελληνικών κρατικών ομολόγων.

Η εξωγενής απειλή κατά της δημόσιας υγείας προκάλεσε τεράστια διαταραχή στην ομαλή λειτουργία της οικονομίας. Με κύριο μέλημα τη συγκράτηση της εξάπλωσης του ιού για τη διαφύλαξη της επάρκειας του δημόσιου συστήματος υγείας, αποφασίστηκε – όπως άλλωστε συνέβη σε σχεδόν παγκόσμια κλίμακα – ο περιορισμός της κυκλοφορίας και των κοινωνικών επαφών των πολιτών και η αναστολή της λειτουργίας επιχειρήσεων. Τα μέτρα αυτά συνέβαλαν στην άμβλυνση της επιδημιολογικής καμπύλης, προκαλώντας όμως οικονομική ύφεση.

Με σκοπό τη διατήρηση της οικονομίας σε λειτουργία, αλλά και τη διευκόλυνσή της μετά την επανεκκίνησή της, υιοθετήθηκε σειρά έκτακτων επεκτατικών δημοσιονομικών παρεμβάσεων.

Ως εκ τούτου, το 2020 αναμένεται επιδείνωση του πρωτογενούς αποτελέσματος της γενικής κυβέρνησης και του δημόσιου χρέους έναντι των προβλέψεων του Προϋπολογισμού

του 2020. Σύμφωνα με το βασικό μακροοικονομικό σενάριο της Τράπεζας της Ελλάδος, το πρωτογενές αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε έλλειμμα 2,9% του ΑΕΠ το 2020 εξαιτίας της απότομης επιδείνωσης της οικονομικής δραστηριότητας και των δημοσιονομικών παρεμβάσεων που είχαν θεσμοθετηθεί μέχρι τα τέλη Μαΐου.

Από το α' τρίμηνο του 2020 η Ελλάδα επωφελήθηκε από τις αποφάσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) αρχικά το Φεβρουάριο για την άρση των περιορισμών στην έκθεση των ελληνικών τραπεζών σε ελληνικά ομόλογα, που είχε δρομολογηθεί από το τέλος του 2019, και στη συνέχεια το Μάρτιο για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων από την εξάπλωση της πανδημίας αναφορικά με τη χορήγηση παρέκκλισης (waiver) των τίτλων που εκδίδει το Ελληνικό Δημόσιο από τα κριτήρια επιλεξιμότητας του Ευρωσυστήματος α) ως προς την αγορά τους στο έκτακτο λόγω πανδημίας πρόγραμμα αγοράς τίτλων της ΕΚΤ, ύψους 750 δισεκ. ευρώ, που μετέπειτα αυξήθηκε σε 1,35 τρισεκ. ευρώ, και β) την αποδοχή τους ως εξασφαλίσεων για την παροχή ρευστότητας από το Ευρωσύστημα στις ελληνικές εμπορικές τράπεζες.

Η στήριξη αυτή προς την Ελλάδα συνέβαλε ώστε τον Απρίλιο, μεσούσης της πανδημίας, να διατηρηθεί η αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας του Ελληνικού Δημοσίου από τους οίκους αξιολόγησης Standard & Poor's, DBRS και Fitch, ενώ ο οίκος Moody's μετέθεσε την αξιολόγησή του. Στις αποφάσεις αυτές συνεκτιμήθηκαν το ιστορικό επίτευξης των δημοσιονομικών στόχων, η επιτάχυνση των μεταρρυθμίσεων, τα ευνοϊκά χαρακτηριστικά ωρίμανσης του δημόσιου χρέους, καθώς και το υψηλό ταμειακό απόθεμα ασφαλείας. Παρ' ότι διατήρησαν αμετάβλητη τη

διαβάθμιση, οι οίκοι αξιολόγησης αναθεώρησαν τις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας (όπως και άλλων οικονομιών διεθνώς) σε σταθερές από θετικές, εν όψει της επιδείνωσης των οικονομικών συνθηκών λόγω της πανδημίας.

Οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων, παρ' ότι κινήθηκαν έντονα ανοδικά μέχρι τα μέσα Μαρτίου, στη συνέχεια αποκλιμακώθηκαν και παρέμειναν σε χαμηλά επίπεδα. Αυτό επέτρεψε τον Απρίλιο την έξοδο στις αγορές και την άντληση 2 δισεκ. ευρώ μέσω της έκδοσης 7ετούς ομολόγου με απόδοση 2,013%, οριακά υψηλότερη σε σχέση με την προηγούμενη αντίστοιχη έκδοση του Ιουλίου 2019 (1,9%). Η επιτυχής πρόσβαση του Ελληνικού Δημοσίου στις αγορές κεφαλαίων επιβεβαιώνει την εμπιστοσύνη των αγορών στην ελληνική οικονομία, παρά την αυξημένη αβεβαιότητα σχετικά με το μέγεθος και τη διάρκεια των επιπτώσεων της πανδημίας στην πραγματική οικονομία.

Το Μάιο δημοσιεύθηκε η 6η Έκθεση Ενισχυμένης Εποπτείας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής,⁴ σύμφωνα με την οποία η Ελλάδα έχει προβεί στις απαραίτητες ενέργειες για την εκπλήρωση των ειδικών μεταρρυθμιστικών δεσμεύσεών της. Με βάση την έκθεση, στη συνεδρίαση του Eurogroup στις 11 Ιουνίου 2020 αποφασίστηκε η αποδέσμευση της τρίτης δόσης στο πλαίσιο των μεσοπρόθεσμων μέτρων ελάφρυνσης του χρέους, ύψους 748 εκατ. ευρώ.

Στον απόηχο των ανακοινώσεων της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στο τέλος Μαΐου,⁵ παρατη-

⁴ European Commission, *Enhanced Surveillance Report – Greece*, May 2020.

⁵ Στις 27 Μαΐου η Ευρωπαϊκή Επιτροπή κατέθεσε πρόταση – προς έγκριση από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο έως τον Ιούλιο – για ένα φιλόδοξο σχέδιο ανάκαμψης της ευρωπαϊκής οικονομίας, που αποτελείται από δύο σκέλη: το ενισχυμένο πολυετές δημοσιονομικό πλαίσιο 2021-2027 (ύψους 1,1 τρισεκ. ευρώ)

ρήθηκε σημαντική περαιτέρω αποκλιμάκωση των αποδόσεων των ελληνικών κρατικών ομολόγων. Αυτό επέτρεψε την άντληση 3 δις εκ. ευρώ στις 9 Ιουνίου του 2020 μέσω έκδοσης 10ετούς ομολόγου με απόδοση 1,6%, οριακά υψηλότερη από την προηγούμενη αντίστοιχη έκδοση του Οκτωβρίου 2019 (1,5%).

Το ύψος των ταμειακών διαθεσίμων, που στο τέλος Μαρτίου του 2020 ανερχόταν για την Κεντρική Διοίκηση σε 25,7 δις εκ. ευρώ⁶ και ενισχύθηκε περαιτέρω από τις εκδόσεις του Απριλίου και του Ιουνίου, επέτρεψε την ομαλή ταμειακή διαχείριση για την έγκαιρη χρηματοδότηση των έκτακτων μέτρων.

Η υγειονομική κρίση αποτελεί μια άνευ προηγουμένου εξωγενή διαταραχή με σοβαρές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία, αβέβαιης έντασης και διάρκειας. Η μεγαλύτερη πρόκληση για τη δημοσιονομική πολιτική στην τρέχουσα συγκυρία είναι να αξιοποιήσει όσο το δυνατόν αποτελεσματικότερα τα διαθέσιμα χρηματοδοτικά εργαλεία προκειμένου να καλύψει τις αυξημένες δαπάνες για την αντιμετώπιση της υγειονομικής κρίσης και να ελαχιστοποιήσει τις αρνητικές επιδράσεις στην πραγματική οικονομία, με τη μικρότερη δυνατή επίπτωση στη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους.

Στην κατεύθυνση αυτή, ανάμεσα στις δημοσιονομικές παρεμβάσεις, μεγαλύτερα πολλαπλασιαστικά οφέλη στην άμβλυνση της ύφεσης φαίνεται να έχει η αύξηση της δημόσιας κατανάλωσης, ενώ στην περίπτωση των μεταβιβάσεων η αποτελεσματικότητά τους αυξάνεται όταν είναι στοχευμένες. Επίσης, η ενίσχυση της επιχειρηματικότητας μέσω των

μέτρων παροχής ρευστότητας (δάνεια και κρατικές εγγυήσεις) λειτουργεί υποστηρικτικά στην ταχεία επανεκκίνηση της οικονομίας.

Παράλληλα, και ειδικότερα στην περίπτωση της Ελλάδας, θα πρέπει να διαφυλαχθεί η δημοσιονομική πειθαρχία μεσοπρόθεσμα και να μετριαστεί όσο γίνεται η επίπτωση των έκτακτων μέτρων αντιμετώπισης της πανδημίας στη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους. Ως εκ τούτου, οι δημοσιονομικές παρεμβάσεις θα πρέπει να είναι προσωρινού χαρακτήρα, στοχευμένες, ώστε να περιορίσουν κατά το δυνατόν τις επιπτώσεις της πανδημίας στην πραγματική οικονομία, και λελογισμένες, ώστε να αποφευχθεί η δημιουργία μεγάλων και μόνιμων πρωτογενών ελλειμμάτων που θα επηρεάσουν αρνητικά τη μεσοπρόθεσμη δυναμική του δημόσιου χρέους. Επιπλέον, το ύψος των δημοσιονομικών παρεμβάσεων θα πρέπει να εξαρτηθεί από τη διατήρηση ενός υψηλού ταμειακού αποθέματος της γενικής κυβέρνησης, προκειμένου να μη διαταραχθεί η ικανότητα αναχρηματοδότησης των μεσομακροπρόθεσμων δανειακών αναγκών του Ελληνικού Δημοσίου και να αποφευχθεί μια πιθανή αύξηση του κινδύνου αναχρηματοδότησης του δημόσιου χρέους στις αγορές κεφαλαίων.

Με βάση τα παραπάνω, ο σχεδιασμός των δημοσιονομικών παρεμβάσεων που υιοθετήθηκαν μέχρι το Μάιο του 2020 κινείται προς τη σωστή κατεύθυνση, καθώς φαίνεται ότι η δημοσιονομική ισορροπία αποκαθίσταται το 2021.

Όσον αφορά την επαύριο της πανδημίας, για την επανεκκίνηση της οικονομίας είναι απαραίτητο να διαφυλαχθεί η κυβερνητική δέσμευση και αξιοπιστία ως προς την εφαρμογή του μεταρρυθμιστικού προγράμματος. Έμφαση θα πρέπει να δοθεί τόσο στην ενίσχυση των δημόσιων επενδύσεων όσο και στην ολοκλήρωση των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσε-

και το έκτακτο προσωρινό μέσο οικονομικής ανάκαμψης της Ευρωπαϊκής Ένωσης “Next Generation EU”.

⁶ Βλ. ΓΛΚ, Δελτίο Δημόσιου Χρέους 97, Μάιος 2020.

ων, με ισχυρά πολλαπλασιαστικά οφέλη στην οικονομική δραστηριότητα και στην ενίσχυση του δυναμικού προϊόντος.

Προς αυτή την κατεύθυνση θα μπορούσαν να συμβάλουν δράσεις σχετικές με: (α) τη στοχευμένη μείωση της φορολογίας, (β) την αναβάθμιση του δημόσιου συστήματος υγείας, (γ) την αναβάθμιση των δημόσιων υποδομών, (δ) τον εξορθολογισμό των δημόσιων δαπανών με ανακατανομή πόρων σε αναπτυξιακές δράσεις,⁷ (ε) την επέκταση του θεσμού των συμπράξεων δημόσιου-ιδιωτικού τομέα (ΣΔΙΤ) σε τομείς όπως η παιδεία, η υγεία και η κοινωνική ασφάλιση, (στ) την ταχύτερη απορρόφηση των κοινοτικών πόρων στο πλαίσιο του ΕΣΠΑ 2014-2020, της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων και του Ευρωπαϊκού Ταμείου Στρατηγικών Επενδύσεων, (ζ) την υιοθέτηση πολιτικών που ενθαρρύνουν την έρευνα και την καινοτομία,⁸ διευκολύνουν τη διάχυση της τεχνολογίας και ενισχύουν την επιχειρηματικότητα, και (η) την προώθηση του ψηφιακού μετασχηματισμού της δημόσιας διοίκησης.

Ήδη η τρέχουσα συγκυρία έδρασε ως καταλύτης για την άμεση ενίσχυση του ψηφιακού μετασχηματισμού της δημόσιας διοίκησης και της υγείας, αλλά και της ιδιωτικής οικονομίας, με πολύ θετικά αποτελέσματα. Στον τομέα της υγείας, σημαντικά βήματα έγιναν επίσης ως προς την αναβάθμιση των υλικοτεχνικών υποδομών και του προσωπικού.

Τέλος, η εκκαθάριση των ληξιπρόθεσμων οφειλών της γενικής κυβέρνησης, όπως έχει αποφασιστεί, θα συμβάλει στην ενίσχυση της

ρευστότητας των επιχειρήσεων, που καθίσταται ιδιαίτερα νευραλγική στην τρέχουσα συγκυρία.

⁷ Η καθιέρωση της τακτικής επισκόπησης δαπανών (spending reviews) από το Υπουργείο Οικονομικών είναι ένα θετικό βήμα προς αυτή την κατεύθυνση.

⁸ Βλ. Αλμπάνη, Μ. και Σ. Ανυφαντάκη (2018), “Έρευνα και Καινοτομία στην Ελλάδα”, Τράπεζα της Ελλάδος, Οικονομικό Δελτίο, Νο. 46.

III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ – ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ

1. ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Το 2019 καταγράφηκε περιορισμένη αύξηση του ενεργητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων, μετά από πολυετή συρρίκνωσή του. Συγκεκριμένα, το ενεργητικό ανήλθε σε 261,4 δισεκ. ευρώ, αυξημένο κατά 3,4% (ή 8,7 δισεκ. ευρώ) σε σύγκριση με το τέλος του 2018 (βλ. Πίνακα III.1).

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

α) Κατά 4,8 δισεκ. ευρώ, στην αύξηση των θέσεων σε ομόλογα και στην ανατίμηση τους και στις αγορές παραγώγων. Κατά συνέπεια, αυξήθηκε η συμμετοχή των ομολόγων και παραγώγων ως ποσοστό του ενεργητικού

(Δεκέμβριος 2019: 14,9%, Δεκέμβριος 2018: 13,6% – βλ. Πίνακα III.1 και Διάγραμμα III.1).

β) Στην αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων και των απαιτήσεων έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων κατά 4,7 δισεκ. ευρώ λόγω της βελτιωμένης ρευστότητας ορισμένων πιστωτικών ιδρυμάτων.

γ) Στην αύξηση του λογαριασμού «Συμμετοχές, ενσώματα και ασώματα» κατά 1,8 δισεκ. ευρώ, μεγάλο μέρος της οποίας οφείλεται στη συγχώνευση της Grivalia Properties Ανώνυμης Εταιρείας Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία με την τράπεζα Eurobank-Ergasias A.E.

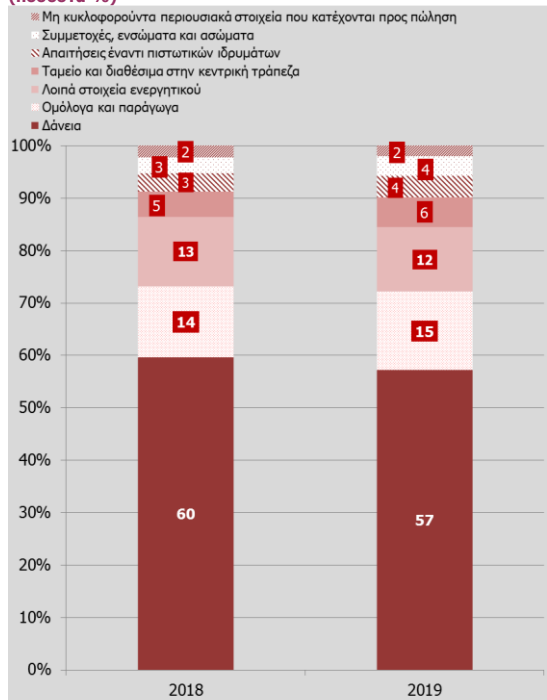
Πίνακας III.1 Διάρθρωση του ενεργητικού και του παθητικού των ελληνικών εμπορικών τραπεζικών ομίλων

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	2018		2019		Μεταβολή
		%		%	
Ενεργητικό					
Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα	12.143	4,8	14.776	5,7	2.633
Απαιτήσεις έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων	8.674	3,4	10.782	4,1	2.108
Δάνεια	150.608	59,6	149.342	57,1	-1.266
Ομόλογα και παράγωγα	34.199	13,6	39.009	14,9	4.810
Συμμετοχές, ενσώματα και ασώματα	7.666	3,0	9.475	3,6	1.809
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται προς πώληση	5.827	2,3	5.519	2,1	-308
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	33.554	13,3	32.485	12,4	-1.069
Σύνολο	252.671	100%	261.388	100%	8.717
Παθητικό					
Καταθέσεις πελατών	170.375	67,4	182.112	69,7	11.737
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα	32.813	13,0	25.457	9,7	-7.356
Ομόλογα έκδοσης των τραπεζών	5.498	2,2	5.940	2,3	442
Υποχρεώσεις σχετιζόμενες με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα προς πώληση	4.094	1,6	3.602	1,4	-492
Λοιπά	12.706	5,0	15.206	5,8	2.500
Ίδια κεφάλαια	27.185	10,8	29.071	11,1	1.886
Σύνολο	252.671	100%	261.388	100%	8.717

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

δ) Στη μείωση του υπολοίπου των δανείων μετά από προβλέψεις κατά 1,3 δισεκ. ευρώ, λόγω πώλησης και απομείωσης δανείων. Κατά συνέπεια, μειώθηκε η συμμετοχή των δανείων ως ποσοστό του ενεργητικού (Δεκέμβριος 2019: 57,1%, Δεκέμβριος 2018: 59,6% – βλ. Πίνακα ΙΙΙ.1 και Διάγραμμα ΙΙΙ.1).

Στην πλευρά του παθητικού, η σημαντικότερη εξέλιξη ήταν η αύξηση των καταθέσεων πελατών κατά 11,7 δισεκ. ευρώ, οι οποίες αυξήθηκαν και ως ποσοστό του παθητικού (Δεκέμβριος 2019: 69,7%, Δεκέμβριος 2018: 67,4% – βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.2 και Πίνακα ΙΙΙ.1), αντανakλώντας τη βελτίωση της εμπιστοσύνης προς τον τραπεζικό τομέα και ευρύτερα την ελληνική οικονομία.

Επιπλέον, υποχώρησαν περαιτέρω οι υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα, τόσο ως απόλυτο μέγεθος (κατά 7,4 δισεκ. ευρώ) όσο και ως ποσοστό του παθητικού (Δεκέμβριος 2019: 9,7%, Δεκέμβριος 2018: 13,0% – βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.2 και Πίνακα ΙΙΙ.1). Η εξέλιξη

αυτή οφείλεται κυρίως στη μείωση της χρηματοδότησης των τραπεζών από το Ευρωσύστημα και τη διατραπεζική αγορά.

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Επίσης, οι λοιπές υποχρεώσεις αυξήθηκαν κατά 2,5 δισεκ. ευρώ κυρίως λόγω της αύξησης στις υποχρεώσεις από παράγωγα, σχεδόν ισόποσης με την αύξηση των απαιτήσεων από παράγωγα στο ενεργητικό.

Τέλος, ενισχύθηκαν τα ίδια κεφάλαια των τραπεζικών ομίλων κατά 1,9 δισεκ. ευρώ, ως αποτέλεσμα:

- της συγχώνευσης της Grivalia Properties Ανώνυμης Εταιρείας Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία με την τράπεζα Eurobank-Ergasias A.E.,
- της έκδοσης ομολογιών μειωμένης εξασφάλισης που προσμετρούνται στα ίδια κεφάλαια κατηγορίας 2 (Tier 2) και
- της καταγραφής κερδών μετά από φόρους.

2. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

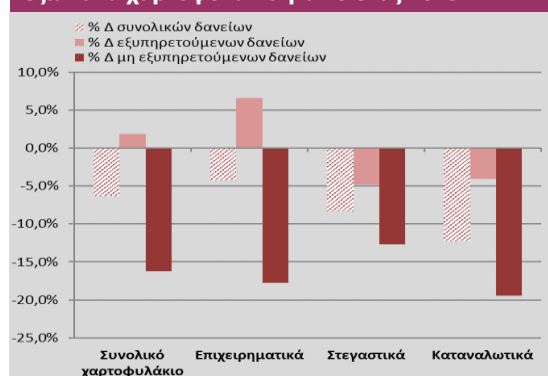
2.1 ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

Διάρθρωση και μεταβολή των μη εξυπηρετούμενων δανείων

Κατά τη διάρκεια του 2019 βελτιώθηκε η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η υποχώρηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) συνεχίστηκε με αποτέλεσμα στο τέλος του έτους το συνολικό απόθεμα των ΜΕΔ να διαμορφωθεί σε 68,5 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 16,2% ή 13,3 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2018 (81,8 δισεκ. ευρώ) με στοιχεία εντός ισολογισμού. Αξίζει να σημειωθεί ότι η συνολική μείωση των ΜΕΔ σε σχέση με το υψηλότερο σημείο τους, που καταγράφηκε το Μάρτιο του 2016, έφθασε το 36% ή 38,7 δισεκ. ευρώ.

Ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων στο τέλος του 2019 ανήλθε σε 40,6%, έναντι 45,4% στο τέλος του 2018. Η εν λόγω υποχώρηση οφείλεται κυρίως στη μείωση του αποθέματος των ΜΕΔ (-16,2%), η οποία ήταν μεγαλύτερη σε σχέση με τη μείωση του συνόλου των τραπεζικών πιστώσεων κατά τη διάρκεια του έτους (-6,4%) (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.3).

Διάγραμμα ΙΙΙ.3 Ποσοστιαία μεταβολή των συνολικών δανείων, των εξυπηρετούμενων και μη εξυπηρετούμενων δανείων των ελληνικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο για το έτος 2019



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Εντούτοις, η σταδιακή μείωση των ΜΕΔ οφείλεται κυρίως σε μη οργανικές ενέργειες (διαγραφές ύψους 4,3 δισεκ. ευρώ και πωλήσεις ύψους 8,1 δισεκ. ευρώ, που σωρευτικά διενεργήθηκαν κατά τη διάρκεια του 2019), ενώ συνεχίστηκε η καθαρή εισροή νέων ΜΕΔ, κυρίως λόγω αθέτησης υποχρεώσεων από πιστούχους με ρύθμιση οφειλής (Πίνακας ΙΙΙ.2).

Πίνακας ΙΙΙ.2 Κίνηση ΜΕΔ για το έτος 2019

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ	
Υπόλοιπο ΜΕΔ (1.1.2019)	81,8
Νέα ΜΕΔ	7,1
Αναταξινομημένα προς εξυπηρετούμενα	-6,2
Εκταμιεύσεις/Κεφαλαιοποιήσεις τόκων	1,8
Εισπράξεις	-1,8
Ρευστοποιήσεις	-1,6
Πωλήσεις	-8,1
Διαγραφές	-4,3
Λοιπά	-0,1
ΜΕΔ – τέλος του 2019	68,5

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

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Αξίζει να σημειωθεί ότι, σύμφωνα με τα στοιχεία Μαρτίου 2020, τα ΜΕΔ ανήλθαν σε 60,9 δισεκ. ευρώ, περαιτέρω μειωμένα κατά 7,6 δισεκ. ευρώ (ή κατά 11,1%) συγκριτικά με το τέλος Δεκεμβρίου του 2019, ενώ ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων ανήλθε σε 37,3%. Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στη μεταφορά ΜΕΔ εντός ομίλου από την τράπεζα Eurobank εν όψει της ολοκλήρωσης της συναλλαγής πώλησης μέσω τιτλοποίησης δανείων. Επισημαίνεται ότι η εν λόγω συμφωνία, η οποία ολοκληρώθηκε τον Ιούνιο του 2020, αποτελεί την πρώτη τιτλοποίηση στην Ελλάδα που αξιοποιεί το Σχήμα Προστασίας Στοιχείων Ενεργητικού (Hellenic Asset Protection Scheme – HAPS) για ποσό 2,4 δισεκ. ευρώ. Πάντως, πέραν της εν λόγω ενδο-ομιλικής συναλλαγής, η υποχώρηση του

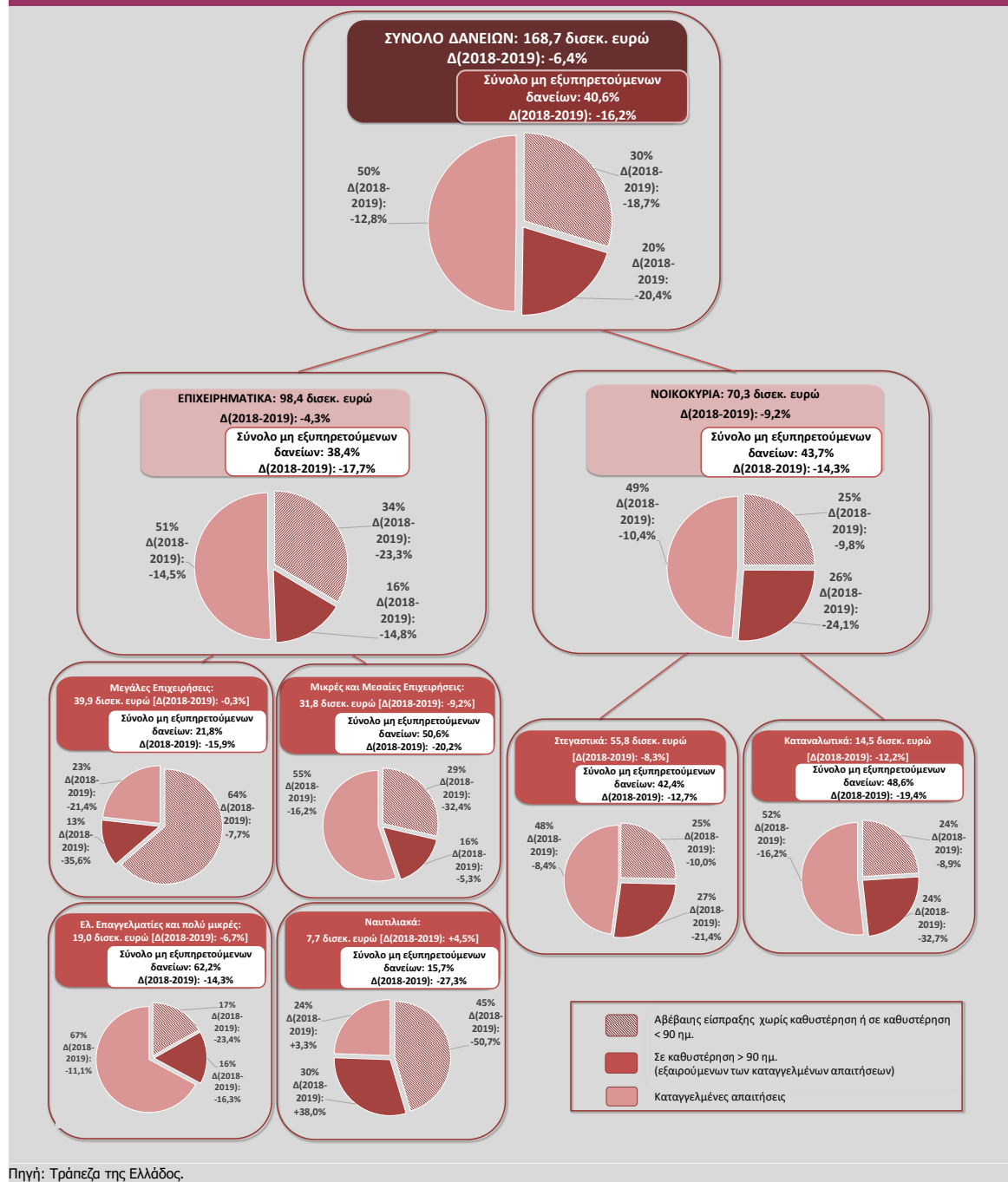
αποθέματος των ΜΕΔ κατά το α' τρίμηνο του 2020, ανήλθε σε περίπου 1 δισεκ. ευρώ (ή 1,5%) και οφείλεται κυρίως σε διαγραφές ύψους 0,6 δισεκ. ευρώ και σε μικρότερο βαθμό σε ρευστοποιήσεις.

Στο Διάγραμμα ΙΙΙ.4 παρουσιάζεται λεπτομερής ανάλυση της διάρθρωσης και της μετα-

βολής των ΜΕΔ ανά χαρτοφυλάκιο για το 2019.

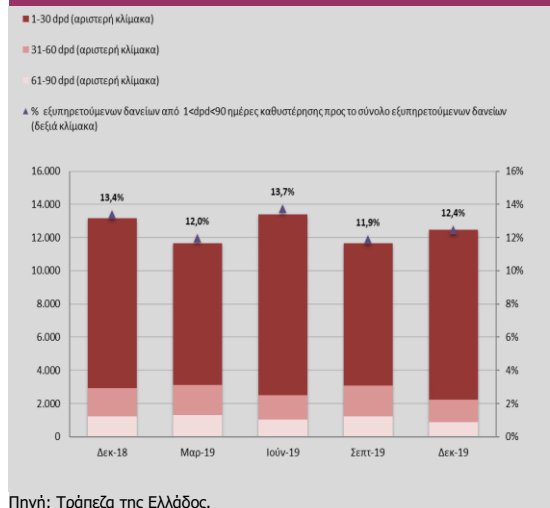
Τα δάνεια αβέβαιης είσπραξης ανήλθαν σε 20,4 δισεκ. ευρώ (30% των ΜΕΔ) στο τέλος του 2019, μειωμένα κατά 18,7% σε σχέση με το τέλος του 2018 (25,1 δισεκ. ευρώ). Επιπλέον παρατηρείται βελτίωση του λόγου των

Διάγραμμα ΙΙΙ.4 Διάρθρωση και μεταβολή των συνολικών δανείων και των ΜΕΔ των ελληνικών εμπορικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο κατά το έτος 2019



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα III.5 Διάρθρωση των υπολοίπων των πρώιμων ληξιπρόθεσμων οφειλών ανά περίοδο αθέτησης και του λόγου των πρώιμων ληξιπρόθεσμων οφειλών προς το σύνολο των ενήμερων δανείων

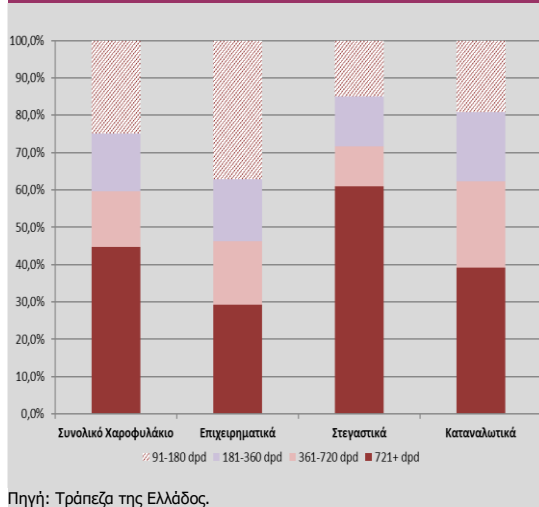


δανείων τα οποία είναι σε καθυστέρηση από 1 έως 90 ημέρες προς το σύνολο των εξυπηρετούμενων δανείων (πρώιμες ληξιπρόθεσμες οφειλές). Συγκεκριμένα, ο λόγος ανήλθε σε 12,4% στο τέλος του 2019, έναντι 13,4% στο τέλος του 2018 (βλ. Διάγραμμα III.5).

Τα δάνεια σε καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι καταγγελλόμενες απαιτήσεις) συνέχισαν την πτωτική τους πορεία κατά τη διάρκεια του 2019 και ανήλθαν σε 14,0 δισεκ. ευρώ (20% των ΜΕΔ), σημειώνοντας μείωση κατά 20,4% σε σχέση με το τέλος του 2018 (17,6 δισεκ. ευρώ). Παρ' όλα αυτά, επισημαίνεται ότι το 59,7% των ΜΕΔ που εμπίπτουν σε αυτή την κατηγορία έχει καθυστέρηση μεγαλύτερη του ενός έτους. Το αντίστοιχο ποσοστό για τα στεγαστικά δάνεια διαμορφώνεται σε 71,7% και για τα επιχειρηματικά σε 46,2%, ενώ για τα καταναλωτικά δάνεια τα οποία έχουν καθυστέρηση μεγαλύτερη του εξαμήνου το ποσοστό διαμορφώνεται σε 80,9% έναντι 70,1% στο τέλος του 2018.

Ανάλυση σχετικά με τη διάρθρωση των υπολοίπων των ΜΕΔ στην κατηγορία καθυστέρησης

Διάγραμμα III.6 Διάρθρωση των υπολοίπων των ΜΕΔ στην κατηγορία καθυστέρησης μεγαλύτερης των 90 ημερών (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται καταγγελλόμενες απαιτήσεις) ανά χαρτοφυλάκιο



ρησης άνω των 90 ημερών ανά χαρτοφυλάκιο παρουσιάζεται στο Διάγραμμα III.6.

Παράλληλα, το 50% των ΜΕΔ αφορά καταγγελλόμενες απαιτήσεις, οι οποίες στο τέλος του 2019 ανήλθαν σε 34,1 δισεκ. ευρώ, μειωμένες κατά 12,8% σε σχέση με το τέλος του 2018 (39,1 δισεκ. ευρώ), κυρίως λόγω της διαγραφής καταγγελλόμενων απαιτήσεων ύψους 2,4 δισεκ. ευρώ.

Στον Πίνακα III.3 παρουσιάζεται μία επισκόπηση των βασικών μεγεθών του συνόλου των δανείων του πιστωτικού συστήματος.

Δείκτες παρακολούθησης και αξιολόγησης των ΜΕΔ

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

- Ο δείκτης κάλυψης των ΜΕΔ από προβλέψεις ανήλθε στο τέλος του 2019 σε 43,9% από 47,4% το 2018. Ειδικότερα, οι προβλέψεις που είχαν σωρευτικά σχηματίσει οι τράπεζες έως το τέλος του 2019 για την κάλυψη των ΜΕΔ ανέρχονται στο επίπεδο των 30,1 δισεκ. ευρώ έναντι 38,7 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2018. Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στις σημαντικές

Πίνακας III.3: Βασικά μεγέθη - Συνολικό χαρτοφυλάκιο

(εκατ. ευρώ, στοιχεία εντός ισολογισμού)	Δεκ. 2018	Δεκ. 2019
Ανάλυση ΜΕΔ		
Σύνολο δανείων	180.180	168.707
Εξυπηρετούμενα δάνεια	98.379	100.180
Μη εξυπηρετούμενα δάνεια	81.802	68.527
Αβέβαιης είσπραξης	25.057	20.378
Σε καθυστέρηση > 90 ημέρες	17.644	14.045
91-180 ημέρες	3.214	3.511
181-360 ημέρες	2.581	2.149
>1 έτος	11.850	8.384
Καταγγελμένες απαιτήσεις	39.101	34.104
Ανάλυση ρυθμισμένων δανείων		
Ρυθμισμένα δάνεια	46.299	38.553
Ρυθμισμένα εξυπηρετούμενα δάνεια	15.495	13.949
Ρυθμισμένα μη εξυπηρετούμενα δάνεια	30.804	24.603
Ανάλυση προβλέψεων και διαγραφών		
Συσσωρευμένες προβλέψεις μη εξυπηρετούμενων δανείων	38.746	30.082
Διαγραφές έτους	5.898	4.291
εκ των οποίων διαγραφές καταγγελμένων απαιτήσεων	3.548	2.443
Ανάλυση εξασφαλίσεων		
Σύνολο εξασφαλίσεων	102.558	100.106
Εξασφαλίσεις σε εξυπηρετούμενα δάνεια	58.887	61.922
Εξασφαλίσεις σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια	43.671	38.184
Αβέβαιης είσπραξης	14.199	12.105
Σε καθυστέρηση > 90 ημερών	10.243	8.251
Καταγγελμένες απαιτήσεις	19.229	17.827
Εξασφαλίσεις σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια υπό ρύθμιση	17.756	15.234
Ανάλυση ροών		
Ροές εξυπηρετούμενων δανείων έτους	-1.040	-911
Ροές από μη εξυπηρετούμενα δάνεια έτους	6.766	6.228
Ροές προς μη εξυπηρετούμενα δάνεια έτους	-7.806	-7.139

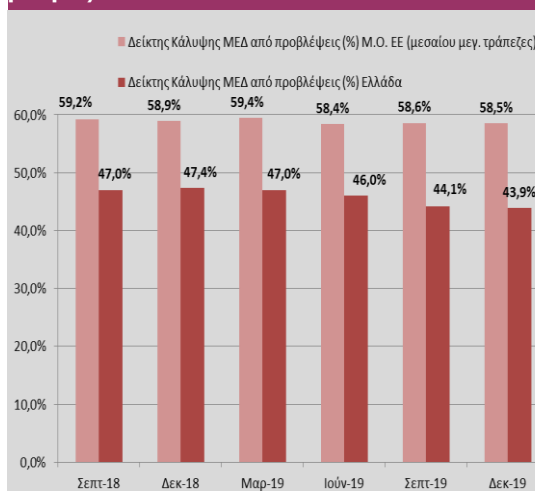
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

διαγραφές και πωλήσεις που πραγματοποιήθηκαν εντός του έτους.

Συνολικά επισημαίνεται ότι το επίπεδο του δείκτη κάλυψης των ΜΕΔ από προβλέψεις υπολείπεται του μέσου όρου των ευρωπαϊκών ομίλων μεσαίου μεγέθους σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία του δ' τριμήνου του 2019 (βλ. Διάγραμμα III.7).

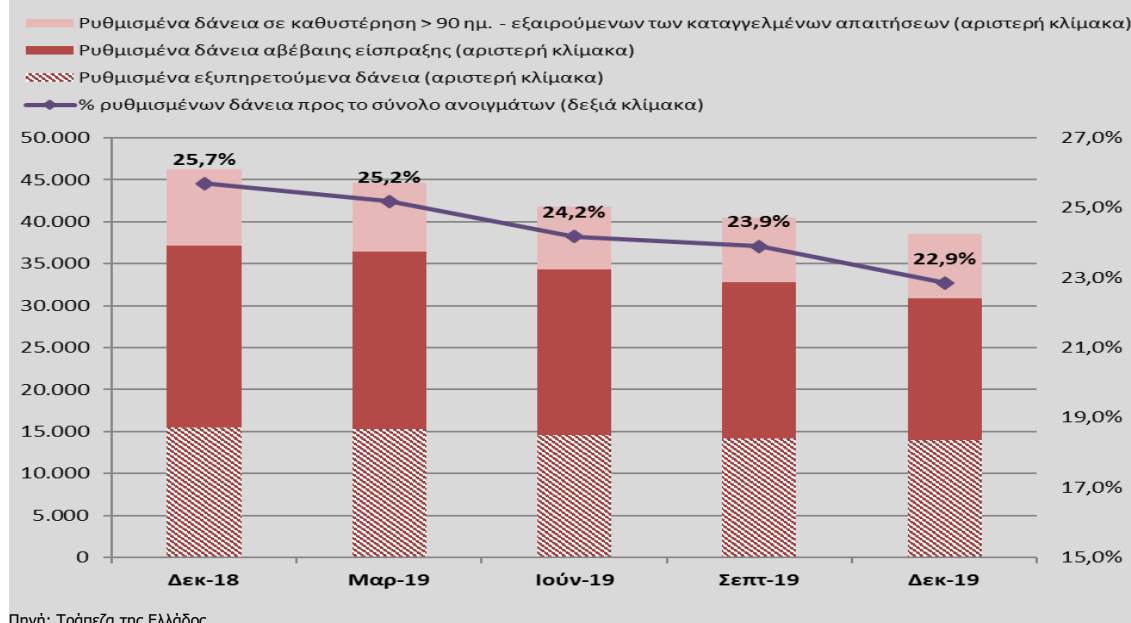
- Ο δείκτης κάλυψης των ΜΕΔ από εξασφαλίσεις στο τέλος του 2019 ανήλθε σε 55,7%, σημειώνοντας άνοδο σε σχέση με το τέλος του 2018 (53,4%). Ωστόσο, ο δείκτης κάλυψης ρυθμισμένων ΜΕΔ από εξασφαλίσεις ανέρχεται σε υψηλότερο επίπεδο, ήτοι 61,9% έναντι 57,6% στο τέλος του 2018.

Διάγραμμα III.7 Δείκτες κάλυψης ΜΕΔ από προβλέψεις



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Διάγραμμα III.8 Εξέλιξη των ρυθμισμένων δανείων (forborne) ανά κατηγορία και του λόγου του συνόλου των ρυθμισμένων δανείων προς το σύνολο των δανείων



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

- Το σύνολο των ρυθμισμένων (forborne) δανείων⁹ ανήλθε στο τέλος του 2019 σε 38,6 δισεκ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 22,9% των συνολικών δανείων έναντι 25,7% στο τέλος του 2018 (46,3 δισεκ. ευρώ) (βλ. Διάγραμμα III.8). Εντούτοις, το 19,9% των ήδη ρυθμισμένων δανείων εμφανίζει καθυστέρηση άνω των 90 ημερών, αμετάβλητο από το τέλος του 2018.
- Το 45,4% των ΜΕΔ άνω των 90 ημερών δεν έχει ρυθμιστεί, έναντι 47,8% στο τέλος του 2018¹⁰ ενώ τα ποσοστά για τα στεγαστικά, καταναλωτικά και επιχειρηματικά δάνεια ανέρχονται σε 43,4%, 46,4% και 47,2% αντίστοιχα.
- Επισημαίνεται ότι 10 δισεκ. ευρώ, ήτοι 14,7% των ΜΕΔ εντός ισολογισμού, αφορούν απαιτήσεις που έχουν υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας και για τις

οποίες εκκρεμεί η έκδοση τελεσίδικης δικαστικής απόφασης. Από αυτά 5,8 δισεκ. ευρώ αφορούν απαιτήσεις που είχαν ήδη καταγγεληθεί. Τα δάνεια αυτής της κατηγορίας αφορούν είτε φυσικά πρόσωπα (π.χ. ν. 3869/2010¹¹) είτε νομικά πρόσωπα (π.χ. ν. 4307/2014, Πτωχευτικός Κώδικας). Σχετικά με τις επιμέρους κατηγορίες, περίπου το 29,7% των μη εξυπηρετούμενων στεγαστικών δανείων έχει υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό για τα καταναλωτικά δάνεια είναι 19,2%.

- Οι διαγραφές δανείων το 2019 ανήλθαν σε 4,3 δισεκ. ευρώ, εκ των οποίων τα 2,4 δισεκ. ευρώ αφορούν καταγγελμένες απαιτήσεις, κυρίως επιχειρηματικών δανείων.

⁹ Στην Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 47/9.2.2015 περιγράφονται ενδεικτικά οι δυνατοί τύποι ρυθμίσεων και διευθετήσεων για τους δανειολήπτες για τα εξυπηρετούμενα δάνεια και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

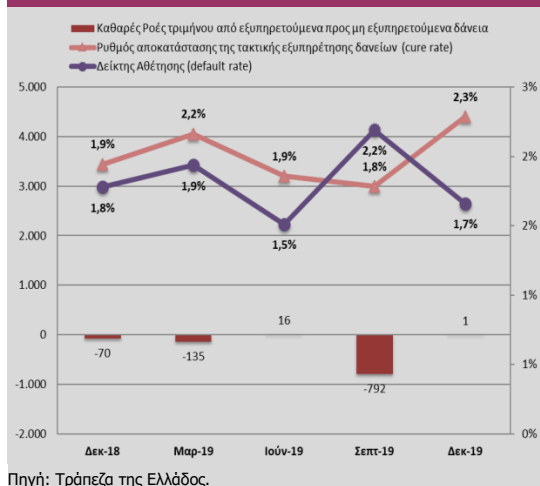
¹⁰ Γεγονός που εν μέρει οφείλεται στο ότι μεγάλο μέρος περιλαμβάνει πιστούχους οι οποίοι έχουν υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας.

¹¹ 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.

- Κατά τη διάρκεια του 2019 τα δάνεια τα οποία κινήθηκαν από τα εξυπηρετούμενα ανοίγματα προς τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα ήταν περισσότερα από τα δάνεια τα οποία κινήθηκαν από τα μη εξυπηρετούμενα προς τα εξυπηρετούμενα κατά 911 εκατ. ευρώ.
- Στο τέλος του 2019 ο τριμηνιαίος ρυθμός αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων (cure rate) ανήλθε σε 2,3% και ο δείκτης αθέτησης (default rate) σε 1,7% (βλ. Διάγραμμα III.9). Επισημαίνεται ότι το στεγαστικό χαρτοφυλάκιο εμφανίζει τον υψηλότερο ρυθμό αποκατάστασης (3,2%), ενώ το επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο τον χαμηλότερο (1,7%).

Τα πιστωτικά ιδρύματα συνεχίζουν να προσανατολίζονται στην υλοποίηση μακροπρόθεσμων ρυθμίσεων με έμφαση στην επιμήκυνση της διάρκειας του χρόνου αποπληρωμής, όπως αποτυπώνεται στη διαχρονική αύξηση των εν λόγω ρυθμίσεων κατά τα τελευ-

Διάγραμμα III.9 Εξέλιξη των καθαρών ροών ανά τρίμηνο από εξυπηρετούμενα προς μη εξυπηρετούμενα δάνεια, του δείκτη αθέτησης (default rate) και του ρυθμού αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων (cure rate)

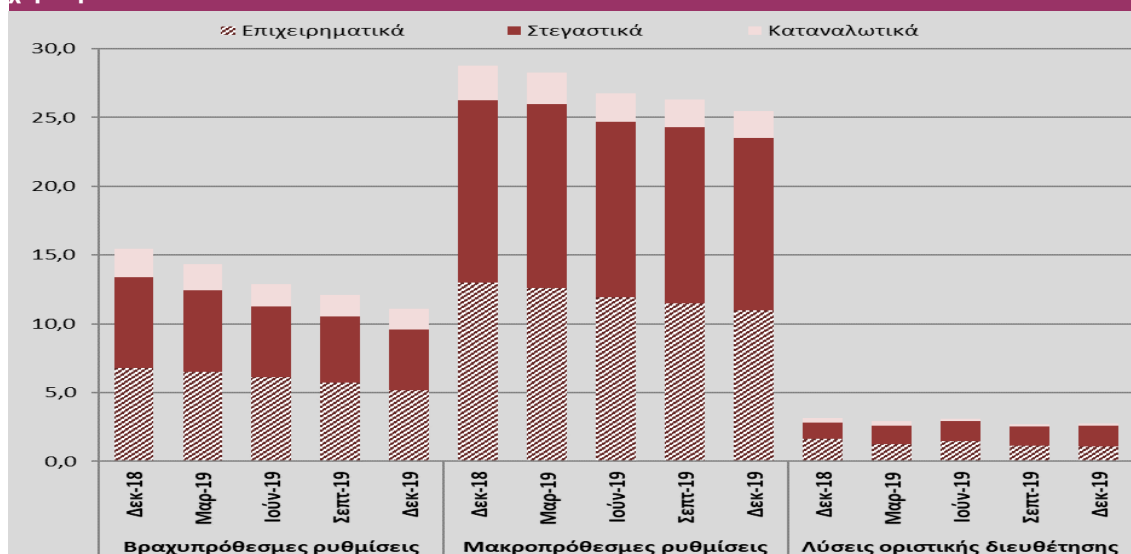


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

ταία έτη. Η τάση αυτή επιβεβαιώνεται και το 2019, με τη μεγαλύτερη αύξηση να παρατηρείται στο χαρτοφυλάκιο των στεγαστικών δανείων (Διάγραμμα III.10).

Στον Πίνακα III.4 παρουσιάζεται η συνολική εικόνα των βασικών δεικτών των δανείων του πιστωτικού συστήματος.

Διάγραμμα III.10 Εξέλιξη του ύψους των ρυθμισμένων (forborne) δανείων ανά είδος ρύθμισης και ανά χαρτοφυλάκιο



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας ΙΙΙ.4: Βασικοί δείκτες - Συνολικό χαρτοφυλάκιο

(ποσοστό %, στοιχεία εντός ισολογισμού)	Δεκ. 2018	Δεκ. 2019
Δείκτες ποιότητας χαρτοφυλακίου (%)		
Συνολικός δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ)	45,4	40,6
Συνολικός δείκτης δανείων σε καθυστέρηση > 90 ημερών	31,5	28,5
Δείκτες διάρθρωσης καθυστερήσεων ως προς σύνολο ΜΕΔ (%)		
Αβέβαιες εισπραξίες	30,6	29,7
Σε καθυστέρηση > 90 ημέρες	21,6	20,5
91-180 ημέρες	3,9	5,1
181-360 ημέρες	3,2	3,1
>1 έτους	14,5	12,2
Καταγγελλόμενες απαιτήσεις	47,8	49,8
Δείκτες ρυθμίσεων ως προς σύνολο δανείων (%)		
Ρυθμιζόμενα δάνεια	25,7	22,9
Ρυθμιζόμενα εξυπηρετούμενα δάνεια	8,6	8,3
Ρυθμιζόμενα μη εξυπηρετούμενα δάνεια	17,1	14,6
Δείκτες κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων και διαγραφών (%)		
Συνολικός δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από προβλέψεις	47,4	43,9
Συνολικός δείκτης διαγραφών έτους ως προς σύνολο δανείων	3,3	2,5
Συνολικός δείκτης διαγραφών έτους ως προς ΜΕΔ	7,2	6,3
Συνολικός δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από εξασφαλίσεις	53,4	55,7
Δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων υπό ρύθμιση από εξασφαλίσεις	57,6	61,9
Δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων από προβλέψεις και εξασφαλίσεις	100,8	99,6
Δείκτες αθέτησης και Ρυθμός αποκατάστασης (%)		
Δείκτης αθέτησης	1,8	1,7
Ρυθμός αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων	1,9	2,3
Κόστος πιστωτικού κινδύνου		
Προβλέψεις δανείων ως προς δάνεια μετά από προβλέψεις	2,1	1,8
Προβλέψεις δανείων ως προς ενεργητικό	1,3	1,0

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Πιστωτικός κίνδυνος ανά κλάδο¹²

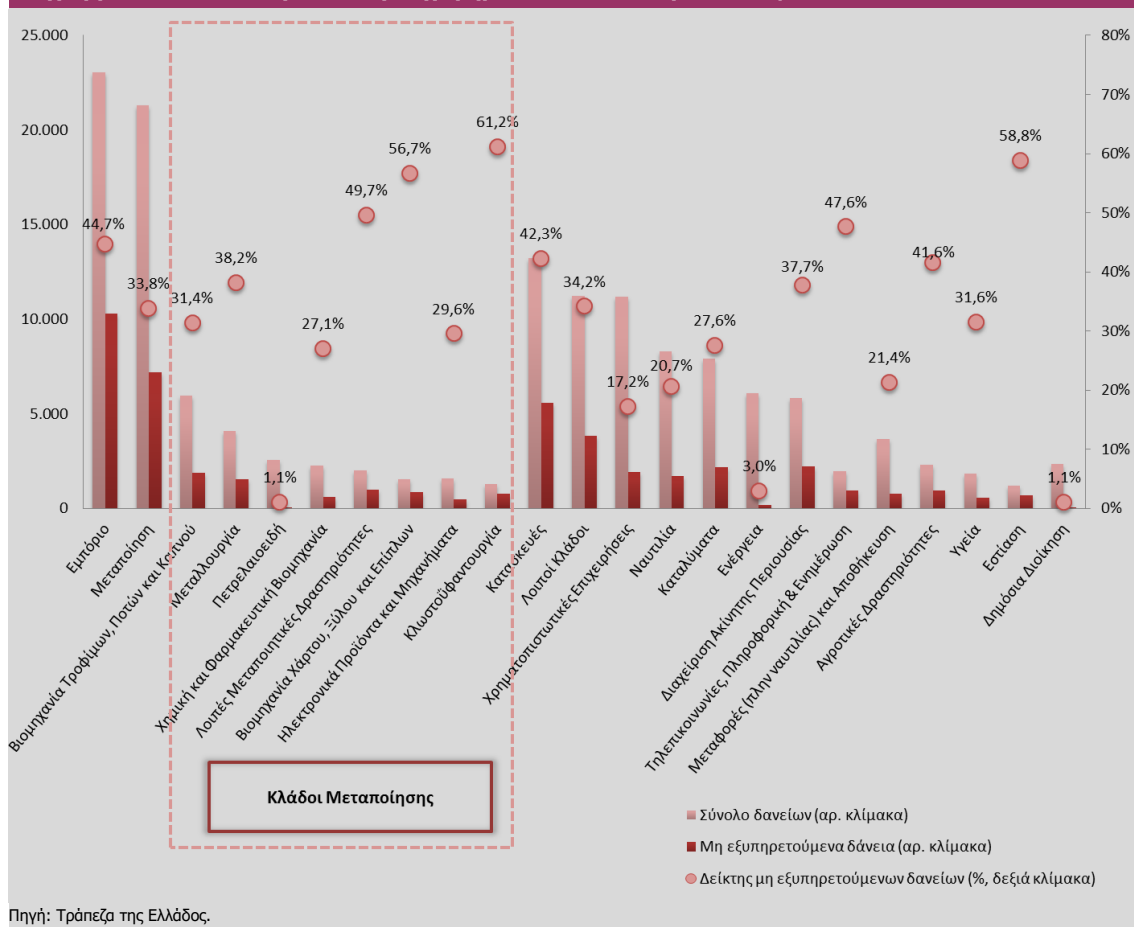
Τα δάνεια προς τις επιχειρήσεις ανήλθαν στο τέλος του 2019 σε 121,4 δισεκ. ευρώ, αποτελώντας περίπου το 62% της συνολικής χρηματοδότησης των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων προς την οικονομία. Ο λόγος των ΜΕΔ στο επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο (32,2%) συνεχίζει να επηρεάζεται κυρίως από το υψηλό ποσοστό στην κατηγορία των μικρομεσαίων (43,7%) και των πολύ μικρών επιχειρήσεων (56,2%).

Αναφορικά με τη διάρθρωση των χρηματοδοτήσεων στους κλάδους της ελληνικής οικονομίας, σημειώνεται ότι η μεγαλύτερη συγκέντρωση αφορά εταιρίες που δραστηριοποιού-

νται στον κλάδο του εμπορίου (19% των συνολικών χρηματοδοτήσεων προς επιχειρήσεις). Ο δείκτης ΜΕΔ για τον εν λόγω κλάδο κυμαίνεται σε επίπεδο υψηλότερο του μέσου όρου του αντίστοιχου δείκτη των επιχειρηματικών δανείων (44,7% έναντι 32,2%).

¹² Αφορούν στοιχεία εντός και εκτός ισολογισμού.

Διάγραμμα ΙΙΙ.11 Κλαδική ανάλυση επιχειρηματικών δανείων για το έτος 2019



Όπως αποτυπώνεται και στο Διάγραμμα ΙΙΙ.11, πολύ υψηλά ποσοστά ΜΕΔ καταγράφονται στους κλάδους της εστίασης (58,8%), των τηλεπικοινωνιών, της πληροφορικής και ενημέρωσης (47,6%), των κατασκευών (42,3%), των αγροτικών δραστηριοτήτων (41,6%) και της μεταποίησης (33,8%), ενώ τα χαμηλότερα ποσοστά παρατηρούνται ενδεικτικά στους κλάδους της ενέργειας (3,0%) και των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (17,2%).

Συνεχίζει να προβληματίζει το γεγονός ότι ο κλάδος του τουρισμού / καταλυμάτων παρουσιάζει υψηλό ποσοστό ΜΕΔ (27,6%), παρά τον εξωστρεφή χαρακτήρα, και τη διευρυνόμενη συμβολή του στο ΑΕΠ.

2.2 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Η βελτίωση στις συνθήκες ρευστότητας το 2019 ανακόπηκε από την επίδραση της πανδημίας του COVID-19 το α' τρίμηνο του 2020, με αποτέλεσμα την προσωρινή μείωση των διατραπεζικών συναλλαγών και των συναλλαγών repos. Στο πλαίσιο αυτό, οι επιπτώσεις της πανδημίας τόσο στην οικονομία, όσο και στις αγορές μειώνει τις δυνατότητες για τραπεζικό δανεισμό σε δανειολήπτες με υψηλή πιστοληπτική διαβάθμιση και κατά συνέπεια τη δυνατότητα δημιουργίας χρήματος στην πραγματική οικονομία. Για το λόγο αυτό, η έγκαιρη παρέμβαση της Ευρωπαϊκής Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) μέσω της αύξησης της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα συνετέλεσε στην βελτίωση των αποθεμάτων ρευστότητας. Παρ' όλα αυτά, η δυνατότητα διαμεσολάβησης για την παροχή πιστώσεων

επηρεάζεται δυσμενώς τόσο από τις αρνητικές βραχυπρόθεσμες μακροοικονομικές προοπτικές όσο και από το υψηλό επίπεδο των ΜΕΔ.

Ειδικότερα, η ΕΚΤ στις 7 Απριλίου 2020 υιοθέτησε πρωτόγνωρα μέτρα για την αύξηση των αποδεκτών εξασφαλίσεων που χρησιμοποιούνται ως ενέχυρο για τη χρηματοδότηση των πιστωτικών ιδρυμάτων στη ζώνη του ευρώ. Συγκεκριμένα, η ΕΚΤ ενέκρινε “παρέκκλιση” (waiver) για την αποδοχή των ελληνικών κρατικών ομολόγων ως εξασφαλίσεων στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος. Επισημαίνεται ότι η ΕΚΤ διατηρεί την ευχέρεια να εξετάσει τη λήψη περαιτέρω μέτρων που θα διευρύνουν τη διαθεσιμότητα των επιλέξιμων εξασφαλίσεων των αντισυμβαλλομένων, για να αντιμετωπίσει πιθανές υποβαθμίσεις των κρατικών ομολόγων από διεθνείς οίκους αξιολόγησης.

Οι αποδόσεις των ελληνικών 10-ετών ομολόγων αυξήθηκαν σημαντικά την περίοδο Φεβρουαρίου-Μαρτίου του 2020, λόγω των εντεινόμενων ανησυχιών των επενδυτών για τις επιπτώσεις της πανδημίας. Το γεγονός αυτό δεν οδήγησε σε υποβάθμιση του αξιόχρεου της χώρας, δεδομένης της ανάκτησης της εμπιστοσύνης των αγορών κατά το προηγούμενο διάστημα ενώ οι αυξήσεις αυτές παρατηρήθηκαν και σε άλλες χώρες και αποδίδονται στην πανδημία του COVID-19. Ακόμη, παρά την αναμενόμενη μεγάλη επιδείνωση του δημοσιονομικού αποτελέσματος, το ετήσιο κόστος εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους για την Ελλάδα ως προς το ΑΕΠ παραμένει χαμηλό εξαιτίας της ευνοϊκής διάρθρωσης των αποπληρωμών και της σύνθεσής του, καθώς το μεγαλύτερο μέρος του χρέους αποτελείται από δάνεια του επίσημου τομέα με πολύ χαμηλά επιτόκια. Η αναβάθμιση των κρατικών ομολόγων θα μπορούσε να υπο-

βοηθηθεί από την πιστή εφαρμογή του προγράμματος των μεταρρυθμίσεων από την κυβέρνηση, που ως τώρα συνετέλεσαν στη βελτίωση του επιχειρηματικού κλίματος και τη δημιουργία νέων επενδύσεων, διασφαλίζοντας παράλληλα τη δημοσιονομική σταθερότητα.

Ανεξάρτητα από τις επιπτώσεις από την πανδημία του COVID-19, η επανεκκίνηση της πραγματικής οικονομίας μέσω του διαμεσολαβητικού ρόλου των τραπεζών απαιτεί την επίλυση του προβλήματος των ΜΕΔ. Στο πλαίσιο αυτό, το Σχήμα Προστασίας Στοιχείων Ενεργητικού (Hellenic Asset Protection Scheme – HAPS), αν και αποτελεί θετική εξέλιξη, δεν είναι επαρκές και κατά συνέπεια θα πρέπει να υπάρξουν και άλλα συμπληρωματικά σχέδια για την αντιμετώπιση του προβλήματος αυτού.

Πρέπει να επισημανθεί ότι η αυξητική τάση των καταθέσεων από νοικοκυριά και επιχειρήσεις συνεχίστηκε παρά τη διατήρηση των επιτοκίων καταθέσεων σε χαμηλά επίπεδα. Ωστόσο, η δυναμική της ανόδου των καταθέσεων παραμένει αμφίβολη, δεδομένου ότι η αβεβαιότητα για τις μακροοικονομικές προοπτικές ενισχύει το κίνητρο για αποθησαυρισμό από τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Το ύψος των καταθέσεων από επιχειρήσεις και νοικοκυριά παρουσίασε άνοδο το δ' τρίμηνο του 2019 και το α' τρίμηνο του 2020, για να διαμορφωθεί σε 148,1 δισεκ. ευρώ το Μάιο του 2020 (Μάρτιος 2020: 145,1 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2019: 143,1 δισεκ. ευρώ, Σεπτέμβριος 2019: 139,2 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2019: 136,9 δισεκ. ευρώ).

Η ανοδική πορεία των καταθέσεων των νοικοκυριών υποστηρίχθηκε από την επέκταση της μισθωτής απασχόλησης, καθώς και από την επιταχυνόμενη ενίσχυση του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος. Κατά τη διάρ-

κεια του δ' τριμήνου του 2019 έως και το Μάιο του 2020 οι καταθέσεις όψεως και ταμειωτήριου των νοικοκυριών, συμπεριλαμβανομένου του ηλεκτρονικού χρήματος, παρουσίασαν αύξηση, λόγω του περιορισμού της χρηματοδότησης των λειτουργικών τους δαπανών. Αντίθετα, μειώθηκαν οι προθεσμιακές καταθέσεις, που αποτελούν επενδυτική επιλογή με ικανοποιητικά χαρακτηριστικά, καθώς τα επενδυτικά κίνητρα των νοικοκυριών για καλύτερη απόδοση των χρηματικών τους υπολοίπων ελαττώθηκαν κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Συνολικά δεν παρατηρήθηκε δυσμενής επίδραση στη καταθετική βάση. Τα επιτόκια καταθέσεων από τα νοικοκυριά μειώθηκαν από το Σεπτέμβριο του 2019 μέχρι τον Απρίλιο του 2020.

Η συνολική πορεία των καταθέσεων από τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις παρουσίασε επίσης αυξητική τάση από το Σεπτέμβριο του 2019 μέχρι και το Μάιο του 2020, ενώ η αύξηση αυτή αντανάκλαται σε όλες τις κατηγορίες των καταθέσεων. Εν μέσω του COVID-19 οι επιχειρήσεις οδηγήθηκαν σε μείωση των πωλήσεων, καθώς οι εξαγωγές μειώθηκαν σημαντικά λόγω της ακύρωσης και της αναστολής των παραγγελιών από βασικούς προορισμούς εξαγωγών. Η αύξηση των επιχειρηματικών καταθέσεων πιθανόν να οφείλεται και στη ματαίωση ή αναβολή προγραμματισμένων επενδύσεων όπως επίσης και στη μείωση του κόστους πρώτων υλών. Τα επιτόκια καταθέσεων από τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις μειώθηκαν από το Σεπτέμβριο του 2019 μέχρι τον Απρίλιο του 2020.

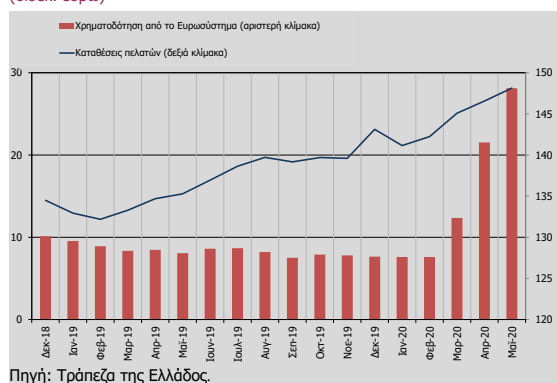
Η χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα αυξήθηκε το δ' τρίμηνο του 2019 και το α' τρίμηνο του 2020, για να διαμορφωθεί σε 28,1 δισεκ. ευρώ το Μάιο του 2020 (Μάρτιος 2020: 12,3 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2019: 7,6

δισεκ. ευρώ, Σεπτέμβριος 2019: 7,5 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2019: 8,6 δισεκ. ευρώ). Το Διάγραμμα III.12 αποτυπώνει την εξέλιξη του ύψους των καταθέσεων και της χρηματοδότησης του πιστωτικού συστήματος από το Ευρωσύστημα μέσω πράξεων νομισματικής πολιτικής.

Η σημαντική αύξηση της χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών από το Ευρωσύστημα υποδηλώνει την αποτελεσματικότητα των μέτρων της ΕΚΤ, τα οποία απέτρεψαν, μεταξύ άλλων, την εκδήλωση σημαντικών πιέσεων στη ρευστότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Διάγραμμα III.12 Καταθέσεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και νοικοκυριών έναντι Χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα

(δισεκ. ευρώ)



Η αύξηση της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα θα οδηγήσει στην οικοδόμηση βελτιωμένων αποθεμάτων ρευστότητας, δεδομένου ότι οι ελληνικές τράπεζες συνεχίζουν να διευρύνουν τις θέσεις τους, βελτιώνοντας τη σύνθεση των χαρτοφυλακίων τους με χρεόγραφα υψηλής ρευστοποίησης (Level 1) και ελεύθερα από οποιοσδήποτε επιβαρύνσεις (unencumbered). Στο πλαίσιο αυτό, ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας (Liquidity coverage ratio – LCR) των τραπεζών ανήλθε στο 132% το δ' τρίμηνο του 2019 σε επίπεδο συστήματος, ενώ μειώθηκε στο 126% το α' τρίμηνο του 2020, λόγω της αύξησης των καθαρών εκροών ρευστότητας. Το γεγονός

αυτό υποδηλώνει πως οι τράπεζες διατήρησαν υψηλής ποιότητας ρευστά διαθέσιμα (High quality liquid assets – HQLAs) για να αντιμετωπίσουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις τους, παρά τις διαταραχές στις χρηματοαγορές το α' τρίμηνο του 2020.

Ωστόσο, η ενίσχυση της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα και οι χαμηλότερες εκταμιεύσεις νέων δανείων λόγω της υγειονομικής κρίσης δεν συμβάλλουν άμεσα στη χρηματοδότηση της οικονομίας. Πρέπει να επισημανθεί ότι για να μπορέσει να ανταποκριθεί το τραπεζικό σύστημα στις αυξανόμενες ανάγκες χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας, είναι απαραίτητη η διεύρυνση των πηγών χρηματοδότησης στην παρούσα συγκυρία. Επιπροσθέτως, οι τράπεζες θα πρέπει να αξιοποιήσουν τη δυνατότητα έκδοσης νέων Euro Medium Term Notes (EMTNs) όταν οι συνθήκες το επιτρέψουν, ενώ συμπληρωματικά θα μπορούσαν να παρέχουν ασφάλιση πιστώσεων στους δανειολήπτες (PPI)¹³ και να αυξήσουν τις εισροές σε μετρητά μέσω της παροχής εξασφαλίσεων από τις συναλλαγές με παράγωγα (CSA).¹⁴

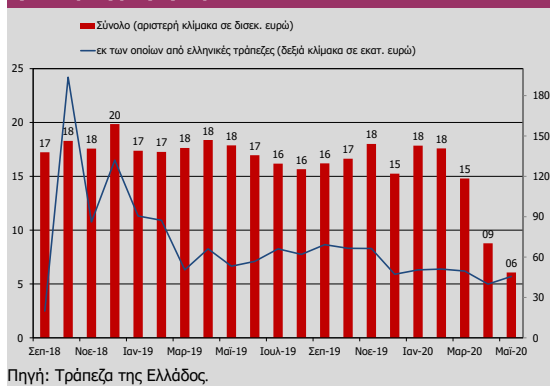
Αναφορικά με τη διατραπεζική αγορά, ο όγκος συναλλαγών μειώθηκε το δ' τρίμηνο του 2019 και το α' τρίμηνο του 2020, για να διαμορφωθεί σε 14,8 δισεκ. ευρώ το Μάρτιο του 2020 και να μειωθεί περαιτέρω το Μάιο του 2020 (Μάιος 2020: 6,1 δισεκ. ευρώ, Μάρτιος 2020: 14,8 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2019: 15,2 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2019: 17 δισεκ.

¹³ Η Ασφάλιση Πιστώσεων (Payment Protection Insurance) είναι ένα ασφαλιστικό προϊόν που επιτρέπει στους δανειολήπτες να εξασφαλίσουν την αποπληρωμή του δανείου εάν ο δανειστής αντιμετωπίσει περιστάσεις που μπορεί να εμποδίσουν την εξυπηρέτηση του χρέους.

¹⁴ Το CSA (Credit Support Annex) καθορίζει τους όρους για την παροχή εξασφάλισης μεταξύ των εμπλεκόμενων μερών σε συναλλαγές παραγώγων. Πρόκειται για ένα από τα τέσσερα μέρη μιας τυποποιημένης σύμβασης που αναπτύχθηκε από την Διεθνή Ένωση Ανταλλαγής Συναλλαγών και Παραγώγων (ISDA).

ευρώ). Η εξέλιξη του δανεισμού των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω της διατραπεζικής αγοράς σε ατομική βάση αποτυπώνεται στο Διάγραμμα III.13.

Διάγραμμα III.13 Εξέλιξη του δανεισμού των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω της διατραπεζικής αγοράς

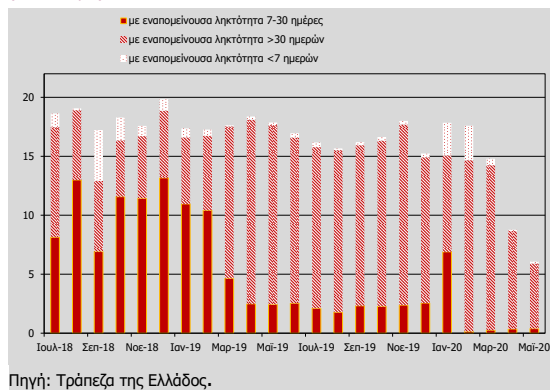


Η αύξηση της χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών από το Ευρωσύστημα έλαβε χώρα ταυτόχρονα με τη μείωση στις διατραπεζικές συμφωνίες επαναγοράς (interbank repos), καθώς οι τράπεζες προχωρούν στον τερματισμό των συμφωνιών επαναγοράς ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, που είναι πλέον επιλέξιμα ως εξασφαλίσεις από την ΕΚΤ. Επιπλέον, το κόστος των διατραπεζικών συμφωνιών επαναγοράς (repos) για τη χρηματοδότηση των τραπεζών αυξήθηκε προσωρινά, λόγω της διεύρυνσης των πιστωτικών περιθωρίων εξαιτίας της πανδημίας του COVID-19. Παρ' όλα αυτά, τα repos παραμένουν μια σημαντική πηγή χρηματοδότησης με εξασφαλίσεις τις διακρατούμενες τιλοποιήσεις των τραπεζών, τα καλυμμένα ομόλογα και τα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και άλλων κυβερνήσεων της ευρωζώνης.

Το Διάγραμμα III.14 αποτυπώνει την εξέλιξη του δανεισμού από τη διατραπεζική αγορά με πολύ βραχυπρόθεσμη ληκτότητα (<7 ημερών), βραχυπρόθεσμη ληκτότητα (7-30 ημερών) και μακροπρόθεσμη ληκτότητα (>30 ημερών). Ο δανεισμός μέσω repos στη διατραπεζική αγορά με μακροπρόθεσμη ληκτό-

Διάγραμμα III.14 Διάρθρωση δανεισμού από τη διατραπεζική αγορά ανά ληκτότητα

(δισεκ. ευρώ)



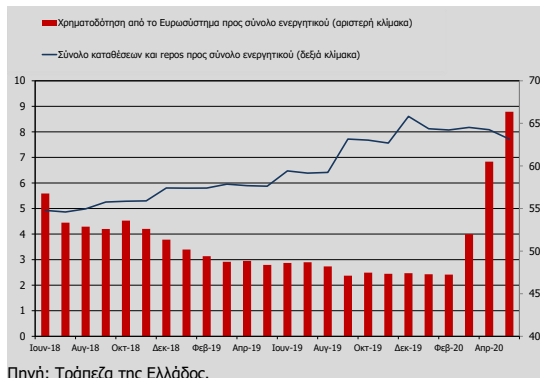
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

τητα μειώθηκε το δ' τρίμηνο του 2019, ενώ στη συνέχεια παρουσίασε σημαντικές διακυμάνσεις για να διαμορφωθεί εν τέλει σε 90,9% επί του συνόλου του δανεισμού από τη διατραπεζική αγορά το Μάιο του 2020 (Μάρτιος 2020: 94,6%, Δεκέμβριος 2019: 81,1%, Ιούνιος 2019: 82,8%). Επιπλέον, σημαντική αύξηση παρουσίασε ο δανεισμός μέσω *repos* στη διατραπεζική αγορά με βραχυπρόθεσμη ληκτότητα τους πρώτους δύο μήνες του 2020, για να μειωθεί στη συνέχεια.

Ο λόγος της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα προς το σύνολο του ενεργητικού παρέμεινε σταθερός κατά το δ' τρίμηνο του 2019 και στη συνέχεια αυξήθηκε σημαντικά, για να διαμορφωθεί σε 8,8% το Μάιο του 2020 (Μάρτιος 2020: 4%, Δεκέμβριος 2019: 2,5%, Ιούνιος 2019: 2,9%). Επιπλέον, ο λόγος του συνόλου των καταθέσεων και *repos* προς το σύνολο του ενεργητικού παρουσίασε πτωτική τάση από το δ' τρίμηνο του 2019 έως και το Μάιο του 2020 (Μάρτιος 2020: 64,5%, Δεκέμβριος 2019: 65,8%, Ιούνιος 2019: 59,5%). Το Διάγραμμα III.15 αποτυπώνει την εξέλιξη του ύψους της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα ως προς το σύνολο του ενεργητικού και του συνόλου των καταθέσεων και *repos* ως προς το ύψος του ενεργητικού, αντίστοιχα.

Διάγραμμα III.15 Καταθέσεις Μη Χρηματοπιστωτικών Επιχειρήσεων και Νοικοκυριών έναντι Χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα προς σύνολο του ενεργητικού

(ποσοστά %)

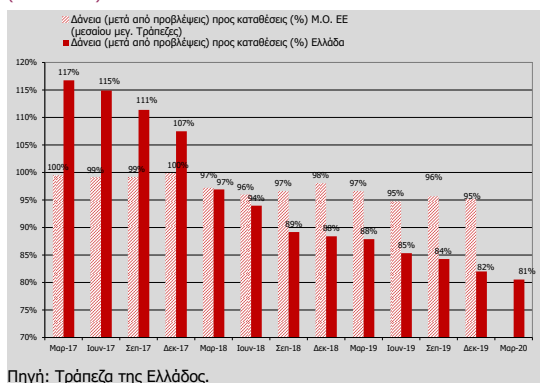


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η σταδιακή απομόχλευση του δανειακού χαρτοφυλακίου των ελληνικών τραπεζών, σε συνδυασμό με την ανοδική πορεία των καταθέσεων, συνετέλεσε στη συνεχιζόμενη μείωση του λόγου Δάνεια προς Καταθέσεις, όπως αποτυπώνεται στο Διάγραμμα III.16. Πρέπει να αναφερθεί ότι ο λόγος έχει μειωθεί σημαντικά και έχει διαμορφωθεί σε επίπεδα χαμηλότερα από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο από το α' τρίμηνο του 2018. Συγκεκριμένα, ενώ το Σεπτέμβριο του 2017 η διαφορά των δύο λόγων ανερχόταν σε 12,2 ποσοστιαίες μονάδες, με τον ελληνικό να είναι μεγαλύτερος του αντίστοιχου ευρωπαϊκού μέσου όρου, το Δεκέμβριο του 2019 ο ελληνικός λόγος υπολείπεται σημαντικά του ευρωπαϊκού μέσου όρου και η διαφορά τους διαμορφώθηκε στις

Διάγραμμα III.16 Δάνεια (μετά από προβλέψεις) προς Καταθέσεις των εμπορικών τραπεζών (σε ενοποιημένη βάση)

(ποσοστά %)



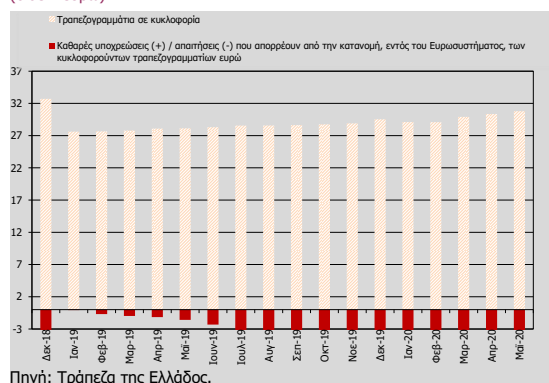
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

13,2 εκατοστιαίες μονάδες.

Τέλος, το ύψος των τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία παρουσιάζει ανοδική τάση από το δ' τρίμηνο του 2019 έως και το Μάιο του 2020,¹⁵ όπως είναι εμφανές από το Διάγραμμα III.17.

Διάγραμμα III.17 Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία και κατανομή εντός του Ευρωσυστήματος των κυκλοφορούντων τραπεζογραμμάτων ευρώ

(δισεκ. ευρώ)



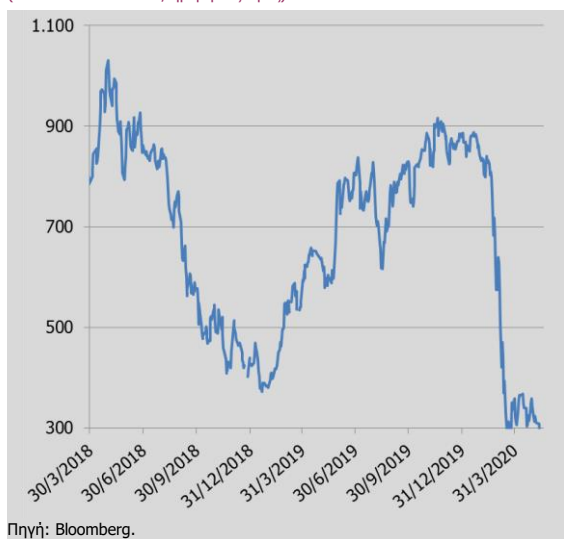
2.3 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΑΓΟΡΑΣ

Οι αγορές χρήματος και κεφαλαίου εμφάνισαν αρνητική εικόνα το α' εξάμηνο του 2020, καθώς η πρωτοφανής παγκόσμια υγειονομική κρίση που προήλθε από την πανδημία του COVID-19 επηρέασε σημαντικά την παγκόσμια χρηματιστηριακή αγορά. Οι χρηματιστηριακοί δείκτες σε παγκόσμιο επίπεδο παρουσίασαν σημαντική πτώση, ιδιαίτερα κατά την περίοδο Φεβρουαρίου – Μαρτίου, ακολουθώντας πορεία ανάκαμψης τους επόμενους μήνες, ενώ την ίδια εικόνα παρουσίασαν στην Ελλάδα ο Γενικός Δείκτης τιμών μετοχών και ο Τραπεζικός Δείκτης FTSE, οι οποίοι τους πρώτους πέντε μήνες του 2020 μειώθηκαν κατά 29% και 63% αντίστοιχα (Διάγραμμα III.18).

¹⁵ Η μεγάλη μείωση που παρατηρείται στα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία από το Δεκέμβριο του 2018 έως τον Ιανουάριο του 2019 οφείλεται σε αλλαγή μεθοδολογίας, δηλαδή στην τροποποίηση της κλείδας κατανομής εντός του Ευρωσυστήματος.

Διάγραμμα III.18 Τραπεζικός δείκτης (FTSE ΧΑ ΤΡΑΠΕΖΕΣ)

(30.3.2018-31.5.2020, ημερήσιες τιμές)



Ακολουθώντας την πρόσφατη άνοδο της μεταβλητότητας, τα ασφάλιστρα πιστωτικού κινδύνου σημείωσαν θεαματική αύξηση των τιμών τους αποτυπώνοντας τα υψηλά επίπεδα κινδύνου σε παγκόσμιο επίπεδο.

Η πτωτική τάση που παρουσίασαν οι αποδόσεις των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου κατά το 2019 εξαιτίας της βελτίωσης των επιδόσεων της ελληνικής οικονομίας και του ευνοϊκού επενδυτικού κλίματος, αντιστράφηκε από το τέλος Φεβρουαρίου μέχρι και το τέλος Μαρτίου.

Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε μετοχές-συμμετοχές

Παρά τις διακυμάνσεις της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς, ο σχετικός κίνδυνος των ελληνικών τραπεζών παραμένει σε χαμηλά επίπεδα, λόγω της περιορισμένης έκθεσης τους σε μετοχές. Συγκεκριμένα, το τραπεζικό σύστημα στις 31.12.2019 κατείχε μετοχές, συμμετοχές, αμοιβαία κεφάλαια και ειδικά προϊόντα (στα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία) συνολικής αξίας 670,1 εκατ. ευρώ, ήτοι 0,25% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος, έναντι 675,6 εκατ. ευρώ στις 31.12.2018, ήτοι

Πίνακας III.5 Χαρτοφυλάκια χρεογράφων ελληνικών τραπεζικών ομίλων

(αξία ισολογισμού, σε εκατ. ευρώ)

	30.9.2018	31.12.2018	31.3.2019	30.6.2019	30.9.2019	31.12.2019
Σύνολο Χαρτοφυλακίων						
Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου (περιλαμβανομένων και των εντόκων γραμματίων)	15.032,47	15.616,27	15.484,70	16.244,33	17.502,13	16.438,90
Σύνολο εταιρικών ομολόγων	826,3	949,5	908,8	830,3	804,6	1.143,5
Σύνολο μετοχών	616,5	539,4	626,3	689,4	522,1	540,3
Σύνολο αμοιβαίων κεφαλαίων	137,7	134,8	119,2	122,4	105,4	129,8
Σύνολο συμμετοχών	451,9	403,0	446,0	518,7	555,2	634,9
Χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία						
Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου (περιλαμβανομένων και των εντόκων γραμματίων)	12.876,19	9.951,20	9.940,3	10.682,8	11.388,22	10.720,39
Εταιρικά ομόλογα	797,4	643,6	888,5	810,0	784,2	1.119,9
Μετοχές	616,2	554,4	626,3	689,4	522,1	540,3
Αμοιβαία κεφάλαια	137,7	121,2	119,2	122,4	105,4	129,8

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

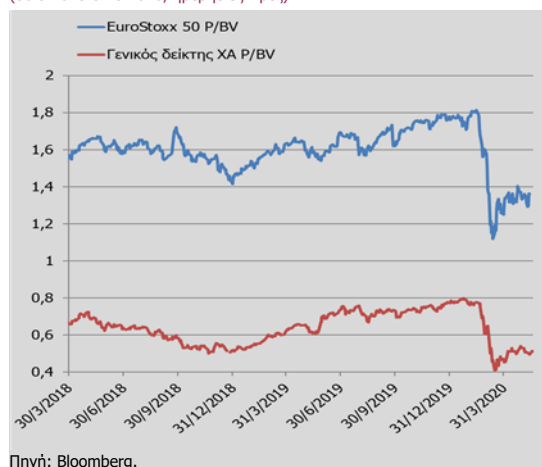
0,26% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος (βλ. Πίνακα III.5).

Επισημαίνεται ότι οι αποτιμήσεις των ελληνικών μετοχών και ειδικότερα των μετοχών των ελληνικών τραπεζών μειώθηκαν σημαντικά κατά το α' τρίμηνο 2020, με αποτέλεσμα τη συρρίκνωση της χρηματιστηριακής αξίας τους προς το σταθμισμένο ενεργητικό τους (Διάγραμμα III.19), ενώ εξακολούθησαν να παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα σε σχέση

με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (βλ. Διάγραμμα III.20).

Διάγραμμα III.20 Χρηματιστηριακοί δείκτες

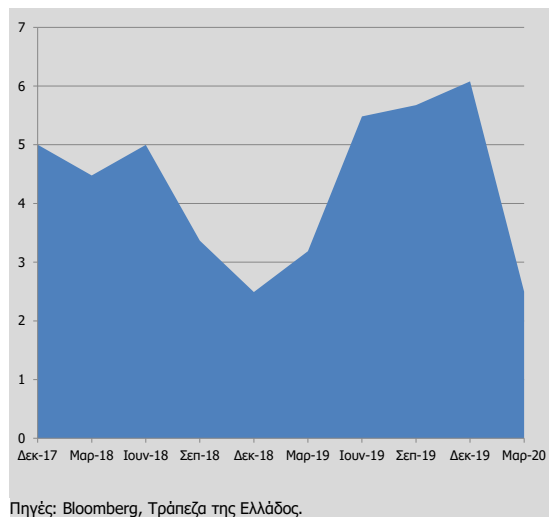
(30.3.2018-31.5.2020, ημερήσιες τιμές)



Πηγή: Bloomberg.

Διάγραμμα III.19 Χρηματιστηριακή αξία τραπεζών προς σταθμισμένο ενεργητικό

(%, 31.12.2017-31.3.2020)



Πηγές: Bloomberg, Τράπεζα της Ελλάδος.

Καθώς η Ευρώπη έγινε το επίκεντρο της πανδημίας τον Μάρτιο του 2020 και οι κυβερνήσεις έθεσαν σε εφαρμογή περιοριστικά μέτρα, ο μέσος όρος των γενικών δεικτών τιμών μετοχών και των τραπεζικών δεικτών της ευρωζώνης σημείωσε μείωση κατά 36% και 46% αντίστοιχα, για την περίοδο από 20 Φεβρουαρίου 2020 μέχρι 18 Μαρτίου 2020, οπότε παρατηρήθηκαν οι μεγαλύτερες μειώσεις. Αντίστοιχα, στην Ελλάδα ο Γενικός Δείκτης τιμών μετοχών και ο Τραπεζικός Δείκτης

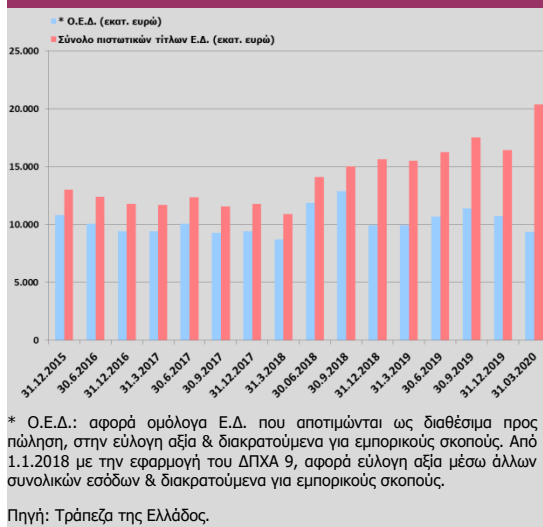
FTSE κατέγραψαν μειώσεις 47% και 65% για την ίδια χρονική περίοδο. Ακολούθως, οι θεσμικές πρωτοβουλίες που λήφθηκαν από τα αρμόδια ευρωπαϊκά όργανα οδήγησαν σε ανάκαμψη των τιμών των δεικτών στις χρηματιστηριακές αγορές.

Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε πιστωτικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου

Η αξία του χαρτοφυλακίου πιστωτικών τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου, περιλαμβανομένων των εντόκων γραμματίων, που κατέχει το τραπεζικό σύστημα (χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία) ανήλθε σε 10,72 δισεκ. ευρώ στις 31.12.2019, έναντι 9,95 δισεκ. ευρώ στις 31.12.2018 (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.5).

Η έκθεση σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου αντιπροσωπεύει μόλις το 4,1% του συνόλου του ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος, έναντι 3,9% στις 31.12.2018, και κατά συνέπεια ο συνεπαγόμενος επιτοκιακός κίνδυνος εξακολουθεί να βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα σε σχέση με το τέλος του 2018. Σημειώνεται ότι τα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται σε τρέχουσες αξίες αφορούν στα χαρτοφυλάκια που κατηγοριοποιούνται ως χαρτοφυλάκιο χρηματοοικονομικών μέσων αποτιμώμενων στην εύλογη αξία μέσω λοιπών συνολικών εσόδων (Fair Value Through Other Comprehensive Income – FVTOCI), χαρτοφυλάκιο χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων αποτιμώμενων στην εύλογη αξία μέσω των αποτελεσμάτων (Fair Value Through Profit and Loss – FVTPL) και χαρτοφυλάκιο συναλλαγών (Held For Trading – HFT) (Πίνακας ΙΙΙ.5 και Διάγραμμα ΙΙΙ.21).

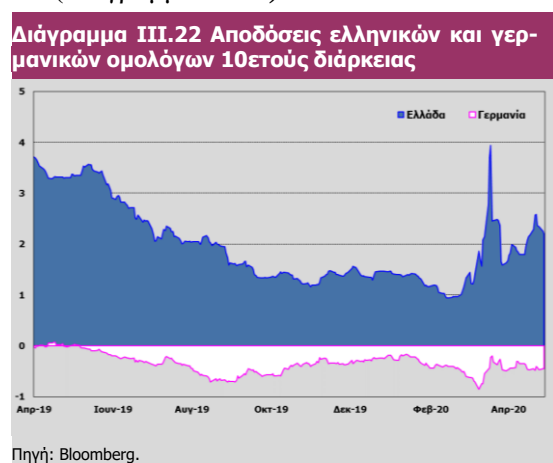
Διάγραμμα ΙΙΙ.21 Κατοχή Ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα



Η καθοδική πορεία που ακολούθησε το 2019 η απόδοση των ελληνικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας συνεχίστηκε και στην αρχή του 2020. Συγκεκριμένα, την 14.2.2020 η απόδοση ανήλθε σε 0,95% καταγράφοντας ιστορικό χαμηλό. Καταλυτικό ρόλο στη μείωση της απόδοσης των ΟΕΔ διαδραμάτισαν η βελτίωση των μακροοικονομικών δεικτών, η πολιτική σταθερότητα, η αποκλιμάκωση των αποδόσεων των χωρών της ευρωζώνης σε επίπεδα χαμηλότερα του μηδενός σε αρκετές περιπτώσεις, καθώς και τα χαμηλά επιτόκια αναφοράς της ΕΚΤ. Το ιστορικό χαμηλό της 14ης Φεβρουαρίου διαδέχθηκε σειρά σημαντικών αυξήσεων των αποδόσεων του 10ετούς ελληνικού ομολόγου ως επακόλουθο της παγκόσμιας υγειονομικής κρίσης και των αναταράξεων που αυτή επέφερε στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Συγκεκριμένα, την 18.3.2020 η απόδοση ανήλθε σε 3,94%, την υψηλότερη που σημειώθηκε για το 10ετές ελληνικό ομόλογο το τελευταίο έτος. Η άμεση λήψη μέτρων από την ΕΚΤ, όπως το έκτακτο πρόγραμμα αγοράς τίτλων λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme - PEPP) και η διεύρυνση του ήδη υπάρχοντος σχετικού προγράμματος (Asset Purchase Programme - APP), καθώς και η

πρόταση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για το νέο μέσο ανάκαμψης “Next Generation EU”, διαδραμάτισαν καθοριστικό ρόλο στην αποκλιμάκωση της απόδοσης του ΟΕΔ που ακολούθησε τους επόμενους δύο μήνες.

Κατ’ αντιστοιχία, η απόκλιση της απόδοσης του ΟΕΔ 10ετούς διάρκειας από το αντίστοιχο γερμανικό ομόλογο στις 31.3.2020 ανήλθε σε 2,15%, με την απόδοση του γερμανικού ομολόγου να ανέρχεται σε -0,47%. Στη συνέχεια, η απόκλιση μεταξύ της απόδοσης του ΟΕΔ και του γερμανικού ομολόγου μειώθηκε. (Διάγραμμα III.22).



Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε εταιρικά ομόλογα

Κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2019 η αξία των εταιρικών ομολόγων που κατέχει το τραπεζικό σύστημα αυξήθηκε σημαντικά κατά 74% σε 1.119 εκατ. ευρώ στις 31.12.2019, από 643,6 εκατ. ευρώ στις 31.12.2018 (στα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία).

Παρ’ όλα αυτά, το ποσοστό των εταιρικών ομολόγων σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό του τραπεζικού συστήματος παραμένει σε χαμηλό επίπεδο, διαμορφούμενο σε μόλις 0,4%.

2.4 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

Το 2019 η παρουσία των ελληνικών τραπεζικών ομίλων στο εξωτερικό συρρικνώθηκε.

Στο πλαίσιο εφαρμογής των εγκεκριμένων από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σχεδίων αναδιάρθρωσής τους, η Τράπεζα Πειραιώς αποχώρησε από την Αλβανία και ολοκλήρωσε τη μεταβίβαση στην Eurobank της θυγατρικής της στη Βουλγαρία, ενώ η Εθνική Τράπεζα πούλησε τη θυγατρική της στη Ρουμανία.

Το ενεργητικό των ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό ανήλθε το Δεκέμβριο του 2019 σε 30,1 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 5% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2018, ενώ μειώθηκε και το μερίδιο των διεθνών δραστηριοτήτων στο συνολικό ενεργητικό σε ενοποιημένη βάση (Δεκέμβριος 2019: 11,7%, Δεκέμβριος 2018: 12,7%).

Ως προς τη γεωγραφική κατανομή, η Νοτιοανατολική Ευρώπη (ΝΑ Ευρώπη)¹⁶ αντιπροσωπεύει το 76,3% του συνολικού ενεργητικού των διεθνών δραστηριοτήτων με κυριότερη παρουσία στην Κύπρο και τη Βουλγαρία (βλ. Διάγραμμα III.23). Τα χρηματοοικονομικά κέντρα, δηλαδή το Ηνωμένο Βασίλειο, το Λουξεμβούργο και η Γερμανία, αντιπροσωπεύουν το 21,4%, με τη μεγαλύτερη παρουσία να εμφανίζεται στο Ηνωμένο Βασίλειο. Το μερίδιο της ΝΑ Ευρώπης στις καταθέσεις και στα δάνεια εξωτερικού είναι ακόμη μεγαλύτερο (87,8% και 82% αντίστοιχα βλ. Πίνακα III.6), όπου συγκεντρώνεται και ο μεγαλύτερος αριθμός υπηρεσιακών μονάδων και προσωπικού.

¹⁶ Η δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη αφορά τραπεζικές θυγατρικές και υποκαταστήματα σε Αλβανία, Βουλγαρία, Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας, Κύπρο, Ουκρανία, Ρουμανία και Σερβία.

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ανάλυση του ποσοστού απασχόλησης ανά χώρα προέλευσης των μεταναστών στην Ελλάδα το 2019. Το μεγαλύτερο ποσοστό απασχόλησης καταγράφεται για τους πολίτες της Κύπρου (32,0%), ακολουθούμενοι από τη Βουλγαρία (19,0%) και την Ουγγαρία (12,4%).

Χώρα Προέλευσης	Ποσοστό Απασχόλησης (%)
ΚΥΠΡΟΣ	32,0%
ΒΟΥΛΓΑΡΙΑ	19,0%
ΟΥΓΓΑΡΙΑ	12,4%
ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	12,4%
ΛΟΥΞΕΜΒΟΥΡΓΟ	7,2%
ΑΛΒΑΝΙΑ	2,1%
ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ ΒΟΡΕΙΑΣ ΜΑΚΕΔΟΝΙΑΣ	5,5%
ΣΕΡΒΙΑ	5,0%
ΛΟΙΠΕΣ ΧΩΡΕΣ	2,3%
(Άγνωστη)	1,8%
(Άγνωστη)	0,4%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τα δάνεια σε καθυστέρηση¹⁷ ανήλθαν το 2019 σε 3,1 δισεκ. ευρώ (μειωμένα κατά 15% σε σχέση με το 2018 σε συγκρίσιμη βάση), αντιπροσωπεύοντας το 17% του δανειακού χαρτοφυλακίου το Δεκέμβριο του 2019. Αναλυτικότερα, το ποσοστό δανείων σε καθυστέρηση στο σύνολο των δανείων ανήλθε σε 12% για τα επιχειρηματικά και τα καταναλωτικά δάνεια και σε 31% για τα στεγαστικά δάνεια. Τα δάνεια σε καθυστέρηση μειώθηκαν σε όλες τις κατηγορίες δανείων (-20% για τα επιχειρηματικά δάνεια, -11% για τα στεγαστικά δάνεια και -4% για τα καταναλωτικά δάνεια σε συγκρίσιμη βάση). Το ποσοστό κάλυψης των δανείων σε καθυστέρηση από συσσωρευμένες προβλέψεις ανήλθε σε 63% (Δεκέμβριος 2018: 70%).

¹⁷ Δάνεια σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών.

Όσον αφορά τη ρευστότητα, ο δείκτης δάνεια προς καταθέσεις βελτιώθηκε (Δεκέμβριος 2019: 87,3%, Δεκέμβριος 2018: 90,9%). Αναλυτικότερα, οι καταθέσεις εμφάνισαν αύξηση κατά 5% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2018 σε συγκρίσιμη βάση, ενώ οι χορηγήσεις αυξήθηκαν οριακά κατά 1% σε συγκρίσιμη βάση.

Οι προοπτικές για τις διεθνείς δραστηριότητες είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με την εξέλιξη της πανδημίας και τις επιπτώσεις της στις οικονομίες των χωρών της ΝΑ Ευρώπης.

3. ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ

Το 2019 ενισχύθηκε η ανθεκτικότητα των ελληνικών τραπεζικών ομίλων ως αποτέλεσμα της βελτίωσης τόσο της κεφαλαιακής επάρκειας όσο και της αποδοτικότητας. Βασικές παράμετροι ήταν η ενίσχυση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων καθώς και η καταγραφή κερδών μετά από φόρους και διακο-

πτόμενες δραστηριότητες.

3.1 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

Το 2019 οι ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν κέρδη μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες ύψους 211 εκατ. ευρώ, έναντι ζημιών το 2018 (βλ. Πίνακα III.7).

Ειδικότερα, τα λειτουργικά έσοδα αυξήθηκαν σε ετήσια βάση, καθώς η μείωση των καθαρών εσόδων από τόκους αντισταθμίστηκε από την αύξηση των εσόδων από μη τοκοφόρες εργασίες. Όσον αφορά τα καθαρά έσοδα από τόκους, η μείωση των εσόδων από τόκους ήταν μεγαλύτερη σε απόλυτα μεγέθη από την αντίστοιχη μείωση των εξόδων. Τα έσοδα από τόκους επηρεάστηκαν αρνητικά από τη συνεχιζόμενη συρρίκνωση του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών. Η υποχώρηση των εξόδων για τόκους οφείλεται στην πλήρη απεξάρτηση από το μηχανισμό παροχής έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (Emergen-

Πίνακας III.7 Αποτελέσματα χρήσεως του ελληνικού τραπεζικού τομέα

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	2018	2019	Μεταβολή (%)
Λειτουργικά έσοδα	7.850	8.198	4,4
Καθαρά έσοδα από τόκους	5.854	5.666	-3,2
- Έσοδα από τόκους	7.923	7.635	-3,6
- Έξοδα τόκων	-2.069	-1.968	-4,9
Καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες	1.996	2.532	26,8
- Καθαρά έσοδα από προμήθειες	1.232	1.232	0,0
- Έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις	695	776	11,8
- Λοιπά έσοδα	69	524	>100
Λειτουργικά έξοδα	-4.275	-4.205	-1,6
Δαπάνες προσωπικού	-2.248	-2.163	-3,8
Διοικητικά έξοδα	-1.673	-1.515	-9,4
Αποσβέσεις	-354	-527	48,8
Καθαρά έσοδα (λειτουργικά έσοδα – λειτουργικά έξοδα)	3.575	3.993	11,7
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο	-3.236	-2.694	-16,8
Λοιπές ζημιές απομείωσης	-194	-172	-11,3
Μη επαναλαμβανόμενα κέρδη/ζημιές	-100	-240	>100
Κέρδη(+)/Ζημιές(-) προ φόρων	45	888	>100
Φόροι	317	-190	-
Κέρδη(+)/Ζημιές(-) από διακοπτόμενες δραστηριότητες	-446	-486	9,0
Κέρδη(+)/Ζημιές(-) μετά από φόρους	-85	211	-

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

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

(ποσοστά %)

	Ελλάδα ^{1,2}		ΕΕ 28 ³
	2018	2019	2019
Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο	2,3	2,2	1,4
Λειτουργικά έξοδα/ενεργητικό	1,7	1,6	1,5
Δείκτης αποτελεσματικότητας	54,5	51,3	65,7
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο/Δάνεια (κόστος πιστωτικού κινδύνου)	2,1	1,8	
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο/λειτουργικά έσοδα	41,2	32,9	
Αποδοτικότητα ενεργητικού (RoA)	-0,03	0,08	0,4
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (RoE)	-0,3	0,7	4,7

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

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

² Ο υπολογισμός των δεικτών αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA) και αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) λαμβάνει υπόψη τα κέρδη μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες.

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

cy Liquidity Assistance – ELA) το Μάρτιο του 2019 και στο μειωμένο κόστος των καταθέσεων. Κατά συνέπεια το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο μειώθηκε κατά 15 μονάδες βάσης το 2019 σε σχέση με το 2018 και διαμορφώθηκε στο 2,2% (βλ. Πίνακα III.8). Ωστόσο το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο των ελληνικών τραπεζών παραμένει σημαντικά υψηλότερο από το αντίστοιχο των μεσαίου μεγέθους τραπεζικών ομίλων στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ).

Τα καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες ενισχύθηκαν κατά 26,8% σε ετήσια βάση, ωστόσο μεγάλο μέρος αυτών είναι μη επαναλαμβανόμενα. Ειδικότερα τα λοιπά έσοδα ανήλθαν σε 524 εκατ. ευρώ από 69 εκατ. ευρώ το 2018 προερχόμενα κυρίως από κέρδη πώλησης θυγατρικών και συγγενών εταιριών και σε μικρότερο βαθμό από τη μεταβολή στην εύλογη αξία των επενδυτικών ακινήτων. Επίσης θετική ήταν η συμβολή των εσόδων από χρηματοοικονομικές πράξεις, κυρίως από

κέρδη που προέκυψαν από το χαρτοφυλάκιο κρατικών ομολόγων.

Όσον αφορά τα λειτουργικά έξοδα, παρουσίασαν περαιτέρω υποχώρηση λόγω κυρίως της συνεχιζόμενης συρρίκνωσης του προσωπικού και του δικτύου καταστημάτων. Η εφαρμογή του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ) 16 για τις μισθώσεις από 1ης Ιανουαρίου 2019 δεν επηρέασε σημαντικά τα έξοδα της περιόδου καθώς η αύξηση των αποσβέσεων αντισταθμίστηκε σε μεγάλο βαθμό από τη μείωση των γενικών διοικητικών εξόδων.

Ως αποτέλεσμα των παραπάνω ενισχύθηκαν τα λειτουργικά κέρδη το 2019 και βελτιώθηκε ο δείκτης αποτελεσματικότητας (λόγος λειτουργικών εξόδων προς έσοδα) των ελληνικών τραπεζών. Ο δείκτης αυτός υπολείπεται του μέσου όρου των μεσαίου μεγέθους τραπεζικών ομίλων στην ΕΕ.

Η αποκλιμάκωση του κόστους πιστωτικού κινδύνου¹⁸ συνεχίστηκε και το 2019 καθώς οι προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο μειώθηκαν κατά 16,8% σε ετήσια βάση. Η μείωση αυτή αντανακλά τη σταδιακή πρόοδο που έχει συντελεστεί στη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και τη βελτίωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος. Αντίθετα, οι μη επαναλαμβανόμενες ζημιές, οι οποίες αφορούσαν κυρίως έξοδα αναδιάρθρωσης, διευρύνθηκαν.

Τα κέρδη προ φόρων διαμορφώθηκαν σε 888 εκατ. ευρώ το 2019. Ωστόσο, καταγράφηκαν σημαντικές ζημιές από διακοπτόμενες δραστηριότητες, οι οποίες περιλαμβάνουν κυρίως απομειώσεις επιμέτρησης περιουσιακών στοιχείων της Εθνικής Ασφαλιστικής.

Ως αποτέλεσμα όλων των παραπάνω, οι τραπεζικοί όμιλοι κατέγραψαν κέρδη μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες έναντι ζημιών τα προηγούμενα έτη. Κατά συνέπεια, οι δείκτες αποδοτικότητας του ενεργητικού (RoA) και των ιδίων κεφαλαίων (RoE) των τραπεζικών ομίλων εμφάνισαν θετικό πρόσημο (0,08% και 0,7% αντίστοιχα). Εντούτοις, υπολείπονται σημαντικά των αντίστοιχων τραπεζών μεσαίου μεγέθους στην Ευρωπαϊκή Ένωση (0,4% και 4,7% αντίστοιχα) (βλ. Πίνακα III.8).

Το α' τρίμηνο του 2020 οι ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν κέρδη ύψους 93 εκατ. ευρώ μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες, μειωμένα κατά 20% σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2018. Τα λειτουργικά έσοδα αυξήθηκαν σε ετήσια βάση κατά 34%, κυρίως λόγω του τετραπλασιασμού των μη επαναλαμβανόμενων κερδών

από χρηματοοικονομικές πράξεις.¹⁹ Παράλληλα, οι τράπεζες σχημάτισαν σχεδόν διπλάσιες προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο, γεγονός που αντανακλά την ενσωμάτωση δυσμενέστερων από το αναμενόμενο μακροοικονομικών προοπτικών για την επικαιροποίηση των μελλοντικών εκτιμήσεων στο πλαίσιο του ΔΠΧΠ 9.

Όσον αφορά στις μεσοπρόθεσμες προοπτικές για την κερδοφορία, αυτές είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με την εξέλιξη της πανδημίας και τις επιπτώσεις της στην πραγματική οικονομία και τον τραπεζικό τομέα. Σε αυτή τη συγκυρία οι τράπεζες καλούνται από τη μια πλευρά να αξιοποιήσουν πλήρως την ευελιξία και τη ρευστότητα που τους παρέχει η ΕΚΤ και να προσφέρουν χρηματοδότηση στην πραγματική οικονομία, συμβάλλοντας στη διατήρηση του παραγωγικού ιστού της χώρας και από την άλλη να αντιμετωπίσουν αποτελεσματικά τον κίνδυνο αναστροφής της προόδου που έχει συντελεστεί στη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Θετική συμβολή σε αυτή την κατεύθυνση θα μπορούσε να έχει η αξιοποίηση συστημικών λύσεων όπως η δημιουργία εταιριών διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων (Asset Management Companies).

3.2 ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΕΠΑΡΚΕΙΑ

Η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζικών ομίλων βελτιώθηκε το 2019 χάρη στην ενίσχυση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων τους.

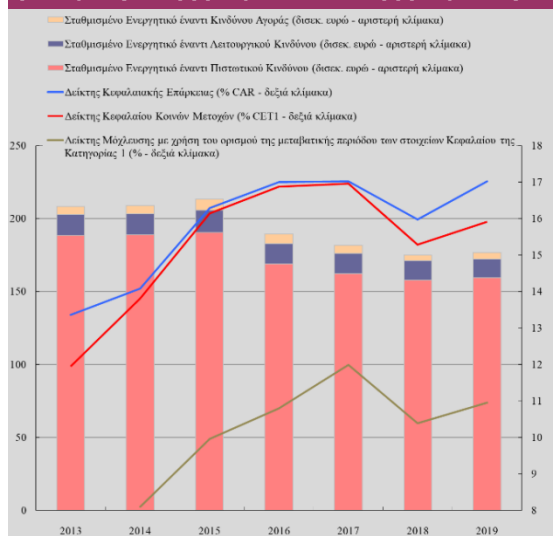
Ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας σε ενοποιημένη βάση αυξήθηκε σε 17% το Δεκέμβριο του 2019, από 16% το Δεκέμβριο του

¹⁸ Το κόστος πιστωτικού κινδύνου είναι ο λόγος των προβλέψεων χρήσης για τον πιστωτικό κίνδυνο προς τα δάνεια μετά από τις συσσωρευμένες προβλέψεις.

¹⁹ Ειδικότερα, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος κατέγραψε υψηλά κέρδη από χρηματοοικονομικές πράξεις ύψους 779 εκατ. ευρώ επωφελομένη από την ανταλλαγή και πώληση ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου κατά την διάρκεια του α' τριμήνου του 2020.

2018 (βλ. Διάγραμμα III.24), και ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) σε 15,9%, από 15,3% αντίστοιχα, (σε πλήρη εφαρμογή (fully-loaded), ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας διαμορφώθηκε σε 14,3% και ο Δείκτης CET1 σε 13,2%).

Διάγραμμα III.24 Κατανομή του σταθμισμένου ενεργητικού ανά κίνδυνο, εξέλιξη της κεφαλαιακής επάρκειας και δείκτης μόγλευσης των ελληνικών τραπεζών (Δεκέμβριος 2013 - Δεκέμβριος 2019)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην αύξηση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζικών ομίλων κατά 8,3% το 2019 λόγω:

- της συγχώνευσης της Grivalia Properties Ανώνυμης Εταιρίας Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία με την τράπεζα Eurobank-Ergasias A.E.,
- της έκδοσης ομολογιών μειωμένης εξασφάλισης που προσμετρώνται στα ίδια κεφάλαια της κατηγορίας 2 (Tier 2),
- της καταγραφής κερδών μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες, και
- του υψηλότερου αποθέματος ομολόγων που αποτιμώνται στην εύλογη αξία καταγράφονται στα λοιπά συνολικά έσοδα και καταχωρούνται στην καθαρή θέση (Fair Value Through Other Comprehensive Income – FVTOCI).

Η έκδοση ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης από δύο συστημικές τράπεζες το 2019 ουσιαστικά σηματοδότησε την επάνοδό τους στις διεθνείς αγορές άντλησης κεφαλαίων.

Ωστόσο, η ποιότητα των εποπτικών κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζών παραμένει χαμηλή. Οι αναβαλλόμενες οριστικές και εκκαθαρισμένες απαιτήσεις έναντι του Δημοσίου (deferred tax credits – DTCs)²⁰ ανέρχονταν σε 15,7 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2019, αντιπροσωπεύοντας το 51,7% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζών.

Η αύξηση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων αντισταθμίστηκε εν μέρει από το βραδύτερο ρυθμό αύξησης του σταθμισμένου για τον κίνδυνο ενεργητικού (κατά 1,7% το 2019).

Επισημαίνεται ότι το Μάιο του 2019 εγκρίθηκε από τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (Single Supervisory Mechanism – SSM) το αίτημα μίας τράπεζας να χρησιμοποιεί την τυποποιημένη προσέγγιση (standardised approach – STD) για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων για τον πιστωτικό κίνδυνο αντί της προσέγγισης των εσωτερικών διαβαθμίσεων (internal ratings-based approach – IRB). Η μετάπτωση αυτή είχε αυξητική επίδραση στα σταθμισμένα στοιχεία ενεργητικού της.

Μετά την εκδήλωση της πανδημίας του COVID-19, οι εποπτικές αρχές έλαβαν μέτρα για τον περιορισμό των επιπτώσεων της στην πραγματική οικονομία και στο χρηματοπιστωτικό τομέα. Στο πλαίσιο αυτό, η ΕΚΤ ανακοίνωσε εποπτικά μέτρα για την παροχή προσωρινών διευκολύνσεων στις τράπεζες όσον αφορά τις κεφαλαιακές απαιτήσεις και

²⁰ Οι αναβαλλόμενες οριστικές και εκκαθαρισμένες απαιτήσεις έναντι του Δημοσίου (deferred tax credits – DTCs) είναι εισπρακτέες απαιτήσεις έναντι του Δημοσίου.

τη λειτουργία τους.²¹ Ειδικότερα, οι τράπεζες μπορούν προσωρινά να χρησιμοποιήσουν πλήρως τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας τους, συμπεριλαμβανομένου του κεφαλαίου που καθορίζεται από την καθοδήγηση του Πυλώνα 2 (Pillar 2 Guidance). Παράλληλα, επιτρέπεται στις τράπεζες να χρησιμοποιήσουν μερικώς κεφάλαια που δεν προσμετρώνται στα ίδια κεφάλαια του δείκτη CET1, όπως πρόσθετα μέσα κεφαλαίου της κατηγορίας 1 (Additional Tier 1 – AT1) και μέσα κεφαλαίου της κατηγορίας 2 (Tier 2). Επίσης, δόθηκε λειτουργική ευελιξία σχετικά με την υλοποίηση των ειδικών για κάθε τράπεζα εποπτικών μέτρων. Η Τράπεζα της Ελλάδος παρείχε αντίστοιχες διευκολύνσεις και στα λιγότερο σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα.

Στο τέλος Μαρτίου 2020 ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας διαμορφώθηκε σε 16,2% και ο Δείκτης CET1 σε 14,6% (σε πλήρη εφαρμογή (fully loaded), 13,9% και 12,2% αντίστοιχα). Η μείωση αυτή οφείλεται στη μείωση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων, ως αποτέλεσμα της επίπτωσης από την εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ 9).

Όσον αφορά τις προοπτικές για την κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών, τα πιστωτικά ιδρύματα καλούνται να ανταποκριθούν στην αβεβαιότητα σχετικά με τη δυνατότητα εσωτερικής δημιουργίας κεφαλαίου, στις δυσχερέστερες συνθήκες άντλησης εποπτικών κεφαλαίων από τις αγορές, ως αποτέλεσμα της πανδημίας, και στην ανάγκη διατήρησης ισχυρής κεφαλαιακής θέσης, ώ-

στε να συνεχίσουν να χρηματοδοτούν την πραγματική οικονομία.

3.3 ΜΟΧΛΕΥΣΗ

Ο δείκτης μόχλευσης²² (Tier 1 capital/exposures) του ελληνικού τραπεζικού κλάδου αυξήθηκε το 2019 (9,1% από 8,2% τέλος του 2018), παραμένοντας σημαντικά υψηλότερος από τον αντίστοιχο δείκτη των τραπεζών που εποπτεύονται από την ΕΚΤ, κυρίως λόγω της αύξησης του αριθμητή του δείκτη κατά 2,2 δισεκ. ευρώ (ή 10,4% για το 2019).

Ο παρονομαστής – συνολικό άνοιγμα του δείκτη μόχλευσης με χρήση ορισμού πλήρους εφαρμογής του κεφαλαίου της κατηγορίας 1 – παρέμεινε σταθερός σε σχέση με το 2018.

Ο δείκτης Ενεργητικό προς ΑΕΠ αυξήθηκε το 2019 (139,4% από 136,8% το 2018) κυρίως λόγω: (α) αγοράς παραγώγων και κερδών αποτίμησης στο χαρτοφυλάκιο ομολόγων των τραπεζών, (β) της αύξησης των απαιτήσεων έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων λόγω της βελτιωμένης ρευστότητας ορισμένων πιστωτικών ιδρυμάτων και (γ) της συγχώνευσης της Grivalia Properties Ανώνυμης Εταιρίας Επενδύσεων σε Ακίνητη Περιουσία με την τράπεζα Eurobank-Ergasias A.E. Η αύξηση του ΑΕΠ ήταν μικρότερη από την αύξηση στο ενεργητικό των τραπεζών.

²¹ Βλ. Δελτίο Τύπου ΕΚΤ - 12 Μαρτίου 2020, "[ECB Banking Supervision provides temporary capital and operational relief in reaction to coronavirus](#)".

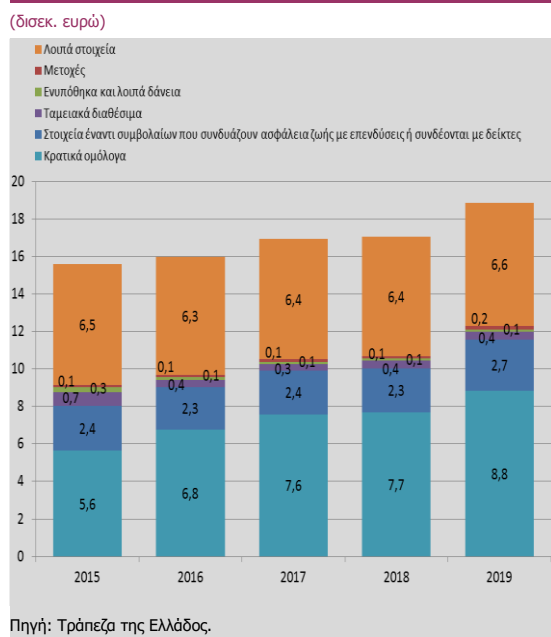
²² Ο λόγος Κεφάλαιο της κατηγορίας 1 με τον ορισμό πλήρους εφαρμογής (Tier 1 capital - fully phased-in definition) προς Συνολικό άνοιγμα του δείκτη μόχλευσης με χρήση ορισμού πλήρους εφαρμογής του κεφαλαίου της κατηγορίας 1 (Total Leverage Ratio exposure - using a fully phased-in definition of Tier 1 capital).

IV. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

1. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ - ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, στο τέλος του 2019 το ενεργητικό των ασφαλιστικών επιχειρήσεων παρουσίασε αύξηση και διαμορφώθηκε στα 18,87 δισεκ. ευρώ, έναντι 17,06 δισεκ. ευρώ στο τέλος του προηγούμενου έτους, συνεχίζοντας την ανοδική τάση που έχει καταγραφεί τα τελευταία χρόνια (βλ. Διάγραμμα IV.1).

Διάγραμμα IV.1 Διάρθρωση του ενεργητικού των ασφαλιστικών επιχειρήσεων



Όσον αφορά τη διάρθρωση του ενεργητικού, οι τοποθετήσεις σε κρατικά ομόλογα παραμένουν διαχρονικά η κύρια κατηγορία επενδύσεων των ασφαλιστικών επιχειρήσεων. Έτσι, στο τέλος του 2019 οι επενδύσεις σε κρατικά ομόλογα αποτέλεσαν το 46,9% του συνόλου του ενεργητικού, φθάνοντας τα 8,85 δισεκ. ευρώ, έναντι 45% και 7,68 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2018 (βλ. Διάγραμμα IV.1). Δεύτερη σημαντικότερη κατηγορία του ενεργητικού αποτελούν τα στοιχεία έναντι συμβολαίων, τον επενδυτικό κίνδυνο των οποίων φέρουν οι ασφαλισμένοι (δηλαδή ασφαλιστικά συμβόλαια οι αποδόσεις των οποίων συνδέονται με επενδύσεις ή συνδυάζονται με δείκτες). Στο τέλος του 2019 η κατηγορία αυτή του ενεργητικού ανήλθε σε 2,73 δισεκ. ευρώ, έναντι 2,34 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2018, και αποτέλεσε το 14,5% του συνόλου του ενεργητικού (Δεκέμβριος 2018: 13,7%).

Η παραγωγή ακαθάριστων εγγεγραμμένων ασφαλιστρών στο σύνολο του κλάδου κατά τη διάρκεια του 2019 ανήλθε στα 4,05 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 6,7% έναντι του προηγούμενου έτους. Αντίστοιχα, αύξηση κατά 13,9% παρουσίασαν και οι ακαθάριστες αποζημιώσεις κατά το 2019, που έφθασαν τα 2,24 δισεκ. ευρώ, έναντι 1,96 δισεκ. ευρώ το 2018.

Στο τέλος Δεκεμβρίου του 2019 η συνολική Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας (SCR)²³ του κλάδου των ασφαλιστικών επιχειρήσεων διαμορφώθηκε σε 1,89 δισεκ. ευρώ, ενώ τα συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια ανήλθαν σε 3,41 δισεκ. ευρώ. Την ίδια χρονική στιγμή η Ελάχιστη Κεφαλαιακή Απαίτηση (MCR)²⁴ για τον κλάδο υπολογίστηκε σε 0,69 δισεκ. ευρώ, ενώ τα αντίστοιχα συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια ανήλθαν σε 3,26 δισεκ. ευρώ.

23 SCR (Solvency Capital Requirement): Το ύψος των κεφαλαίων που υποχρεούνται να κατέχουν οι ασφαλιστικές και αντισταθμιστικές εταιρείες σύμφωνα με την οδηγία Solvency II της Ευρωπαϊκής Ένωσης, προκειμένου να έχουν εμπιστοσύνη 99,5% ότι θα μπορούσαν να επιβιώσουν τις πιο ακραίες αναμενόμενες απώλειες κατά τη διάρκεια ενός έτους.

24 MCR (Minimum Capital Requirement): Το επίπεδο κεφαλαίων που αντιπροσωπεύει το τελικό κατώφλι πριν την ενεργοποίηση των σχετικών εποπτικών μέτρων σε περίπτωση παραβίασης

2. ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Εταιρίες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης – Εταιρίες Πρακτόρευσης Επιχειρηματικών Απαιτήσεων – Εταιρίες Παροχής Πιστώσεων

Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, το 2019 το ενεργητικό των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing) συνέχισε την πτωτική πορεία που καταγράφει τα τελευταία χρόνια και διαμορφώθηκε στο τέλος του έτους στα 4,06 δισεκ. ευρώ, έναντι 4,65 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2018 (βλ. Διάγραμμα IV.2).

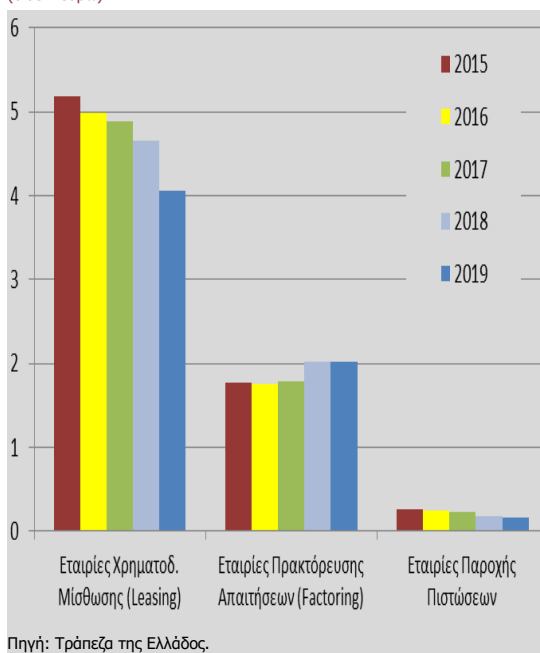
Αντίθετα, σταθερή και ελαφρά ανοδική πορεία καταγράφει κατά τα τελευταία έτη το ενεργητικό των εταιριών πρακτόρευσης επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring), το οποίο στις 31.12.2019 ανήλθε στα 2,02 δισεκ. ευρώ, αυξημένο κατά 0,2% σε σχέση με τις 31.12.2018 (2,01 δισεκ. ευρώ).

Παράλληλα, το ενεργητικό των εταιριών παροχής πιστώσεων κινήθηκε ελαφρώς καθοδικά σε σχέση με τα επίπεδα στα οποία κυμαίνεται τα τελευταία χρόνια και συγκεκριμένα ανήλθε στα 166,1 εκατ. ευρώ, έναντι 177,4 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2018.

Αναφορικά με τη διασύνδεση των λοιπών επιχειρήσεων με τα πιστωτικά ιδρύματα, διαπιστώνεται ότι οι υποχρεώσεις τους προς τα πιστωτικά ιδρύματα αυξήθηκαν περαιτέρω στο τέλος του 2019 και ανήλθαν στο 15,3% του παθητικού τους, έναντι 13,1% την αντίστοιχη χρονική στιγμή της προηγούμενης χρήσης. Ωστόσο, η ποσοστιαία αυτή αύξηση ήταν κυρίως αποτέλεσμα της σημαντικής μείωσης των συνολικών υποχρεώσεων των επιχειρήσεων αυτών.

Διάγραμμα IV.2 Ενεργητικό λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα

(δισεκ. ευρώ)



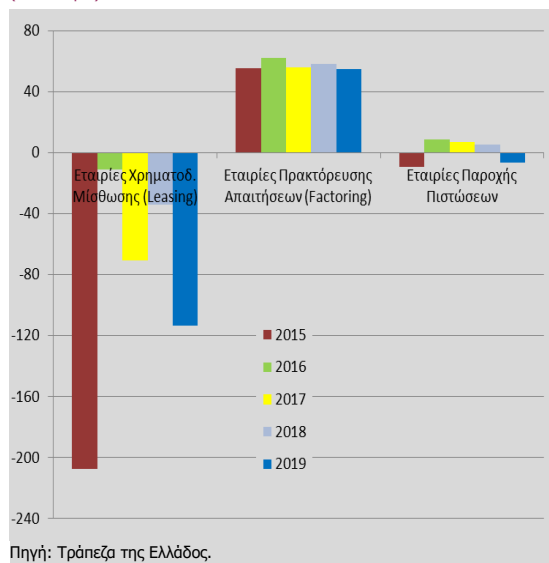
Ταυτόχρονα, οι απαιτήσεις των λοιπών επιχειρήσεων κατά πιστωτικών ιδρυμάτων μειώθηκαν μεν σημαντικά (από 272 χιλ. ευρώ σε 199 χιλ. ευρώ μεταξύ δ' τριμήνου 2018 – δ' τριμήνου 2019), αλλά, λόγω της ταυτόχρονης μείωσης του συνόλου του ενεργητικού τους κυμάνθηκαν στα επίπεδα του 3,2% του ενεργητικού τους στο τέλος του 2019, έναντι 4% στο τέλος του 2018.

Όσον αφορά τα αποτελέσματα χρήσεως, το 2019 οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης κατέγραψαν σημαντικές ζημιές ύψους 113,4 εκατ. ευρώ, οι οποίες σε μεγάλο βαθμό οφείλονται σε αύξηση των προβλέψεων (2018: ζημιές 34,2 εκατ. ευρώ).

Παράλληλα, κέρδη συνέχισαν να παρουσιάζουν οι εταιρίες πρακτόρευσης επιχειρηματικών απαιτήσεων και παροχής πιστώσεων. Τα κέρδη αυτά κυμάνθηκαν για τις εταιρίες πρακτόρευσης σε παρόμοια επίπεδα με αυτά των τελευταίων ετών και ανήλθαν σε 54,8 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2019 (έναντι 58,2 εκατ. ευρώ για το τέλος του 2018). Για τις δε εται

Διάγραμμα IV.3 Αποτελέσματα χρήσεως λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα

(εκατ. ευρώ)

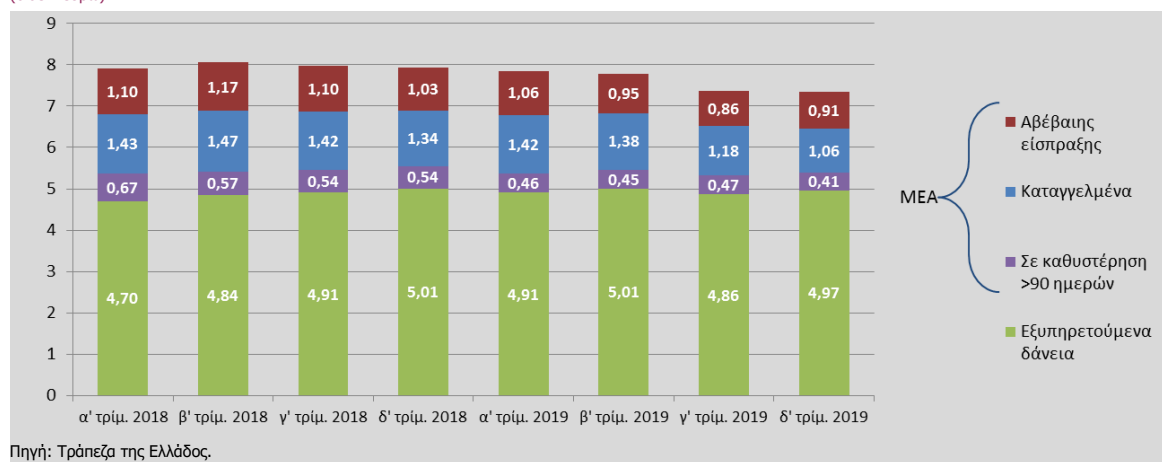


ρίες παροχής πιστώσεων, η κερδοφορία των προηγούμενων ετών έδωσε τη θέση της σε ζημιές ύψους 6,6 εκατ. ευρώ το 2019, έναντι κερδών 5,2 εκατ. ευρώ το προηγούμενο έτος (βλ. Διάγραμμα IV.3).

Τέλος, τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (εντός και εκτός ισολογισμού), συγκεντρωτικά για τους τρεις κλάδους εταιριών (leasing, factoring και εταιρίες παροχής πιστώσεων), ανήλθαν στα 2,39 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2019, μειωμένα κατά 18,3% σε σχέση με το τέλος του προηγούμενου έτους (2,92 δισεκ. ευρώ). Αντίστοιχα, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων προς το σύνολο των ανοιγμάτων (NPE ratio) μειώθηκε σε 32,4% στις 31.12.2019, έναντι 36,8% το προηγούμενο έτος (βλ. Διάγραμμα IV.4).

Διάγραμμα IV.4 Εξυπηρετούμενα και μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα

(δισεκ. ευρώ)



V. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

Η ασφάλεια και η αποτελεσματικότητα της λειτουργίας των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών είναι κρίσιμης σημασίας για την εύρυθμη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της οικονομίας. Συγκεκριμένα, η ασφάλεια της λειτουργίας των συστημάτων πληρωμών, εκκαθάρισης και διακανονισμού αποτελεί κύριο σημείο ενδιαφέροντος των αρμόδιων εποπτικών αρχών σε ευρωπαϊκό και τοπικό επίπεδο.

Η ομαλή λειτουργία των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών είναι ύψιστης σημασίας για την ορθή εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, τη σταθερότητα του ευρώ και της οικονομίας γενικότερα.

1. ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Κατά τη διάρκεια του 2019 τα συστήματα πληρωμών λειτούργησαν με αξιοπιστία και ευρωστία, επιτυγχάνοντας τη διασφάλιση της εύρυθμης λειτουργίας της διατραπεζικής και της λιανικής αγοράς πληρωμών. Η τεχνική τους διαθεσιμότητα ανήλθε στο 100%.

1.1 TARGET2-GR

Η ελληνική συνιστώσα TARGET2-GR (T2-GR), του πανευρωπαϊκού συστήματος πληρωμών μεγάλης αξίας σε συνεχή χρόνο TARGET2, λειτούργησε αποτελεσματικά καθ' όλη τη διάρκεια του έτους όπως αποδεικνύεται και από την τεχνική διαθεσιμότητα του συστήματος, η οποία διατηρήθηκε στο επίπεδο του 100%. Ο αριθμός διατραπεζικών και πελατειακών εντολών πληρωμών, σε εγχώριο και διασυνοριακό επίπεδο, που διαβιβάστηκαν μέσω του συστήματος ανήλθε σε 736 χιλ. και εμφανίζεται οριακά αυξημένος κατά 25 χιλ. σε σχέση με το 2018 (μεταβολή +3,5%). Αντίστοιχα, η αξία των εντολών

πληρωμών ανήλθε σε 918 δισεκ. ευρώ από 938 δισεκ. το 2018, μειωμένη κατά 20 δισεκ. ευρώ (μεταβολή -2%).

1.2 ΔΙΑΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ Α.Ε. - ΔΙΑΣ

Το σύστημα πολυμερούς συμψηφισμού για πληρωμές λιανικής ΔΙΑΣ λειτούργησε αποτελεσματικά, με επάρκεια και λειτουργική αξιοπιστία, και η τεχνική διαθεσιμότητα του συστήματος ανήλθε σε 100%. Το σύστημα επεξεργάστηκε 19 εκατ. εντολές πληρωμών περισσότερες σε σχέση με το 2018 (μεταβολή +7%). Οι μεγαλύτερες αυξήσεις καταγράφονται στις συναλλαγές μεταφοράς πιστώσεων όπου παρατηρείται αύξηση 8%, στις συναλλαγές άμεσων χρεώσεων όπου σημειώνεται αύξηση 12% και στις συναλλαγές πληρωμών φορολογικών υποχρεώσεων σε τερματικά πληρωμών POS όπου ο αριθμός συναλλαγών αυξήθηκε κατά 45%, συγκριτικά με το 2018. Αντιθέτως, καταγράφεται μείωση του αριθμού διατραπεζικών συναλλαγών σε ΑΤΜ κατά 24% ενώ πτώση κατά 16% διαπιστώνεται και στον αριθμό συναλλαγών με επιταγές (βλ. Πίνακα V.1). Οι παραπάνω εξελίξεις αποτυπώνουν τη σταθερά αυξητική πορεία της χρήσης των ηλεκτρονικών μέσων πληρωμής από τα φυσικά και νομικά πρόσωπα, η οποία επίσης συνοδεύεται από φορολογικά κίνητρα για τους συναλλασσόμενους.

Σε αντιστοιχία με τον αυξημένο αριθμό συναλλαγών, η συνολική αξία των πληρωμών που επεξεργάστηκε το σύστημα διαμορφώθηκε στα 282 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 4% συγκριτικά με το 2018.

Πίνακας V.1 Συναλλαγές του συστήματος πληρωμών ΔΙΑΣ

(σε εκατ. συναλλαγές)

Τύπος Συναλλαγών	2019	2018	2017
Μεταφορές πιστώσεων και λοιπές κινήσεις κεφαλαίων	239,62	222,81	215,71
Άμεσες χρεώσεις	18,70	16,73	15,51
Επιταγές	3,05	3,62	3,97
Συναλλαγές σε ATM	11,63	15,25	15,32
Συναλλαγές σε POS	13,28	9,18	5,27
Σύνολο	286,28	267,59	255,78

Πηγή: ΔΙΑΣ Α.Ε.

1.3 ΓΡΑΦΕΙΟ ΣΥΜΨΗΦΙΣΜΟΥ ΑΘΗΝΩΝ - ΓΣΑ

Το 2019 ο αριθμός των επιταγών που παρουσιάστηκαν προς συμψηφισμό στο Γραφείο Συμψηφισμού Αθηνών (ΓΣΑ) ήταν κατά 47 χιλ. μικρότερος (μεταβολή -13,36%) σε σχέση με τον αντίστοιχο αριθμό το 2018, ενώ ο ημερήσιος μέσος όρος του αριθμού των προς συμψηφισμό επιταγών ανήλθε σε 1.189 επιταγές, από 1.372 επιταγές το 2018. Κατά αντιστοιχία, η αξία των προς συμψηφισμό επιταγών μειώθηκε κατά 5 δισεκ. ευρώ (μεταβολή -16,82%), με τον ημερήσιο μέσο όρο της αξίας των επιταγών που παρουσιάστηκαν προς συμψηφισμό να μειώνεται κατά 16,82% (βλ. Πίνακα V.2).

Το 2019 οι δείκτες εκκαθάρισης των προς συμψηφισμό επιταγών σε φυσική μορφή από

το ΓΣΑ παρουσίασαν πτωτική τάση σε σχέση με το 2018. Η εξέλιξη αυτή αποδίδεται στην αυξανόμενη χρήση άλλων μέσων πληρωμής όπως οι μεταφορές κεφαλαίων και οι κάρτες πληρωμών, που έχουν περιορίσει τη χρήση των επιταγών.

2. ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Οι δείκτες συναλλαγών με κάρτες πληρωμών καταγράφουν τη σταθερά αυξητική χρήση τους από τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές.

2.1 ΑΡΙΘΜΟΣ ΚΑΡΤΩΝ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Ο συνολικός αριθμός των ενεργών καρτών πληρωμών σε κυκλοφορία στο τέλος του 2019 ανήλθε σε 18 εκατ., καταγράφοντας αύξηση 5% σε σχέση με το 2018 και επιβεβαιώνοντας το σταθερά αυξητικό ρυθμό έκδοσής τους μετά την επιβολή των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων και στις αναλήψεις μετρητών το 2015 (βλ. Διάγραμμα V.1).

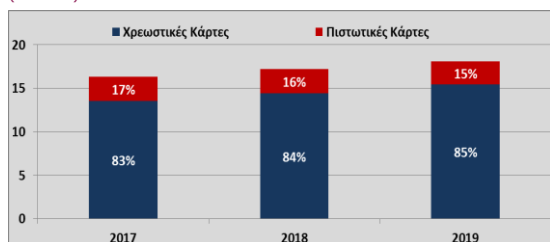
Πίνακας V.2 Κίνηση επιταγών ΓΣΑ

	2019	2018	2017	Μεταβολή ετών 2019-2018	Μεταβολή ετών 2018-2017
Αρ. επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό	305.575	352.675	372.567	-13,36%	-5,34%
Αξ. επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό (εκατ. ευρώ)	24.798	29.813	28.006	-16,82%	6,45%
Ημερήσιος μ.ό. αρ. επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό	1.189	1.372	1.461	-13,34%	-6,09%
Ημερήσιος μ.ό. αξ. επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό (εκατ. ευρώ)	96,49	116,00	109,83	-16,82%	5,62%

Πηγή: ΓΣΑ.

Διάγραμμα V.1 Αριθμός καρτών ανά κατηγορία κάρτας

(σε εκατ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Αναλύοντας τις επιμέρους κατηγορίες καρτών, παρατηρείται ότι ο αριθμός των χρεωστικών καρτών αυξήθηκε κατά 7% και ανήλθε σε 15,4 εκατ. κάρτες. Η σημαντικότερη αύξηση καταγράφεται για τρίτη συνεχή χρονιά στην έκδοση προπληρωμένων²⁵ καρτών (μεταβολή +20%). Αντιθέτως, ο αριθμός των πιστωτικών καρτών στο τέλος του 2019 παρουσίασε πτώση κατά 6% σε σχέση με το 2018 και ανήλθε σε 2,6 εκατ. κάρτες. Εντός της κατηγορίας των πιστωτικών καρτών καταγράφεται αύξηση των εικονικών²⁶ καρτών πληρωμών κατά 22% και μείωση των καρτών μεταγενέστερης χρέωσης κατά 23%.

Οι συναλλακτικές πρακτικές των φυσικών και νομικών προσώπων προσαρμόζονται στους ασφαλέστερους και αποδοτικότερους τρόπους πραγματοποίησης συναλλαγών που προσφέρονται από τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών. Ως εκ τούτου, η διενέργεια αυξημένου αριθμού συναλλαγών μέσω διαδικτύου φαίνεται να αποτελεί τον κύριο λόγο της συνεχιζόμενης αύξησης της έκδοσης προπληρωμένων και εικονικών καρτών πληρωμών.

²⁵ Για τους σκοπούς της Έκθεσης, στις χρεωστικές κάρτες περιλαμβάνονται οι προπληρωμένες κάρτες και οι κάρτες ανάληψης μετρητών χωρίς τη δυνατότητα διενέργειας αγορών. Στις πιστωτικές κάρτες περιλαμβάνονται οι εικονικές κάρτες και οι κάρτες μεταγενέστερης χρέωσης.

²⁶ Βλ. υποσημείωση αριθμ. 25.

2.2 ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Ο συνολικός αριθμός συναλλαγών με κάρτες πληρωμών το 2019 ανήλθε σε 976 εκατ. από 924 εκατ. συναλλαγές το 2018, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 5% (βλ. Διάγραμμα V2).

Διάγραμμα V.2 Αριθμός συναλλαγών με κάρτες

(σε εκατ. συναλλαγές)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Δεδομένου ότι οι χρεωστικές κάρτες αποτελούν το κύριο υποκατάστατο της χρήσης μετρητών, η ποσοστιαία συμμετοχή του αριθμού των συναλλαγών που διενεργήθηκαν με χρεωστικές κάρτες στο σύνολο του αριθμού των συναλλαγών με όλα τα είδη καρτών πληρωμών ανήλθε σε 88%.

Ο αριθμός των συναλλαγών με πιστωτικές κάρτες κατά το 2019 ανήλθε στα 119 εκατ., αυξημένος κατά 8% σε σχέση με το 2018. Το μερίδιο του αριθμού των συναλλαγών που διενεργήθηκαν με πιστωτικές κάρτες στο σύνολο του αριθμού των συναλλαγών με όλα τα είδη καρτών πληρωμών διατηρήθηκε στο 12%, όπως και το 2018, ενώ το 2017 ανέρχονταν σε 13%, το 2016 σε 15% και το 2015 σε 16%.

Η αξία των συναλλαγών με κάρτες πληρωμών κυμάνθηκε στα 65 δισεκ. ευρώ όπως και το 2018 (βλ. Διάγραμμα V.3).

Διάγραμμα V.3 Αξία συναλλαγών με κάρτες

(σε δισεκ. ευρώ)

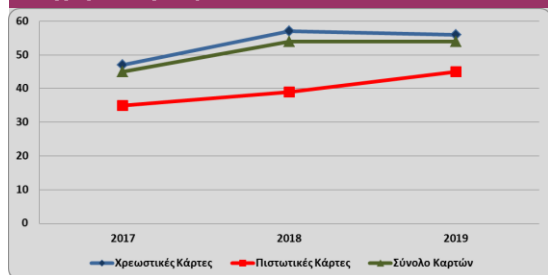


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η εξέλιξη της συμμετοχής της αξίας των συναλλαγών με χρεωστικές κάρτες στο σύνολο των καρτών πληρωμών είναι αντίστοιχη με εκείνη του αριθμού των συναλλαγών. Ειδικότερα, η ποσοστιαία συμμετοχή της αξίας των συναλλαγών με χρεωστικές κάρτες ανήλθε το 2019 σε 90% του συνόλου, ενώ η αντίστοιχη των πιστωτικών καρτών σε 10% (βλ. Διάγραμμα V.3).

Στις συναλλαγές ανά κάρτα (βλ. Διαγράμματα V.4 και V.5) παρατηρείται ότι ο μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κάρτα κυμάνθηκε στο ίδιο επίπεδο με το 2018 και ανήλθε σε 54 συναλλαγές ανά κάρτα.

Διάγραμμα V.4 Μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κατηγορία κάρτας



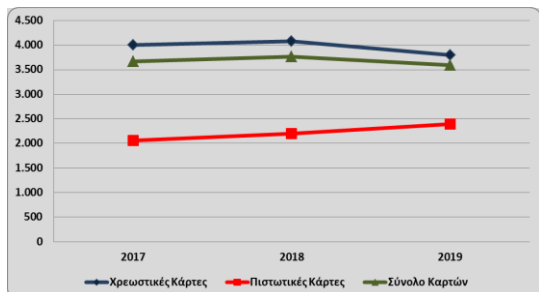
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Από την ανάλυση των επιμέρους κατηγοριών καρτών προκύπτει ότι η μηδενική μεταβολή του μέσου αριθμού συναλλαγών ανά κάρτα οφείλεται στην οριακή πτώση του μέσου αριθμού ανά χρεωστική κάρτα (56 συναλλαγές το 2019 από 57 το 2018), παρά την αύξηση του μέσου αριθμού συναλλαγών ανά πιστωτική κάρτα (45 συναλλαγές το 2019 από 39 το 2018), και δεδομένης της κυρίαρχης θέσης

των χρεωστικών καρτών πληρωμών στο σύνολο των καρτών πληρωμών.

Διάγραμμα V.5 Μέση αξία συναλλαγών ανά κατηγορία κάρτας

(σε ευρώ)



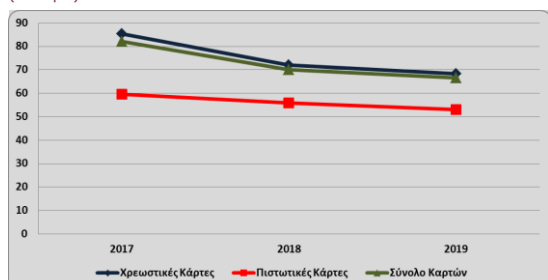
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η μέση αξία συναλλαγών ανά κάρτα εμφανίζει μείωση σε σχέση με το 2018 και εξακολουθεί να επηρεάζεται περισσότερο από την αξία των συναλλαγών με χρεωστικές κάρτες, δεδομένου του μεγαλύτερου όγκου τους. Η συνολική μέση αξία συναλλαγών ανά κάρτα μειώθηκε κατά 5% σε 3.592 ευρώ, από 3.768 ευρώ το 2018. Αναλυτικότερα, η μέση αξία συναλλαγών ανά χρεωστική κάρτα παρουσίασε μείωση κατά 7% σε 3.798 ευρώ, από 4.073 ευρώ το 2018 ενώ η μέση αξία συναλλαγών ανά πιστωτική κάρτα αυξήθηκε κατά 9% σε 2.390 ευρώ, από 2.194 ευρώ το 2018.

Η μέση αξία ανά συναλλαγή συνέχισε την πτωτική πορεία της και το 2019 και ανήλθε σε 66 ευρώ, από 70 ευρώ το 2018 και 82 ευρώ το 2017 (βλ. Διάγραμμα V.6). Η πτώση της μέσης αξίας ανά συναλλαγή καταγράφεται τόσο στις συναλλαγές με χρεωστικές κάρτες όπου μειώθηκε σε 68 ευρώ, από 72 ευρώ το 2018 όσο και στις συναλλαγές με πιστωτικές κάρτες όπου μειώθηκε σε 52 ευρώ, από 55 ευρώ το 2018. Από την ανάλυση των παραπάνω στοιχείων εκτιμάται ότι, όπως και το προηγούμενο έτος, οι κάρτες πληρωμών και ιδιαίτερα οι χρεωστικές κάρτες συνεχίζουν να χρησιμοποιούνται κυρίως για μεγάλο αριθμό πληρωμών μικρής αξίας.

Διάγραμμα V.6 Μέση αξία ανά συναλλαγή με κάρτες

(σε ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

2.3 ΠΕΡΙΣΤΑΤΙΚΑ ΑΠΑΤΗΣ ΣΤΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Η αύξηση της χρήσης των ηλεκτρονικών μέσων πληρωμής καθιστά περισσότερο επιτακτική την ανάγκη για τη διενέργεια τακτικού και λεπτομερούς ελέγχου των περιστατικών απάτης στις συναλλαγές με κάρτες πληρωμών. Στο πλαίσιο αυτό εντάσσεται η ενίσχυση της ασφάλειας των υπηρεσιών πληρωμών μέσω της αναθεώρησης της ευρωπαϊκής Οδηγίας για τις υπηρεσίες πληρωμών στην εσωτερική αγορά (Οδηγία (ΕΕ) 2015/2366 – ν. 4537/2018), καθώς και με τον κατ' εξουσιοδότηση Κανονισμό (ΕΕ) 2018/389 για την αυστηρή εξακρίβωση της ταυτότητας του πελάτη και τα κοινά και ασφαλή ανοικτά πρότυπα επικοινωνίας.

Εξετάζοντας τα περιστατικά απάτης στις συναλλαγές με κάρτες πληρωμών το 2019, παρατηρείται αύξηση της αξίας των συναλλαγών απάτης κατά 42% σε σχέση με το 2018, αν και η συνολική αξία των συναλλαγών και για τα δύο έτη ανήλθε σχεδόν στο ίδιο επίπεδο. Αξίζει να σημειωθεί ότι παρά την αύξηση της αξίας της απάτης, ο δείκτης της έντασης της απάτης που αφορά στην αναλογία της αξίας των περιστατικών απάτης προς την αξία των συναλλαγών εξακολουθεί να διατηρείται στο χαμηλό επίπεδο του 0,02% (βλ. Πίνακα V.3), αντιστοιχώντας σε 1 ευρώ αξία απάτης ανά 5,9 χιλ. ευρώ αξία συναλλαγών. Ανάλογη

εξέλιξη αποτυπώνεται και στον αριθμό συναλλαγών απάτης, όπου σημειώνεται αύξηση κατά 70% σε σχέση με το 2018. Ο δείκτης της έντασης της απάτης που αφορά την αναλογία του αριθμού των περιστατικών απάτης προς τον αριθμό των συναλλαγών εξακολουθεί να παραμένει στο χαμηλό επίπεδο του 0,03%, αντιστοιχώντας σε 1 συναλλαγή απάτης ανά 3,8 χιλ. συναλλαγές.

Πίνακας V.3 Αξία συναλλαγών περιστατικών απάτης ως προς τη συνολική αξία συναλλαγών

(σε ευρώ)

Χρονική Περίοδος	Αξία συναλλαγών	Αξία συναλλαγών απάτης	% αξίας απάτης
2019	64.924.923.979	10.909.231	0,02%
2018	64.795.467.722	7.677.731	0,01%
2017	59.793.940.513	6.331.410	0,01%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας V.4 Αριθμός συναλλαγών περιστατικών απάτης ως προς το συνολικό αριθμό συναλλαγών

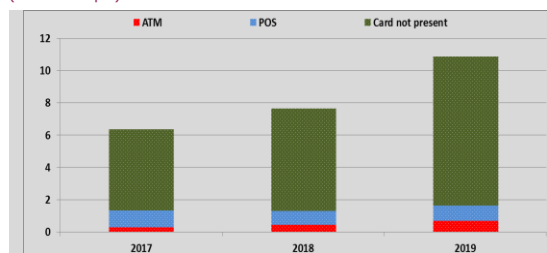
Χρονική Περίοδος	Αριθμός συναλλαγών	Αριθμός συναλλαγών απάτης	% συναλλαγών απάτης
2019	976.105.758	250.637	0,03%
2018	923.725.998	147.317	0,02%
2017	728.802.359	96.710	0,01%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Αναλύοντας την απάτη ανά τύπο συναλλαγής με κάρτες πληρωμών (βλ. Διαγράμματα V.7 και V.8), διαπιστώνεται ότι η πλειονότητα των περιστατικών απάτης εξακολουθεί να εκδηλώνεται στις εξ αποστάσεως (card not present) συναλλαγές μέσω διαδικτύου ή ταχυδρομείου/τηλεφώνου. Τα περιστατικά αφορούν κυρίως σε διαδικτυακές συναλλαγές αγορών προϊόντων σε εμπόρους του εξωτερικού με κάρτες που έχουν εκδοθεί στην Ελλάδα, όπως συνέβαινε και κατά τα προηγούμενα έτη.

Διάγραμμα V.7 Αξία συναλλαγών περιστατικών απάτης ανά τύπο συναλλαγής

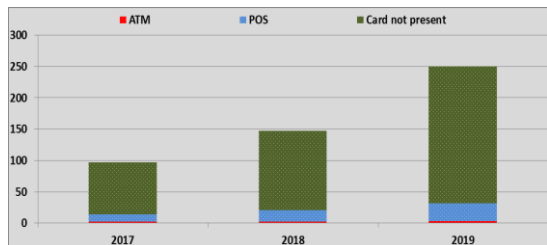
(σε εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.8 Αριθμός συναλλαγών περιστατικών απάτης ανά τύπο συναλλαγής

(σε χιλ. συναλλαγές)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Στην ελληνική αγορά η εφαρμογή του διεθνούς τεχνικού προτύπου 3D Secure από τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών έχει συμβάλει σημαντικά στη διατήρηση της εγχώριας διαδικτυακής απάτης σε χαμηλό επίπεδο.

3. ΚΕΝΤΡΙΚΟΙ ΑΝΤΙΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ

Οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι είναι υποδομές του χρηματοπιστωτικού συστήματος που παρεμβάλλονται μεταξύ των αγοραστών και των πωλητών σε συναλλαγές επί χρηματοοικονομικών προϊόντων, αναλαμβάνοντας το ρόλο του αγοραστή έναντι κάθε πωλητή και του πωλητή έναντι κάθε αγοραστή. Με τον τρόπο αυτό παρέχεται στους αντισυμβαλλομένους η διαβεβαίωση ότι η υποχρέωση των συναλλαγών τους θα εκπληρωθεί και ο πιστωτικός κίνδυνος αντισυμβαλλομένου αναλαμβάνεται από τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους.

Για τη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου αντισυμβαλλομένου, οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι επιβάλλουν στα εκκαθαριστικά μέλη τους περιθώρια ασφαλείας (margins) ανάλογα με τα χαρακτηριστικά κινδύνου των προϊόντων που εκκαθαρίζονται, τη ρευστότητα και τη μεταβλητότητα της αγοράς, καθώς και το διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ της συλλογής των περιθωρίων ασφαλείας.

Δύο τύποι περιθωρίων ασφαλείας επιβάλλονται από τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους: (α) τα αρχικά περιθώρια ασφαλείας (initial margins) για την κάλυψη της δυνητικής έκθεσης του κεντρικού αντισυμβαλλομένου μέχρι τη ρευστοποίηση των σχετικών θέσεων σε περίπτωση υπερημερίας κάποιου μέλους και (β) τα περιθώρια διαφοράς αποτίμησης (variation margins), που καλύπτουν τον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο από πιθανές απώλειες που προέρχονται από μεταβολές στην αποτίμηση των ανοιχτών θέσεων (mark-to-market) των μελών λόγω των μεταβολών των τιμών της αγοράς.

Μέσω των κεντρικών αντισυμβαλλομένων, τα περιθώρια διαφοράς αποτίμησης πληρώνονται από τα εκκαθαριστικά μέλη με ζημιόγόνες θέσεις, καθημερινά ή και ενδοημερήσια, και αποδίδονται στα μέλη με κερδοφόρες θέσεις, σε πολλές περιπτώσεις, την επόμενη εργάσιμη ημέρα.

Τα περιθώρια ασφαλείας μπορούν να έχουν τη μορφή μετρητών ή άκρως ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων με ελάχιστο πιστωτικό κίνδυνο και κίνδυνο αγοράς που υπόκεινται σε κατάλληλους συντελεστές αποκοπής (haircuts).

Σύμφωνα με το θεσμικό πλαίσιο, οι αναθεωρήσεις των περιθωρίων ασφαλείας στις οποίες προβαίνουν οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι, έτσι ώστε να ανταποκρίνονται στις τρέχουσες συνθήκες της αγοράς λαμβάνουν υ-

πόψη ενδεχόμενες επιπτώσεις αυτών των αναθεωρήσεων στην ενίσχυση του οικονομικού κύκλου (pro-cyclicality). Ως εκ τούτου, οι αναθεωρήσεις γίνονται σταδιακά και με διαφανείς και προβλέψιμες διαδικασίες ούτως ώστε να μη διογκώνεται το πρόβλημα της ρευστότητας και της διαχείρισης ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων που αντιμετωπίζουν τα εκκαθαριστικά μέλη και γενικότερα οι επενδυτές σε περιόδους κρίσης.

Το Μάρτιο του 2020, η ανησυχία των επενδυτών για τις επιπτώσεις της πανδημίας του COVID-19 στην παγκόσμια οικονομία επηρέασε αρνητικά τις χρηματοπιστωτικές αγορές. Παρατηρήθηκαν μεγάλοι όγκοι συναλλαγών και μεγάλες μεταβολές των τιμών, που προκάλεσαν σημαντικές αναθεωρήσεις των περιθωρίων ασφαλείας από τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους, ασκώντας έτσι πιέσεις στα εκκαθαριστικά μέλη αλλά και στους πελάτες τους (client clearing) για ανεύρεση ρευστότητας (μετρητών και ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων).

Παρ' όλα αυτά, οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι παρέμειναν ανθεκτικοί και στήριξαν τη λειτουργία των αγορών. Επιπλέον, αντιμετώπισαν αποτελεσματικά τις επιχειρησιακές προκλήσεις λόγω των συνθηκών εργασίας με απομακρυσμένη πρόσβαση που εφαρμόστηκαν, καθώς και τους αυξημένους όγκους συναλλαγών.

Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΕΤ.ΕΚ.)

Η Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε. (ΕΤ.ΕΚ.), από το Μάρτιο του 2020, μετά από επέκταση της άδειας λειτουργίας της, σύμφωνα με το άρθρο 15 του Κανονισμού (ΕΕ) 648/2012 (EMIR), ανέλαβε επίσης την εκκαθάριση των συναλλαγών επί χρηματοπιστωτικών παραγώγων (futures και options) σε προϊόντα ενέργειας

στην αγορά παραγώγων του Χρηματιστηρίου Ενέργειας.

Το Μάρτιο του 2020 υπήρχαν έντονες επιπτώσεις και στην ελληνική αγορά λόγω των ανησυχιών των επενδυτών σχετικά με την εξάπλωση της πανδημίας του COVID-19. Οι μεγάλες μεταβολές των τιμών και οι μεγάλοι όγκοι συναλλαγών, ιδιαίτερα στην αγορά αξιών του Χρηματιστηρίου Αθηνών, οδήγησαν σε αναθεωρήσεις των περιθωρίων ασφαλείας από την ΕΤ.ΕΚ. Ωστόσο, τα εκκαθαριστικά μέλη ανταποκρίθηκαν καλά και η ΕΤ.ΕΚ. επέδειξε ισχυρή ανθεκτικότητα στις δύσκολες συνθήκες της αγοράς.

Όσον αφορά τον όγκο των συναλλαγών επί παραγώγων και δανεισμού τίτλων που εκκαθαρίζονται από την ΕΤ.ΕΚ., το 2019 παρουσίασε αισθητή μείωση σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, τάση που συνεχίστηκε και κατά το α' τρίμηνο του 2020.

Πιο συγκεκριμένα, το 2019 ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών συνολικά στην αγορά παραγώγων και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων ανήλθε σε 42.767 συναλλαγές, μειωμένος κατά 25% έναντι του 2018, όπως παρουσιάζεται στον Πίνακα V.5 και στο Διάγραμμα V.9. Κατά το α' τρίμηνο του 2020, ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών ανήλθε σε 38.466 συναλλαγές, μειωμένος κατά 4% έναντι της ίδιας περιόδου του 2019 (α' τρίμηνο 2019: 39.995).

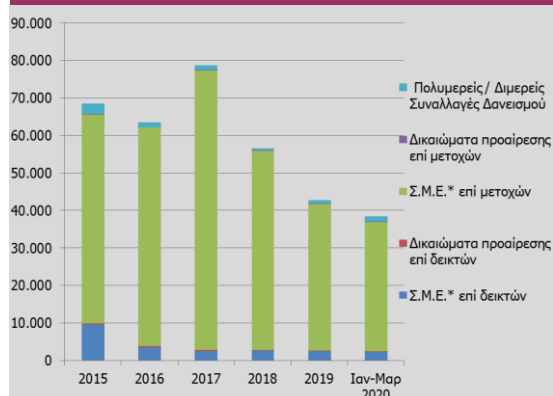
Πίνακας V.5 Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών στην αγορά παραγώγων ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων

	Σ.Μ.Ε. επί δεικτών	Δικαιώματα προαίρεσης επί δεικτών	Σ.Μ.Ε.* επί μετοχών	Δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών	Πολυμερείς/Διμερείς Συναλλαγές Δανεισμού	Γενικό σύνολο
2015	9.574	425	55.651	60	2.891	68.600
2016	3.596	269	58.218	48	1.318	63.449
2017	2.508	379	74.494	98	1.226	78.705
2018	2.573	326	53.063	47	670	56.679
2019	2.461	255	39.093	85	872	42.767
Ιαν-Μαρ 2020	2.311	195	34.442	80	1.438	38.466

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

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

Διάγραμμα V.9 Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος, καθώς και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων του Χρηματιστηρίου Αθηνών



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

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

Αντίθετα, η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ανήλθε σε 19,4 εκατ. ευρώ το 2019, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 8% έναντι του 2018 (βλ. Πίνακα V.6 και Διάγραμμα V.10). Κατά το α' τρίμηνο του 2020 η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών έφθασε τα 16,9 εκατ. ευρώ, αυξημένη κατά 41% έναντι του α' τριμήνου του προηγούμενου έτους (α' τρίμηνο 2019:12,0 εκατ. ευρώ).

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

(σε εκατ. ευρώ)

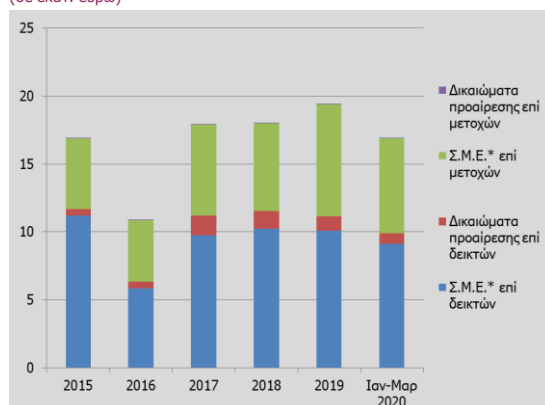
	Σ.Μ.Ε.* επί δεικτών	Δικαιώματα προαίρεσης επί δεικτών	Σ.Μ.Ε.* επί μετοχών	Δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών	Γενικό σύνολο
2015	11,20	0,49	5,19	0,02	16,90
2016	5,84	0,50	4,54	0,02	10,90
2017	9,73	1,49	6,66	0,04	17,93
2018	10,23	1,30	6,48	0,01	18,03
2019	10,11	1,04	8,24	0,03	19,42
Ιαν-Μαρ 2020	9,11	0,81	6,96	0,04	16,92

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

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

Διάγραμμα V.10 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

Το Μάρτιο του 2020, όπως αναφέρθηκε στις προηγούμενες παραγράφους, η εξέλιξη της πανδημίας του COVID-19 επηρέασε αρνητικά τις χρηματοπιστωτικές αγορές σε παγκόσμιο επίπεδο, με αποτέλεσμα να παρατηρούνται έντονες μεταβολές των τιμών και αυξημένοι όγκοι συναλλαγών και στην ελληνική αγορά.

Σε αυτές τις δύσκολες συνθήκες της αγοράς, τα δύο Κεντρικά Αποθετήρια Τίτλων (ΚΑΤ) που λειτουργούν στην Ελλάδα ανταποκρίθηκαν αποτελεσματικά, δεν παρουσίασαν κανένα περιστατικό σχετικά με τη λειτουργία τους, ούτε διακοπή στην παροχή των υπηρεσιών τους, συμβάλλοντας στη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

4.1 ΣΥΣΤΗΜΑ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Το Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος («Σύστημα Παρακολούθησης Συναλλαγών επί Τίτλων με Λογιστική Μορφή») κατά τη διάρκεια του 2019 λει-

τούργησε ομαλά σε συνθήκες αυξημένης συναλλακτικής δραστηριότητας σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος, κυρίως λόγω της βελτίωσης των χρηματοπιστωτικών συνθηκών διεθνώς, γεγονός που είχε θετικές συνέπειες στην ελληνική αγορά τίτλων.

Το Μάρτιο του 2020, λόγω της εφαρμογής περιοριστικών μέτρων στην Ελλάδα για την αντιμετώπιση της πανδημίας του COVID-19, το σύστημα ενεργοποίησε τις διατάξεις του σχεδίου επιχειρησιακής συνέχειας (business continuity plan). Έτσι, όλο το προσωπικό άρχισε σταδιακά να εργάζεται εξ αποστάσεως, χωρίς να παρουσιάζεται κανένα πρόβλημα στη λειτουργία του συστήματος και στη συνέχιση των παρεχόμενων υπηρεσιών.

Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών που διακανονίστηκαν στο σύστημα το 2019 (αγοραπωλησίες, συναλλαγές repos, εσωτερικές μεταφορές κ.λπ.) παρουσίασε αύξηση κατά 32% έναντι του 2018 και ανήλθε σε 1,4 δισεκ. ευρώ, κατά μέσο όρο, από 1,1 δισεκ. ευρώ το 2018 (βλ. Πίνακα V.7 και Διάγραμμα V.11).

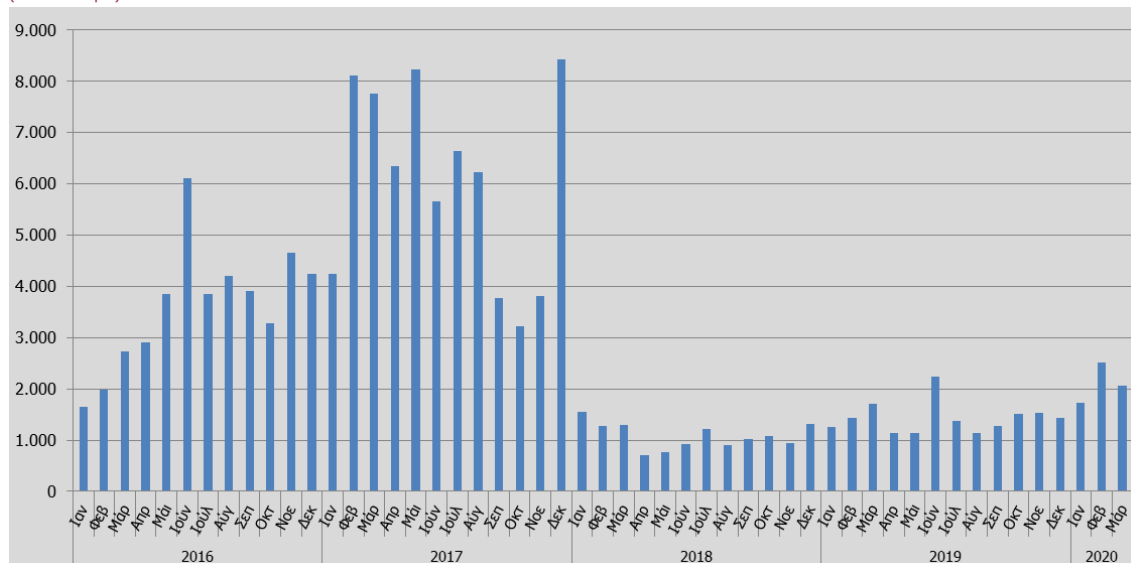
Πίνακας V.7 Μέση ημερήσια αξία και μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος

	Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών (σε εκατ. ευρώ)						Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Ιανουάριος	7.875,16	1.655,73	4.235,79	1.548,34	1.260,33	1.733,54	243,23	319,41	237,45	233,41
Φεβρουάριος	9.732,19	1.984,11	8.092,08	1.277,22	1.438,64	2.519,11	317,45	313,90	336,65	367,75
Μάρτιος	6.573,52	2.727,62	7.755,32	1.294,59	1.703,39	2.069,01	311,30	288,76	360,10	300,73
Απρίλιος	6.258,86	2.899,13	6.342,42	697,84	1.146,08		268,67	236,50	307,60	
Μάιος	5.386,06	3.853,81	8.219,23	772,86	1.139,99		417,00	273,45	260,17	
Ιούνιος	7.278,41	6.096,57	5.652,42	919,38	2.236,98		313,86	298,38	359,00	
Ιούλιος	762,52	3.853,60	6.632,58	1.219,55	1.375,03		324,14	306,45	382,39	
Αύγουστος	947,13	4.204,61	6.210,87	909,41	1.143,18		240,78	177,39	203,36	
Σεπτέμβριος	773,63	3.911,92	3.759,71	1.017,99	1.279,68		323,62	204,50	293,90	
Οκτώβριος	1.397,40	3.284,88	3.425,98	1.087,59	1.503,12		316,32	215,13	308,83	
Νοέμβριος	1.499,89	4.639,48	3.808,32	943,20	1.525,55		702,82	189,73	292,00	
Δεκέμβριος	2.590,70	4.235,34	8.411,44	1.317,13	1.429,29		466,47	200,16	256,60	

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.11 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (2016 – Μάρτιος 2020)

(σε εκατ. ευρώ)



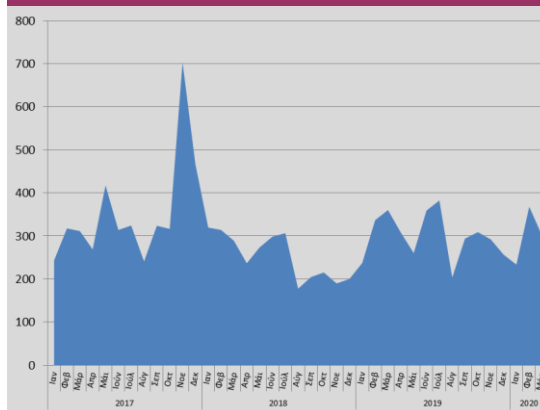
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Το α' τρίμηνο του 2020 η αξία των διακανονισμένων συναλλαγών σημείωσε περαιτέρω σημαντική αύξηση και διαμορφώθηκε στα 2,1 δισεκ. ευρώ, έναντι 1,5 δισεκ. ευρώ τους αντίστοιχους μήνες του 2019 (αύξηση 44%). Από το σύνολο αυτό των συναλλαγών, η μέση ημερήσια αξία των αγοραπωλησιών τίτλων που διακανονίστηκαν στο σύστημα το α' τρίμηνο του 2020 ανήλθε σε 732 εκατ. ευρώ, έναντι 598 εκατ. ευρώ το αντίστοιχο τρίμηνο του 2019, ενώ συνολικά το 2019 ανήλθε σε 556 εκατ. ευρώ, έναντι 372 εκατ. ευρώ το 2018.

Ο μέσος ημερήσιος όγκος των συναλλαγών (αγοραπωλησίες, συναλλαγές repos, εσωτερικές μεταφορές κ.λπ.) που διακανονίστηκαν στο σύστημα το 2019 ανήλθε σε 300 συναλλαγές, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 19% σε σύγκριση με το 2018 (2018: 252 συναλλαγές). Αντιθέτως, το α' τρίμηνο του 2020 ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών μειώθηκε ελαφρά κατά 3,5% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2019 και διαμορφώθηκε στις

300 συναλλαγές, από 311 το α' τρίμηνο του 2019 (βλ. Πίνακα V.7 και Διάγραμμα V.12).

Διάγραμμα V.12 Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (2017 – Μάρτιος 2020)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

4.2 ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΨΑΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ «ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΤΙΤΛΩΝ»

Η δραστηριότητα διακανονισμού στο Σύστημα Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.) που διαχειρίζεται η εταιρία Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων (ΕΛ.Κ.Α.Τ.) παρουσίασε αισθητή αύξηση το 2019 σε σύγκριση με το προηγού-

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

	Μετοχές	Δικαιώματα προαίρεσως	Εταιρικά ομόλογα	Διαπραγμα- τεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια	Warrants ²	Κρατικά ομόλογα	Εναλλακτική αγορά (μετοχών)	Σύνολο
Μέσος ημερήσιος αριθμός διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών								
2015	25.890	1	0	5	1.096	0	1	26.993
2016	18.810	0	2	3	54	0	1	18.870
2017	17.436	10	28	2	22	0	4	17.501
2018	20.324	7	41	2	-	0	11	20.385
2019	27.383	40	64	3	-	0,49	32	27.523
Ιαν-Μαρ 2020	37.336	28	96	5	-	0	85	37.550
Μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών (σε χιλ. ευρώ)								
2015	84.547,5	0,0	0,1	35,6	1.127,1	0,1	2,3	85.710,4
2016	60.408,5	0,0	26,8	9,5	10,1	0,0	7,7	60.462,7
2017	58.211,5	1,9	551,4	37,7	3,7	0,0	5,4	58.811,7
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
Ιαν-Μαρ 2020	83.459,0	9,8	1.165,9	92,3	-	0,0	95,7	84.822,7

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

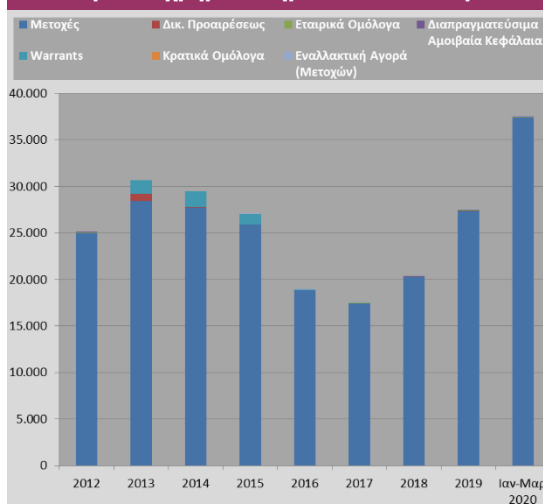
¹ Ως χρηματιστηριακές συναλλαγές νοούνται οι συναλλαγές του Χρηματιστηρίου Αθηνών που διακανονίστηκαν στο Σύστημα Άυλων Τίτλων, υπολογισμένες με τη μέθοδο single count (μόνο αγορές).

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

μενο έτος, ενώ η ανοδική τάση ήταν ακόμα πιο σημαντική το α' τρίμηνο του 2020, λόγω των επιπτώσεων στην Ελληνική αγορά από την πανδημία του COVID-19, όπως αναφέρθηκε παραπάνω.

Συγκεκριμένα, ο μέσος ημερήσιος αριθμός των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών (βλ. Πίνακα V.8 και Διαγράμματα V.13 και V.14) αυξήθηκε το α' τρίμηνο του 2020 σε 37.550, από 21.192 την αντίστοιχη περίοδο του 2019. Συνολικά το 2019, ο μέσος ημερήσιος αριθμός των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών ανήλθε σε 27.523, από 20.385 το 2018.

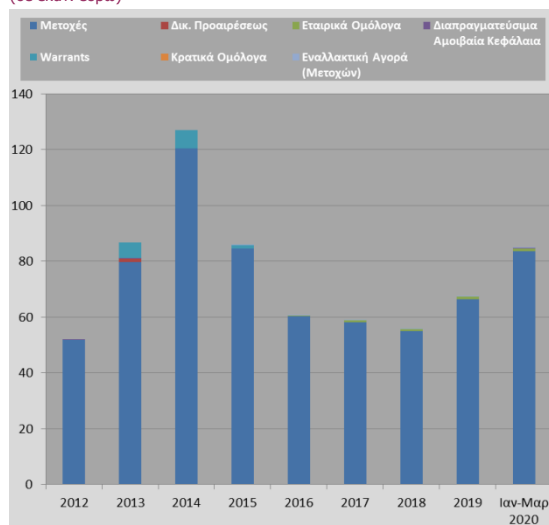
Διάγραμμα V.13 Μέσος ημερήσιος αριθμός διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών



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

Διάγραμμα V.14 Μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών

(σε εκατ. ευρώ)



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

Η μέση ημερήσια αξία των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών ανήλθε σε 84,82 εκατ. ευρώ το α' τρίμηνο 2020, από 45,96 εκατ. ευρώ το α' τρίμηνο του προηγούμενου έτους. Συνολικά το 2019, η μέση ημερήσια αξία τους ανήλθε σε 67,36 εκατ. ευρώ, από 55,67 εκατ. ευρώ το 2018.

Τέλος, η συναλλακτική δραστηριότητα επί εταιρικών ομολόγων παρουσίασε εκ νέου αύξηση, καθώς νέες εκδόσεις εταιρικών ομολόγων εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Συγκεκριμένα, ο μέσος ημερήσιος αριθμός των διακανονισμένων συναλλαγών σε εταιρικά ομόλογα διαμορφώθηκε σε 64 το 2019, έναντι 41 το 2018, και η μέση ημερήσια αξία τους ανήλθε στα 959 χιλ. ευρώ, έναντι 657 χιλ. ευρώ το 2018. Το α' τρίμηνο του 2020 η συναλλακτική δραστηριότητα επί εταιρικών ομολόγων παρουσίασε περαιτέρω αύξηση, φθάνοντας το μέσο ημερήσιο αριθμό των 96 συναλλαγών, με μέση ημερήσια αξία 1.166 χιλ. ευρώ (α' τρίμηνο 2019: 50 συναλλαγές ημερησίως κατά μέσο όρο με μέση ημερήσια αξία 815 χιλ. ευρώ).

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ

ΕΝΙΑΙΟΣ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΣ ΘΗΣΑΥΡΟΦΥΛΑΚΙΟΥ: ΔΟΜΗ ΚΑΙ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ

Π. Καρμή²⁷

Α. Κίσσα

Γ. Μαρούλης

1. Εισαγωγή

Οι οικονομικές εξελίξεις της τελευταίας δεκαετίας στα κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης έφεραν την άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής αντιμετώπι με νέες προκλήσεις, αναδεικνύοντας την ανάγκη ενίσχυσης των ενιαίων κανόνων διαμόρφωσης του δημοσιονομικού πλαισίου, στο υπόβαθρο του οποίου βρίσκεται ο Ενιαίος Λογαριασμός Θησαυροφυλακίου (ΕΛΘ). Για την επίτευξη του στόχου αυτού, το εγχώριο κανονιστικό πλαίσιο βρίσκεται σε διαδικασία εναρμόνισης με τις βέλτιστες διεθνείς πρακτικές, όπως αυτές επισημάνθηκαν κατά τις επίσημες διαβουλεύσεις των ελληνικών αρχών με κλιμάκια παροχής τεχνικής βοήθειας του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής.

Στην παρούσα ανάλυση, παρουσιάζεται η υφιστάμενη δομή και λειτουργία του Ενιαίου Λογαριασμού Θησαυροφυλακίου, καθώς επίσης και του Συστήματος Λογαριασμών Θησαυροφυλακίου. Τα κεφάλαια των λογαριασμών αυτών τηρούνται εκ του θεσμικού σχεδιασμού στην Τράπεζα της Ελλάδος, προκει-

μένου να διακινούνται συντονισμένα, είτε για τις υποχρεώσεις της Γενικής Κυβέρνησης, είτε για τη διατήρηση κρατικών κεφαλαίων στο εμπορικό τραπεζικό σύστημα.

2. Φορείς Γενικής Κυβέρνησης

Η δομή του ΕΛΘ στην Τράπεζα της Ελλάδος διαμορφώθηκε τα τελευταία έτη, με το πρώτο βήμα αναμόρφωσης του θεσμικού πλαισίου για το «Δημόσιο Λογιστικό» να λαμβάνει χώρα τον Ιούνιο του 2014 με τις ειδικές προς τούτο διατάξεις του ν. 4270/2014.

Πρόκειται για το πλαίσιο δημοσιονομικής διαχείρισης και εποπτείας των Φορέων της Γενικής Κυβέρνησης («ΦΓΚ» ή «Φορείς»), όπως αυτοί προσδιορίζονται και ταξινομούνται από το εκάστοτε ισχύον Μητρώο Φορέων Γενικής Κυβέρνησης, το οποίο διαμορφώνεται από την Ελληνική Στατιστική Αρχή. Με το νομοθετικό αυτό πλαίσιο ενσωματώθηκαν στο εθνικό δίκαιο οι διατάξεις της Οδηγίας 2011/85/ΕΕ (L 306/41) του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης, σχετικά με τις προδιαγραφές του δημόσιου λογιστικού συστήματος.

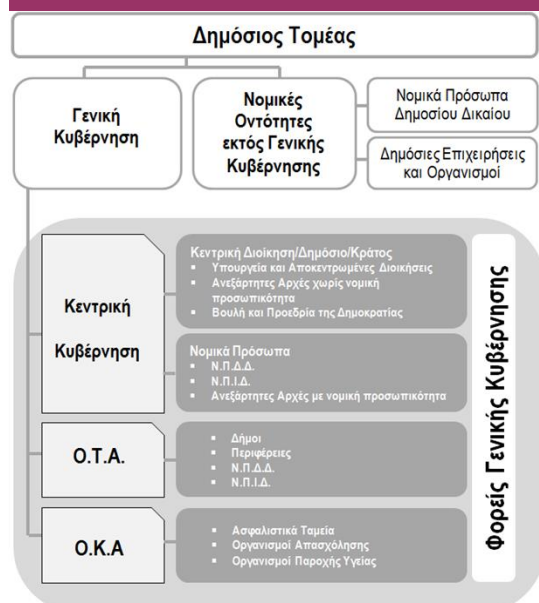
Εκ των προδιαγραφών του ευρωπαϊκού κανονιστικού πλαισίου, το σύστημα αυτό διαφοροποιείται σε σχέση με τα στατιστικά δεδομένα και τις στατιστικές μεθοδολογίες που αφορούν τα εκ των υστέρων αποτελέσματα των δημόσιων οικονομικών, αλλά και από τις προγνώσεις ή την κατάρτιση του κρατικού προϋπολογισμού. Παράλληλα, το ίδιο πλαίσιο:

(α) αποσαφήνισε θεσμικά τη δομή του δημόσιου τομέα, με τη διαφανή οριοθέτηση της περιμέτρου της Γενικής Κυβέρνησης (βλ. Διάγραμμα 1), η οποία, πέραν της Κεντρικής

²⁷ Οι συντάκτες του Ειδικού Θέματος εργάζονται στη Διεύθυνση Εργασιών Δημοσίου της Τράπεζας της Ελλάδος.

Η συνδρομή στελεχών του Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους, του Οργανισμού Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους, καθώς επίσης και των Διευθύνσεων Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Οικονομικής Ανάλυσης και Μελετών και Εργασιών Δημοσίου της Τράπεζας της Ελλάδος ήταν καθοριστικής σημασίας για τη συγκέντρωση της πληροφόρησης που αφορά στη δομή και λειτουργία του Συστήματος Λογαριασμών Θησαυροφυλακίου.

Διάγραμμα 1 Ταξινόμηση Φορέων Γενικής Κυβέρνησης σύμφωνα με τους κανόνες του Ευρωπαϊκού Συστήματος Λογαριασμών και τις διατάξεις του ν. 4270/2014¹



¹ Η ταξινόμηση είναι σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 2 και 6 (παρ. 2) της Οδηγίας 2011/85/ΕΕ, καθώς επίσης και τους ορισμούς του ν. 4270/2014, όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 10 του ν. 4337/2015.

Κυβέρνησης, περιλαμβάνει τους Οργανισμούς Τοπικής Αυτοδιοίκησης (ΟΤΑ) και τους Οργανισμούς Κοινωνικής Ασφάλισης (ΟΚΑ),

(β) ανέδειξε το σημαντικό ρόλο των Γενικών Διευθύνσεων Οικονομικών Υπηρεσιών του κάθε Υπουργείου, αλλά και την άμεση αρμοδιότητά τους για τη διασφάλιση της χρηστής δημοσιονομικής διαχείρισης, εποπτείας και επίβλεψης των Φορέων Γενικής Κυβέρνησης, οι οποίοι υπερβαίνουν τους 1.700. Για το σκοπό αυτό, διατυπώθηκαν οι αρχές διαχείρισης της συστημικής ρευστότητας της Γενικής Κυβέρνησης, με την αποσαφήνιση του κεντρικού ρόλου του Οργανισμού Διαχείρισης Δημοσίου Χρέους (ΟΔΔΗΧ) ως εντολοδόχου του Ελληνικού Δημοσίου για τη διενέργεια ειδικών διαχειριστικών πράξεων με τους Φορείς Γενικής Κυβέρνησης, αλλά και του Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους (ΓΛΚ) το ο-

ποίο έχει τη συνολική επίβλεψη του εθνικο-λογιστικού συστήματος.²⁸

3. Ενιαίος Λογαριασμός Θησαυροφυλακίου

Με την έννοια «Ενιαίος Λογαριασμός Θησαυροφυλακίου (ΕΛΘ)» αναφερόμαστε σε ένα σύνολο διασυνδεδεμένων τραπεζικών λογαριασμών, μέσω των οποίων οι αρμόδιες αρχές του Δημοσίου παρακολουθούν την κίνηση και το σχηματισμό του εκάστοτε ύψους των κρατικών ταμειακών διαθεσίμων, όπως αυτά διαμορφώνονται σε καθημερινή βάση από το σύνολο των εισπράξεων του δημόσιου τομέα και το σύνολο των εκ μέρους του διενεργούμενων πληρωμών προς τρίτους. Απώτερος σκοπός της θέσπισης ενός ΕΛΘ είναι η διασφάλιση της αποτελεσματικότητας της διαχείρισης και του κεντρικού ελέγχου των κρατικών διαθεσίμων, η οποία επέρχεται μέσω της δυνατότητας παρακολούθησης της διαδικασίας υλοποίησης του κρατικού προϋπολογισμού και, ταυτόχρονα, του χρηματοοικονομικού προγραμματισμού.²⁹ Ειδικότερα, η συγκέντρωση των λογαριασμών υπό τον ΕΛΘ επιτρέπει:

- την ελαχιστοποίηση του ύψους των ανενεργών διαθεσίμων της Γενικής Κυβέρνησης και των Φορέων της στο τραπεζικό σύστημα, και συνεπώς την ολοκληρωμένη πληροφόρηση για το ύψος των κρατικών διαθεσίμων αλλά και του εκάστοτε βαθμού ρευστότητας του συστήματος,
- τη διευκόλυνση της διαδικασίας προγραμματισμού των δημοσίων δαπανών, λόγω συγκέντρωσης των κρατικών φορολογικών εσόδων, τελών και εισφορών υπό τον ΕΛΘ, χωρίς τη χρήση πολλαπλών ενδιάμεσων λογαριασμών,

²⁸ Αριθ. απόφ. 2/17740/0004/25-02-2014.

²⁹ Treasury Single Account: An Essential Tool for Government Cash Management, Sailendra Pattanayak and Israel Fainboim, IMF, Technical Notes and Manuals, 2011.

- την ενίσχυση της δημοσιονομικής διαφάνειας με την αποφυγή του προβλήματος του «διπλού προϋπολογισμού», δηλαδή της παρακολούθησης του προϋπολογισμού με βάση τις ταμειακές ροές των ρευστών διαθεσίμων σε σχέση με την εξέλιξη της υλοποίησης των εγκεκριμένων δαπανών,
- την υποβοήθηση της δια-λειτουργικότητας των δημόσιων λογιστικών συστημάτων, και

- την ελαχιστοποίηση και τον καλύτερο έλεγχο του κόστους συναλλαγών.

Λόγω της υποκείμενης ανάγκης για συνεχή κίνηση κεφαλαίων, αλλά και του πλέγματος πληρωμών προς τρίτους, η δομή των βασικών λογαριασμών και υπο-λογαριασμών του Ενιαίου Λογαριασμού απεικονίζεται σε κάθε κράτος με εναλλακτικούς τρόπους.

Διεθνής εμπειρία και πρακτικές σχετικά με τη δομή και λειτουργία του Ενιαίου Λογαριασμού Θησαυροφυλακίου

Από τη διεθνή πολιτική και πρακτική προκύπτει ότι η δομή και η λειτουργία του κρατικού θησαυροφυλακίου (State Treasury) μπορούν να ακολουθούν πολλαπλά οργανωτικά σχήματα. Στις περισσότερες χώρες, η επιτελική αρμοδιότητα συγκεντρώνεται στα Υπουργεία Οικονομικών ή σε εξειδικευμένους οργανισμούς, στα οργανογράμματα των οποίων περιλαμβάνονται ειδικές οργανωτικές μονάδες με αρμοδιότητες λειτουργίας θησαυροφυλακίου για την υλοποίηση του κρατικού προϋπολογισμού και τη διαχείριση της ρευστότητας της Γενικής Κυβέρνησης.³⁰ Παράλληλα, η αρμοδιότητα χάραξης της δημοσιονομικής πολιτικής διαχωρίζεται από εκείνη της εκτέλεσης του κρατικού προϋπολογισμού, με τη θεσμοθέτηση ειδικών μονάδων κρατικού προϋπολογισμού ή και οργανισμών διαχείρισης των κρατικών διαθεσίμων.

Ως προς τη διεθνή εμπειρία της τήρησης των κρατικών διαθεσίμων της Γενικής Κυβέρνησης στις επί μέρους κεντρικές τράπεζες υπό έναν ενιαίο λογαριασμό, έχει παρατηρηθεί κατά την τελευταία δεκαετία ότι η πρακτική αυτή εξασφαλίζει αποτελεσματικότητα διαχείρισης αλλά και ενδυνάμωση του κεντρικού ελέγχου εκ μέρους του κρατικού μηχανισμού. Τα χαρακτηριστικά αυτά απαντώνται πλέον στα περισσότερα κράτη με αναβαθμισμένο τραπεζικό σύστημα, όπου η συγκέντρωση των κρατικών διαθεσίμων υπό έναν ενιαίο λογαριασμό ή ομάδα συνδεδεμένων λογαριασμών στην κεντρική τράπεζα - γνωστή με τον όρο «Ενιαίος Λογαριασμός Θησαυροφυλακίου (ΕΛΘ)» ή «Treasury Single Account (TSA)» - επιτρέπει ταυτόχρονα τη μέγιστη μεσολάβηση του συνόλου του εμπορικού τραπεζικού συστήματος για τη διοχέτευση δημόσιου χρήματος προς τους τελικούς δικαιούχους.

Ως παράδειγμα στον ευρωπαϊκό χώρο, η κεντρική τράπεζα της Γαλλίας παρέχει προς το γαλλικό Υπουργείο Οικονομικών την υποδομή του ενιαίου λογαριασμού θησαυροφυλακίου για τη διαχείριση των κρατικών διαθεσίμων και του δημοσίου χρέους, ενώ η κεντρική τράπεζα της Ιταλίας παρέχει στο Ιταλικό Δημόσιο και τους δημόσιους φορείς την υποδομή τραπεζικών υπηρεσιών και ενιαίου λογαριασμού πληρωμών, σύμφωνα με τον εγχώριο νόμο περί δημοσίου λογιστικού.³¹

³⁰ The Treasury Function and the Treasury Single Account, in «The International Handbook of Public Financial Management», Richard Allen, Richard Hemming and Barry H. Potter, Palgrave MacMillan, 2013.

³¹ Κεντρική Τράπεζα της Ιταλίας (www.bancaditalia.it/compiti/tesoreria/index.html) και Agence France Trésor (www.aft.gouv.fr/index.php/en/cash-management-overview).

Εκ του σχεδιασμού του, ο Ενιαίος Λογαριασμός Θησαυροφυλακίου ή η ομάδα των αλληλένδετων λογαριασμών θησαυροφυλακίου που τηρούνται στις υποδομές των κεντρικών τραπεζών είναι εκπεφρασμένοι στο εθνικό νόμισμα, γεγονός το οποίο καλύπτει τη συντριπτική πλειοψηφία των αναγκών του κρατικού προϋπολογισμού για το σύνολο των χωρών με αποτελεσματικό χρηματοπιστωτικό σύστημα.

3.1 Θεσμοθέτηση και δομή του Ενιαίου Λογαριασμού Θησαυροφυλακίου

Η συγκέντρωση των κρατικών εσόδων σε λογαριασμούς της κεντρικής τράπεζας, καθώς επίσης και η υλοποίηση προγραμμάτων κρατικών δαπανών, αποτελούσαν διαχρονικό χαρακτηριστικό της λειτουργίας της ίδιας της Τράπεζας της Ελλάδος. Με τη χρήση της τραπεζικής υποδομής της Τράπεζας της Ελλάδος, η Κεντρική Διοίκηση του κράτους υλοποιεί τον κρατικό προϋπολογισμό σύμφωνα με την εκάστοτε ακολουθούμενη δημοσιονομική πολιτική. Τα κεφάλαια που συγκεντρώνονται σε λογαριασμούς που τηρούνται στην Τράπεζα της Ελλάδος εξακολουθούν να ταξινομούνται με την ίδια δομή λογαριασμών που καθορίστηκε με την εφαρμογή της Συνθήκης του Μάαστριχτ το 1994.

Η αρχική έννοια του «κεντρικού λογαριασμού» του κράτους, όπως προσαρμόστηκε τις τελευταίες δεκαετίες, είναι πλέον θεσμοθετημένη από το έτος 2015 με το ν. 4337/2015³² υπό τον τίτλο «Ενιαίος Λογαριασμός Θησαυροφυλακίου (ΕΛΘ)». Την ίδια χρονική περίοδο ενεργοποιήθηκαν οι πρώτες διατάξεις που αφορούσαν στη μεταφορά των πλεοναζόντων ταμειακών διαθεσίμων Φορέων Γενικής Κυβέρνησης σε λογαριασμούς ταμειακής διαχείρισης στην Τράπεζα της Ελλάδος.

³² ν. 4337/2015 περί μέτρων για την εφαρμογή της συμφωνίας δημοσιονομικών στόχων και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Σχετικό το άρθρο 10, περί τροποποίησης διατάξεων του ν. 4270/2014, παρ. 24.

Εν όψει της τότε επικείμενης έναρξης εφαρμογής του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής για τα έτη 2019-2022 και με στόχο την ολοκλήρωση της υλοποίησης των δημοσιονομικών στόχων και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, αλλά και στο πλαίσιο της δέσμευσης των ελληνικών αρχών έναντι των Ευρωπαίων εταίρων, ρυθμίστηκε με το ν. 4549/2018 και η λειτουργία του Συστήματος Λογαριασμών Θησαυροφυλακίου (ΣΛΘ) ως ενδιάμεσο στάδιο της απώτερης ένταξης των ΦΓΚ στο πλαίσιο ενός ενιαίου λογαριασμού θησαυροφυλακίου.

Κατά τη μεταβατική χρονική περίοδο για την υλοποίηση των προδιαγραφών τήρησης του συνόλου των κρατικών διαθεσίμων στον ΕΛΘ, οι Φορείς Γενικής Κυβέρνησης συμμετέχουν στο Σύστημα Λογαριασμών Θησαυροφυλακίου (ΣΛΘ), το οποίο, πέραν του Ενιαίου Λογαριασμού, περιλαμβάνει και το Κοινό Κεφάλαιο του ν. 2469/1997, καθώς και τα κεφάλαια της Ταμειακής Διαχείρισης των Φορέων Γενικής Κυβέρνησης, περιλαμβανομένου του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων, που τηρούνται στην Τράπεζα της Ελλάδος (βλ. Διάγραμμα 2).

Στο στάδιο αυτό, η συστημική ρευστότητα μεταφέρεται αμφίδρομα μεταξύ εμπορικού τραπεζικού συστήματος και Τράπεζας της Ελλάδος με δομημένη διαδικασία, υπό τη γενική εποπτεία του Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους και του ΟΔΔΗΧ. Έτσι, η εκάστοτε πλεονάζουσα ρευστότητα των ΦΓΚ τηρείται στο ΣΛΘ, δηλαδή σε λογαριασμούς ταμειακής διαχείρισης στην Τράπεζα της Ελλάδος ή

Διάγραμμα 2 Σύστημα Λογαριασμών Θησαυροφυλακίου^{1,2}



¹ Περίμετρος του Ενιαίου Λογαριασμού Θησαυροφυλακίου του ν. 4270/2014, όπως ισχύει.

² Λογαριασμοί Ταμειακών Διαθεσίμων, περιλαμβανομένου του ΤΠ&Δ, ως επίσης και κεφάλαια της συλλογικής επένδυσης του ν. 2469/1997.

σε μερίδες του Κοινού Κεφαλαίου. Ταυτόχρονα, το κράτος διαχειρίζεται τη συνολική ρευστότητα του συστήματος, χρηματοδοτώντας το εμπορικό τραπεζικό σύστημα με βραχυπρόθεσμες τοποθετήσεις ή, ανάλογα με τις εκάστοτε επικρατούσες συνθήκες στην αγορά χρήματος, προβαίνει σε θεσμικώς προβλεφθείσες ειδικές διαχειριστικές συναλλαγές για τη βραχυπρόθεσμη τροφοδότηση του Ενιαίου Λογαριασμού Θησαυροφυλακίου.

Πράγματι, κατά τα έτη 2018 και 2019 η εφαρμογή του ετήσιου προγράμματος πράξεων διαχείρισης ταμειακής ρευστότητας υπό τη μορφή repo agreements, τις οποίες συνάπτει ο ΟΔΔΗΧ με την Τράπεζα της Ελλάδος ως διαχειρίστρια των εν λόγω κεφαλαίων, απεικονίστηκε με την καταγραφή εσόδων/δαπανών που υπερέβησαν τα 780 δις και 1.060 δις ευρώ αντίστοιχα.³³ Μέσω του προγράμματος αυτού καλύπτονται οι βραχυπρόθεσμες ταμειακές ανάγκες του Ελληνικού Δημοσίου και δημιουργούνται πρόσοδοι εκ των διενεργούμενων επενδύσεων, επ' ωφε-

λεία των Φορέων, διασφαλίζοντας αντίστοιχο όφελος ως προς το δημοσιονομικό αποτέλεσμα της Γενικής Κυβέρνησης και το δημόσιο χρέος.

3.2 Λειτουργία του Ενιαίου Λογαριασμού Θησαυροφυλακίου

Η οριοθέτηση των υποχρεώσεων μίας εθνικής κεντρικής τράπεζας έναντι του δημόσιου τομέα με τη μορφή του σαφούς λογιστικού και οικονομικού διαχωρισμού αποτέλεσε μία από τις βασικές προϋποθέσεις της Συνθήκης της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Με την εφαρμογή της Συνθήκης αυτής το έτος 1994 για την Ελλάδα καθορίστηκε και η απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης του κράτους, δηλαδή η παύση κάθε χρηματοοικονομικής διευκόλυνσης της Τράπεζας της Ελλάδος προς το Ελληνικό Δημόσιο και τους Δημόσιους Οργανισμούς.

Η υλοποίηση των απαγορευτικών αυτών διατάξεων περί χρηματοδοτικής διευκόλυνσης του δημόσιου τομέα με χρήμα κεντρικής τράπεζας οδήγησε στην προσαρμογή της λειτουργίας των λογαριασμών του Ελληνικού Δημοσίου, με στόχο τη σαφή και διαφανή απεικόνιση των οικονομικών μεγεθών, αλλά και την παροχή αξιόπιστης πληροφόρησης προς τις αρμόδιες νομισματικές και δημοσιονομικές αρχές. Συνέπεια αυτής της θεσμικής απαίτησης εκ των διακρατικών συμφωνιών ήταν και ο ορισμός του κεντρικού λογαριασμού του Δημοσίου στα βιβλία της Τράπεζας της Ελλάδος με τον τίτλο «Λογαριασμός Ταμειακής Διαχείρισης Δημοσίου», αποκαλούμενου στο εσωτερικό Σύστημα Συναλλαγών ως «Υπερλογαριασμός 28». Έκτοτε, στο λογαριασμό αυτό του παθητικού της η Τράπεζα της Ελλάδος απεικονίζει το σύνολο των υποχρεώσεων προς την Κεντρική Διοίκηση, το ύψος των οποίων εκ της καταστατικής της

³³ «Δημόσιο Χρέος & Δανεισμός», Ετήσια Ενημερωτική Έκδοση 2018 και «Δημόσιο Χρέος & Δανεισμός», Ετήσια Ενημερωτική Έκδοση 2019, Υπουργείο Οικονομικών, ΟΔΔΗΧ.

υποχρέωσης τηρείται περιοριστικά σε μη αρνητικά επίπεδα.

Στο πλαίσιο της ευρύτερης δημοσιονομικής μεταρρύθμισης του 2014, ο υπερ-λογαριασμός αυτός αποτελεί τη βάση για τη μετεξέλιξη στον «Ενιαίο Λογαριασμό Θησαυροφυλακίου (ΕΛΘ)». Ταυτόχρονα, ο εξορθολογισμός της διαχείρισης των ταμειακών του πόρων οδήγησε στη μείωση του αριθμού των υπο-λογαριασμών της Κεντρικής Διοίκησης στο σύνολο του τραπεζικού συστήματος.³⁴

Με την καταστατική της ιδιότητα ως «ταμία και εντολοδόχου» του Ελληνικού Δημοσίου, η Τράπεζα της Ελλάδος παρέχει μέσω αυτού του υπερ-λογαριασμού την υποδομή για τη συγκέντρωση των κρατικών εσόδων, προκειμένου να υλοποιείται ο κρατικός προϋπολογισμός. Εκ της δομής του ο ΕΛΘ είναι ένα υπερσύνολο διαφορετικών υπο-κατηγοριών λογαριασμών που διαχειρίζεται η Κεντρική Διοίκηση, το οποίο απαρτίζεται από περίπου 16.000 λογαριασμούς, ομαδοποιημένους κατά το Σύστημα Συναλλαγών της Τράπεζας της Ελλάδος σε «προϊόντα» λογαριασμών με κοινά θεσμικά χαρακτηριστικά, συναποτελώντας έτσι μια ενιαία ομάδα, εντός της οποίας διαμορφώνεται αθροιστικά το ύψος των συνολικών διαθεσίμων της Κεντρικής Διοίκησης.³⁵

Η βασική δομή των υπο-λογαριασμών του Ενιαίου Λογαριασμού παρατίθεται στον Πίνακα 1.

4. Ειδικοί και διακριτοί λογαριασμοί

Ως προς τη συνολική εικόνα των υποχρεώσεων της κεντρικής τράπεζας προς τρίτους φο-

ρείς, κρίνεται σκόπιμο να διευκρινιστεί ότι, πέραν του υπερ-λογαριασμού του Δημοσίου, η Τράπεζα της Ελλάδος τηρεί ειδικούς λογαριασμούς, αλλά και διακριτούς καταθετικούς λογαριασμούς τρίτων, όπως αυτούς των ευρωπαϊκών και διεθνών οργανισμών ή το λογαριασμό αποπληρωμής δημόσιου χρέους, η κίνηση του οποίου θεσμοθετήθηκε το έτος 2012 ως αποτέλεσμα της διακρατικής συμφωνίας με κράτη-μέλη του Ευρωσυστήματος.

Πίνακας 1 Βασικές κατηγορίες λογαριασμών του Δημοσίου

Κωδικός Συστήματος Συναλλαγών	Περιγραφή λογαριασμού του Δημοσίου
200	Συγκέντρωση Εισπράξεων & Πληρωμών
209	Λογαριασμοί Συναλλαγματικών Διαφορών
231	Λογαριασμοί Δημοσίων Επενδύσεων
232	Λογαριασμοί Δημόσιων Διαχειριστών
234	Διάφοροι Ειδικοί Λογαριασμοί
240	Χρηματικά Εντάλματα Πληρωμής Στρατιωτικών & Πολιτικών Υπηρεσιών
241	Εξυπηρέτηση Εθνικών Δανείων
242	Λοιποί Λογαριασμοί
6511	Ενέγγυες Πιστώσεις
611451	Κοινός Λογαριασμός Εισφορών Τραπεζών του ν. 128/75
7100	Επιχειρησιακά προγράμματα χρηματοδοτούμενα από την Ευρωπαϊκή Ένωση
200750	Λογαριασμός Ληξιπρόθεσμων Υποχρεώσεων Φορέων Γενικής Κυβέρνησης
200850	Κεντρικός Λογαριασμός ΕΣΠΑ
201150	Συγχρηματοδοτούμενα έργα Ταμείου Εσωτερικής Ασφάλειας
201250	Λογαριασμός Αποθεματικού προσόδων από τις αγορές Κεφαλαίων

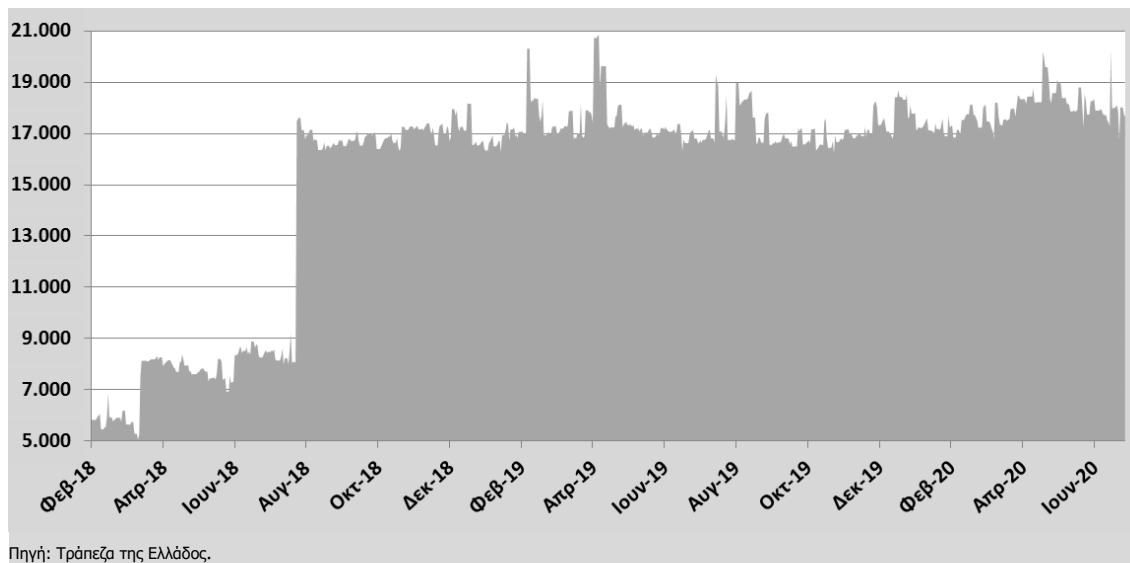
Επιπλέον, για λόγους διαφάνειας και διευκόλυνσης στην παρακολούθηση των διαθεσίμων και των αντλούμενων κεφαλαίων εκ της πρόσβασης του κράτους στην αγορά κρατικών ομολόγων, σχηματίστηκε η λογιστική υποδομή για το σχετικό ταμειακό απόθεμα ασφα-

³⁴ Αριθ. απόφ. 2/82198/ΔΛΔ/24-12-2015.

³⁵ Εξαίρεση αποτελεί ο λογαριασμός εισφοράς του ν. 128/75. Ο λογαριασμός αυτός είναι ενταγμένος στον υπερ-λογαριασμό του Ελληνικού Δημοσίου, αλλά η διαχείρισή του (κίνηση λογαριασμού) διενεργείται από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα 3 Διαχρονική Εξέλιξη Κεντρικού Λογαριασμού Θησαυροφυλακίου

(2018-2020, σε εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

λείας (Cash Buffer) ως μέρος του ΕΛΘ. Για τη δημιουργία του αποθέματος αυτού χρησιμοποιήθηκαν πόροι από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ΕΜΣ) καθώς και έσοδα από εκδόσεις ομολόγων προερχόμενα από την προσφυγή του Ελληνικού Δημοσίου στην αγορά κεφαλαίων μέχρι τη λήξη του 3ου Προγράμματος Στήριξης στις 21 Αυγούστου 2018.

Η σημαντική αύξηση των κρατικών διαθεσίμων κατά το ύψος των πόρων του ΕΜΣ τον Αύγουστο 2018, αποτελεί βασικό χαρακτηριστικό της εξέλιξης του υπερ-λογαριασμού του Δημοσίου, επηρεάζοντας έκτοτε τη διαχειριστική πολιτική του κράτους μέχρι και σήμερα (βλ. Διάγραμμα 3).

5. Επιτοκιακή πολιτική

Η επιτοκιακή πολιτική επί των κρατικών διαθεσίμων εμπεριέχεται στις διατάξεις του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος, ενώ ταυτόχρονα οι διατάξεις αυτές είναι εναρμονισμένες με την πολιτική της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Έτσι, επί του εκάστοτε διαμορφούμενου υπολοίπου διαθεσίμων του ΕΛΘ καταβάλλεται τόκος βάσει επιτοκίου, το οποίο καθορίζεται σε διμερή Σύμβαση, σύμ-

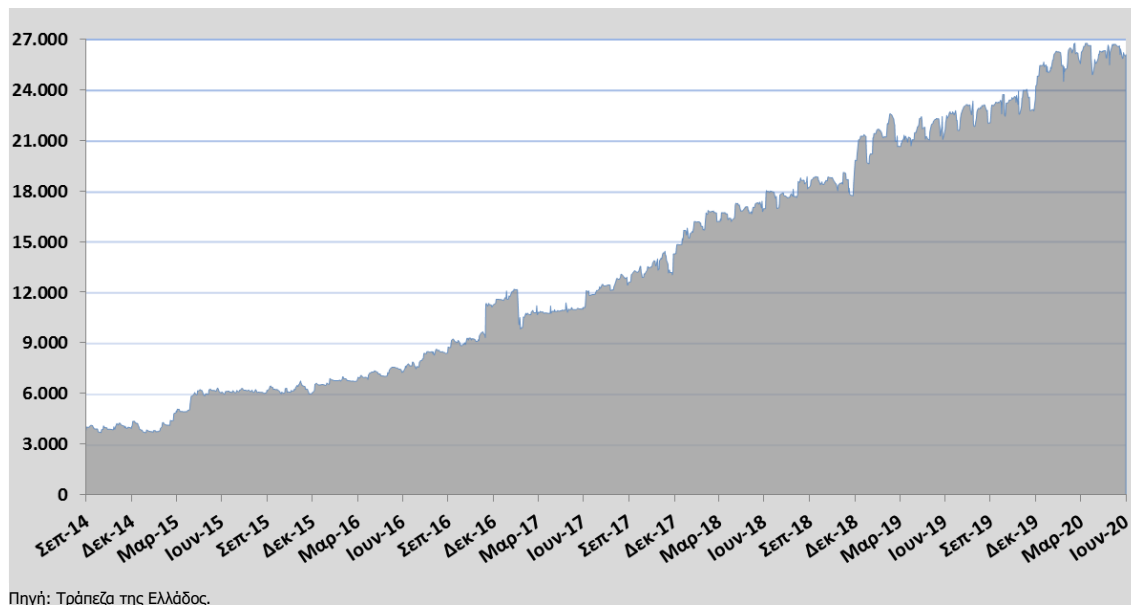
φωνα με το άρθρο 45 του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος. Οι διατάξεις αυτές συνάδουν ταυτόχρονα με τις επιταγές της Κατευθυντήριας Οδηγίας της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ/2019/7) περί εκτοκισμού των κρατικών καταθέσεων στις εθνικές κεντρικές τράπεζες.

6. Λογαριασμοί Φορέων Γενικής Κυβέρνησης στο Σύστημα Λογαριασμών Θησαυροφυλακίου: Ταμειακή Διαχείριση και Κοινό Κεφάλαιο

Πέραν των διαθεσίμων του ενιαίου λογαριασμού, το Σύστημα Λογαριασμών Θησαυροφυλακίου περιλαμβάνει και τα κεφάλαια των Φορέων Γενικής Κυβέρνησης που έχουν κατανεμηθεί διαχρονικά είτε σε μερίδες του Κοινού Κεφαλαίου είτε σε λογαριασμούς ταμειακής διαχείρισης. Στο Σύστημα Λογαριασμών Θησαυροφυλακίου δε συμπεριλαμβάνονται κεφάλαια τα οποία έχουν μεταφερθεί στο εμπορικό τραπεζικό σύστημα για σκοπούς των εκάστοτε βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων των Φορέων έναντι τρίτων, ή για τις ανάγκες διενέργειας πληρωμών, ή τέλος για λόγους διαχείρισης του συνόλου της ρευστότητας εκ μέρους του ΟΔΔΗΧ.

Διάγραμμα 4 Εξέλιξη κεφαλαίων Ταμειακής Διαχείρισης Φορέων Γενικής Κυβέρνησης στην Τράπεζα της Ελλάδος

(Σεπτ. 2014 - Ιούν. 2020, σε εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

6.1 Ταμειακή Διαχείριση

Οι Φορείς της Γενικής Κυβέρνησης τηρούν το σύνολο των πλεοναζόντων ταμειακών τους διαθεσίμων σε λογαριασμούς ταμειακής διαχείρισης στην Τράπεζα της Ελλάδος, σύμφωνα με τη ρύθμιση του ν. 4270/2014, όπως τροποποιήθηκε και ισχύει.³⁶ Κάθε Φορέας της Γενικής Κυβέρνησης τροφοδοτείται από τον τακτικό προϋπολογισμό με πιστώσεις προς αυτούς τους συγκεκριμένους λογαριασμούς.

Για τη διευκόλυνση των συναλλαγών τους, οι Φορείς δύνανται να τηρούν διαθέσιμα σε πιστωτικά ιδρύματα εκτός του Συστήματος Λογαριασμών Θησαυροφυλακίου, μέχρι και του ύψους των καθαρών ταμειακών αναγκών του εκάστοτε επόμενου δεκαπενθημέρου. Με απόφαση του ιδίου του Φορέα, μπορεί να οριστεί ο λογαριασμός ταμειακής διαχείρισης σε πιστωτικά ιδρύματα εκτός του ΣΛΘ ως λογαριασμός μηδενικού υπολοίπου, υπό την έν-

νοια ότι το υπόλοιπο του λογαριασμού μεταφέρεται στο τέλος της ημέρας στο λογαριασμό ταμειακής διαχείρισης στην Τράπεζα της Ελλάδος.³⁷

Ειδικά στην περίπτωση των μη συστημικών πιστωτικών ιδρυμάτων της Ελλάδος προβλέπεται η διατήρηση ταμειακών διαθεσίμων σε λογαριασμούς ταμειακής διαχείρισης ή/και σε προθεσμιακές καταθέσεις μέχρι του αντίστοιχου συνολικού υπολοίπου που διατηρούσαν οι Φορείς Γενικής Κυβέρνησης στα ανωτέρω ιδρύματα στις 30 Ιουνίου 2018.³⁸ Η ρύθμιση αυτή συμβάλλει στη διασφάλιση της σταθερότητας του πιστωτικού συστήματος, καθώς τα ταμειακά διαθέσιμα των Φορέων Γενικής Κυβέρνησης, τα οποία είναι κατατεθειμένα στα μη συστημικά πιστωτικά ιδρύματα της

³⁶ Διατάξεις του άρθρου 69Α του ν. 4270/2014, όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 80 του ν. 4549/2018.

³⁷ «Treasury Single Account: Concept, Design, and Implementation Issues», Sailendra Pattanayak and Israel Fainboim, IMF Working Paper 10/143, 2010 (“A zero-balance account ensures same-day settlement on a net basis for all receipts and payments passing through the account”).

³⁸ Σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 4638/2019 (περί τροποποίησης της παραγράφου 13 του άρθρου 69Α του ν. 4270/2014 όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 80 του ν. 4549/2018).

Ελλάδος, αντιστοιχούν σε σημαντικό ποσοστό επί του συνόλου των καταθέσεών τους.

Οι διεργασίες εφαρμογής του ΕΛΘ έχουν οδηγήσει, διαχρονικά από το 2014 έως σήμερα, στον εξαπλασιασμό των κεφαλαίων που τηρούνται στους λογαριασμούς ταμειακής διαχείρισης (βλ. Διάγραμμα 4) και στον πενταπλασιασμό του πλήθους των Φορέων Γενικής Κυβέρνησης που τηρούν λογαριασμό ταμειακής διαχείρισης στην Τράπεζα της Ελλάδος. Μέχρι το τέλος Απριλίου του 2020, 1.050 Φορείς (επί συνόλου 1.700) είχαν λογαριασμό ταμειακής διαχείρισης στην Τράπεζα της Ελλάδος.³⁹ Ο αριθμός αυτός αντιστοιχεί περίπου στους Φορείς που στηρίζονται σε κρατικές επιχορηγήσεις, γεγονός που δείχνει ότι η διάταξη περί πίστωσης των επιχορηγήσεων των Φορέων σε λογαριασμούς ταμειακής διαχείρισης στην Τράπεζα της Ελλάδος αποτέλεσε κίνητρο τήρησης των κεφαλαίων αυτών στο Σύστημα Λογαριασμών Θησαυροφυλακίου.

Επιπλέον, τα κεφάλαια αυτά επενδύονται σε βραχυχρόνιες πράξεις διαχείρισης ταμειακής ρευστότητας (repos) με αντισυμβαλλόμενο το Ελληνικό Δημόσιο, αποφέροντας προσόδους στους δικαιούχους σε εξαμηνιαία βάση.⁴⁰ Με αυτόν τον τρόπο, αναβαθμίζεται η ταμειακή διαχείριση σε ρυθμιστικό παράγοντα διαχείρισης της ρευστότητας του Ελληνικού Δημοσίου.

Σήμερα, το μεγαλύτερο μερίδιο στο σύνολο της ταμειακής διαχείρισης ανήκει στους Φορείς Κοινωνικής Ασφάλισης (άνω του 30%) και στο Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων (περίπου 17%), ενώ οι μεγαλύτερες ταμειακές

ροές αφορούν κυρίως χρηματοδοτήσεις Φορέων Κοινωνικής Ασφάλισης και ΟΤΑ, καθώς και μηνιαίες καταβολές συντάξεων και κοινωνικών επιδομάτων σε συνεργασία με το διατραπεζικό σύστημα.

Οι λογαριασμοί ταμειακής διαχείρισης τροφοδοτούνται:

- Μέσω ηλεκτρονικών εντολών εκ μέρους υπηρεσιών της Κεντρικής Κυβέρνησης, όπως τα χρηματικά εντάλματα των ΥΔΕ, οι εισφορές και κρατήσεις εκ μέρους των υπηρεσιών της ΑΑΔΕ, οι οποίες διοδεύονται προς την Τράπεζα της Ελλάδος μέσω ειδικών ηλεκτρονικών αρχείων «Διεπαφών».

- Μέσω ταμειακών συναλλαγών (μετρητά ή επιταγές) στο δίκτυο της Τράπεζας της Ελλάδος.

- Μέσω εντολών μεταφοράς κεφαλαίων των Στρατιωτικών Ταμείων ή του Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους.

- Μέσω των εντολών ηλεκτρονικής μεταφοράς από εμβάσματα άλλων Τραπεζών, δηλαδή μέσω της πλατφόρμας SEPA ή του συστήματος διακανονισμού TARGET 2.

- Μέσω ρευστοποίησης μεριδίων του Κοινού Κεφαλαίου.

Αξίζει να αναφερθεί ότι για την ασφαλή και αποτελεσματική μεταφορά κεφαλαίων από το λογαριασμό ταμειακής διαχείρισης που τηρούν οι Φορείς στην Τράπεζα της Ελλάδος προς λογαριασμούς ταμειακής διαχείρισης που τηρούν σε πιστωτικά ιδρύματα ή προς λογαριασμούς τρίτων, η Τράπεζα της Ελλάδος παρέχει από τις αρχές του 2019 ειδική διαδικτυακή εφαρμογή (portal) τύπου e-banking με τη χρήση της διατραπεζικής υποδομής της ΔΙΑΣ Α.Ε., την οποία αρκετοί πλέον Φορείς Γενικής Κυβέρνησης χρησιμοποιούν ως μέσο πληρωμής, υποκαθιστώντας σταδιακά τη χρήση της επιταγής.

³⁹ «Enhanced Surveillance Report – Greece, May 2020», Institutional Paper 127, European Commission.

⁴⁰ Σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 4320/2015 (περί τροποποίησης της περ. ζ' της παρ.11 του άρθρου 15 του ν. 2469/1997), όπως τροποποιήθηκε με το άρθρο 81 του ν. 4549/2018.

6.2 Κοινό Κεφάλαιο του ν. 2469/1997

Το Κοινό Κεφάλαιο, το οποίο τελεί υπό τη διαχείριση της Τράπεζας της Ελλάδος και συμπεριλαμβάνεται στο Σύστημα Λογαριασμών Θησαυροφυλακίου, αποτελεί θεσμικώς ομάδα περιουσίας, της οποίας τα επιμέρους στοιχεία ανήκουν εξ αδιαιρέτου στους συμμετέχοντες σε αυτό Φορείς, ανάλογα με το ποσοστό συμμετοχής τους. Ως σχήμα συλλογικών επενδύσεων, το ενεργητικό του Κοινού Κεφαλαίου επενδύεται σε κινητές αξίες του Ελληνικού Δημοσίου, εκ των οποίων προέρχονται και οι διανεμόμενες πρόσοδοι προς τους μεριδιούχους Φορείς, ανάλογα με το μέγεθος της μερίδας και του χρόνου διατήρησης των κεφαλαίων υπό συλλογική διαχείριση.⁴¹

Ως προς τα ποσοτικά χαρακτηριστικά της συλλογικής αυτής επένδυσης του Συστήματος Λογαριασμών Θησαυροφυλακίου, παρατηρείται ότι άνω του 90% του ύψους του Καθαρού Ενεργητικού του Κοινού Κεφαλαίου προέρχεται από τη συμμετοχή των 10 «μεγαλύτερων» Φορέων Γενικής Κυβέρνησης, οι οποίοι είναι κυρίως Ασφαλιστικοί Φορείς και ειδικοί οργανισμοί συστημικής σημασίας, μεταξύ των οποίων και το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων.

Ο προγραμματισμός των μελλοντικών ταμειακών αναγκών των Φορέων Γενικής Κυβέρνησης αποτελεί επίσης σημαντικό χαρακτηριστικό του Συστήματος Λογαριασμών Θησαυροφυλακίου. Για το σκοπό αυτό, το ειδικό κανονιστικό πλαίσιο ρυθμίζει την υποχρέωση έγκαιρης προειδοποίησης του ΓΛΚ, του ΟΔΔΗΧ και της Τράπεζας της Ελλάδος,

⁴¹ Άρθρο 15, παρ.11 του ν. 2469/1997, όπως ισχύει.

όπου τηρούνται οι ειδικοί αυτοί τραπεζικοί λογαριασμοί, καθώς και οι λογαριασμοί Ταμειακής Διαχείρισης, επί απολήψεων κεφαλαίων σημαντικού ύψους, ανάλογα με τις ανάγκες του κάθε Φορέα.⁴²

7. ΕΛΘ και μεταρρυθμίσεις στη διαχείριση κρατικών διαθεσίμων

Συνοψίζοντας, βασικός στόχος της δρομολόγησης των διαδικασιών για τη δομή και λειτουργία του Ενιαίου Λογαριασμού Θησαυροφυλακίου είναι η αξιοποίηση και η βέλτιστη διαχείριση των ταμειακών διαθεσίμων των Φορέων Γενικής Κυβέρνησης, μέρος των οποίων παρέμενε αναξιοποίητο για μεγάλα χρονικά διαστήματα σε πλήθος αδρανών λογαριασμών, υπό την κεντρική παρακολούθηση των αρμοδίων αρχών επίβλεψης και άσκησης δημοσιονομικής πολιτικής, ως επίσης και των φορέων άσκησης πολιτικής επί κρατικών διαθεσίμων.

Σημαντικό αρωγό στην επίτευξη των προαναφερόμενων στόχων της εφαρμογής του ενιαίου λογαριασμού αποτελεί η νεοσύστατη Διεύθυνση του Υπουργείου Οικονομικών με τίτλο «Διεύθυνση Λογαριασμών και Ταμειακού Προγραμματισμού», με κύριες αρμοδιότητες την παρακολούθηση και διαχείριση του συστήματος λογαριασμών της Γενικής Κυβέρνησης στην Τράπεζα της Ελλάδος και σε λοιπά πιστωτικά ιδρύματα, η κατάρτιση του ταμειακού προγραμματισμού Κεντρικής και Γενικής Κυβέρνησης, η παρακολούθηση της ρευστότητας των ΕΛΘ και ΣΛΘ, και ο ορισμός, σε συνεργασία με τον ΟΔΔΗΧ, ενός ελάχιστου ύψους ρευστών διαθεσίμων.

⁴² Σύμφωνα με την ισχύουσα απόφαση (υπ' αριθ. 2/54366/ΔΛΓΚ/01-07-2019, όπως τροποποιήθηκε με την υπ' αριθ. 2/66482/ΔΛΤΠ/Γ'/29-08-2019), για απόληψη ποσού υψηλότερου των 10 εκατ. ευρώ απαιτείται προειδοποίηση τουλάχιστον τρεις εργάσιμες ημέρες πριν την προγραμματισμένη ημερομηνία απόληψης.

Οι ανωτέρω εξελίξεις εντάσσονται στους δύο βασικούς πυλώνες των μεταρρυθμίσεων των δημοσίων οικονομικών οι οποίοι συνδέονται στενά με την ανάπτυξη του Ενιαίου Λογαριασμού Θησαυροφυλακίου και είναι η κατάρτιση ενιαίου λογιστικού σχεδίου (ΕΛΣ) και η λογιστική απεικόνιση σε δεδουλευμένη βάση. Οι μεσοπρόθεσμοι στόχοι αυτής της σημαντικής δημοσιονομικής μεταρρύθμισης είναι αποτυπωμένοι στο π.δ. 54/2018, με χρονικό ορίζοντα υλοποίησης την 1η Ιανουαρίου 2023.

Σκοπός των παραπάνω μεταρρυθμίσεων είναι η παροχή στοιχείων βασισμένων στα πρότυπα του Ευρωπαϊκού Συστήματος Λογαριασμών (ESA), το οποίο οδηγεί σε σημαντικά οφέλη, όπως αυξημένη διαφάνεια, βελτιωμένη ακρίβεια και αξιοπιστία των στοιχείων για τα δημοσιονομικά αποτελέσματα και το δημόσιο χρέος. Οι εθνικολογιστικές αυτές μεταρρυθμίσεις συνδέονται με την ελαχιστοποίηση της δημιουργίας νέων ληξιπρόθεσμων οφειλών, για την οποία οι ελληνικές αρχές έχουν δεσμευτεί να μεριμνήσουν εξορθολογίζοντας τις διαδικασίες πληρωμής και την ανάπτυξη των πληροφοριακών συστημάτων – έργα τα οποία αποτελούν ουσιαστικά βήματα για τη λειτουργία ενός αποτελεσματικού κεντρικού θησαυροφυλακίου.

Τέλος, κρίνεται σκόπιμο να επισημανθεί ότι σύμφωνα με τις εκθέσεις των Ευρωπαϊών εταίρων στο πλαίσιο της Ενισχυμένης Εποπτείας,⁴³ η Ελλάδα, στοχεύοντας στην εξασφάλιση βιώσιμης οικονομικής ανάκαμψης, επιδεικνύει ισχυρή θέληση να αντεπεξέρχεται στις προκλήσεις που προκύπτουν, εφαρμόζο-

ντας τις απαραίτητες για κάθε τομέα μεταρρυθμίσεις και πολιτικές.

Στις σημαντικότερες προκλήσεις εντάσσεται η επέκταση του προγραμματισμού των εκάστοτε μελλοντικών χρηματοδοτικών αναγκών στο σύνολο των Φορέων Γενικής Κυβέρνησης, ο εξορθολογισμός της χρήσης τραπεζικών λογαριασμών στην Τράπεζα της Ελλάδος, καθώς επίσης και η λελογισμένη χρήση τραπεζικών επιταγών ή έγχαρτων εντολών έναντι της χρήσης της διαθέσιμης υποδομής ηλεκτρονικής τραπεζικής, όπως ήδη πράττουν αρκετοί πιλοτικοί⁴⁴ Φορείς από το έτος 2019.

⁴³ European Commission «Enhanced Surveillance Report – Greece» June 2019 Institutional Paper 103, November 2019 Institutional Paper 116, February 2020 Institutional Paper 123, May 2020 Institutional Paper 127.

⁴⁴ Αριθ. απόφ. 2/54366/ΔΛΓΚ/01-07-2019, όπως ισχύει.

