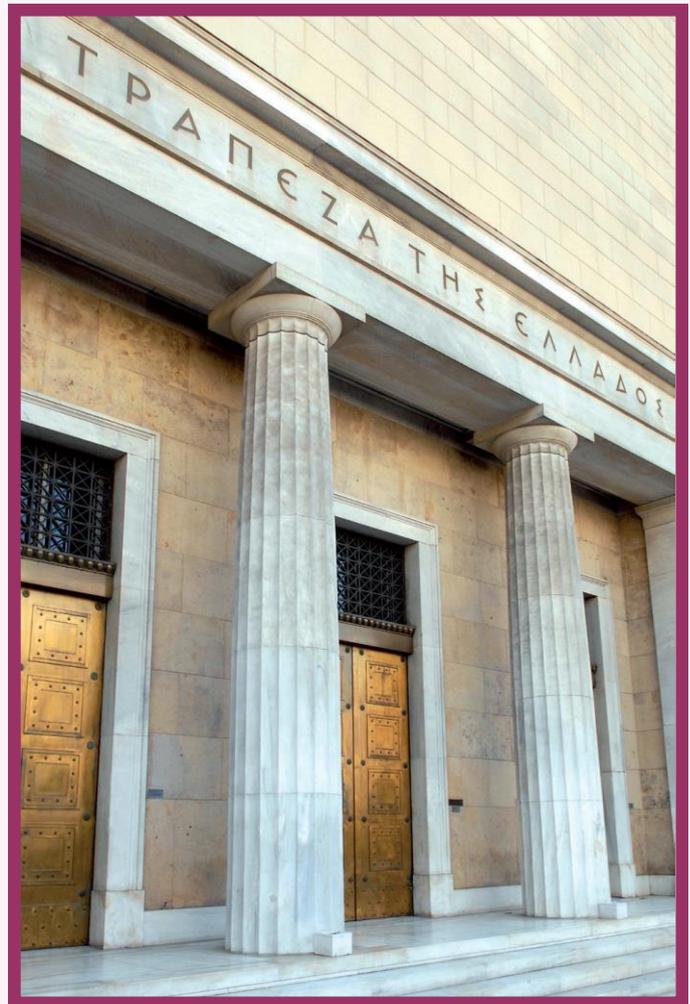


ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ



ΙΟΥΛΙΟΣ
2016



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ



ΙΟΥΛΙΟΣ
2016



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

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

I. ΣΥΝΟΨΗ	7		
II. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ	11		
1. Εξελίξεις και προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας	11		
2. Δημοσιονομικές εξελίξεις	13		
III. Τραπεζικός τομέας - Κίνδυνοι και ανθεκτικότητα	17		
1. Διάρθρωση ενεργητικού – παθητικού	17		
2. Τραπεζικοί κίνδυνοι	19		
2.1 Πιστωτικός κίνδυνος	19		
2.2 Κίνδυνος ρευστότητας	31		
2.3 Κίνδυνος αγοράς	36		
2.4 Κίνδυνοι και προοπτικές από τη δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών στη νοτιοανατολική Ευρώπη και Τουρκία	39		
2.5 Ανθεκτικότητα	41		
IV. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	45		
1. Ασφαλιστικές εταιρίες	45		
1.1 Εισαγωγή	45		
1.2 Οι ασφαλιστικές εταιρίες ως πηγή συστημικών κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα	45		
1.3 Η χρηματοπιστωτική σταθερότητα και η επίδρασή της στις ασφαλιστικές εταιρίες	46		
2. Λοιπές Επιχειρήσεις	48		
2.1 Εταιρίες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης (LEASING)	48		
2.2 Εταιρίες Πρακτόρευσης Επιχειρηματικών Απαιτήσεων (FACTORING)	49		
2.3 Εταιρίες Παροχής Πιστώσεων (CONSUMER LENDING COMPANIES)	49		
2.4 Θεσμικό πλαίσιο	50		
V. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ	52		
1. Συστήματα Πληρωμών	52		
1.1 TARGET2-GR	52		
1.2 Διατραπεζικά Συστήματα Α.Ε. - ΔΙΑΣ	52		
1.3 Γραφείο Συμφηφισμού Αθηνών - ΓΣΑ	52		
2. Μέσα Πληρωμής	53		
2.1 Αριθμός καρτών πληρωμών	53		
2.2 Συναλλαγές με κάρτες πληρωμών	53		
3. Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος	55		
4. Σύστημα Άυλων Τίτλων της Εταιρίας “Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων”	57		
5. Κεντρικός Αντισυμβαλλόμενος	58		
ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ 1	61		
Δράσεις για την αποτελεσματική διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ)	61		
ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ 2	64		
Επιπτώσεις στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και στην οικονομία από τους περιορισμούς στην κίνηση κεφαλαίων	64		

I. ΣΥΝΟΨΗ

Οι ισχυρές πιέσεις που αντιμετώπισε το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα το 2010, εντάθηκαν την επόμενη πενταετία, με αποκορύφωμα την υποχρεωτική τραπεζική αργία διάρκειας τριών εβδομάδων, την υποχρεωτική αργία διάρκειας ενός μήνα του Χρηματιστηρίου και την, ακόμη ισχύουσα, επιβολή ελέγχων στην κίνηση κεφαλαίων τον Ιούνιο του 2015, εξελίξεις που έπληξαν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα του συστήματος. Η αυξημένη αβεβαιότητα και η ενίσχυση της πιθανότητας αποχώρησης της χώρας από τη ζώνη του ευρώ, η οποία εντάθηκε το πρώτο εξάμηνο του 2015, οδήγησαν σε μαζικές εκροές καταθέσεων και κλονίστηκε η εμπιστοσύνη των αποταμιευτών, επιδεινώνοντας ραγδαία τη ρευστότητα των ελληνικών τραπεζών.

Η περίοδος αναφοράς, της παρούσας επισκόπησης, αφορά την πενταετία 2010-2015 σε ότι αφορά τη διαρθρωτική ανάλυση ενώ περιορίζεται στην περίοδο 2014-2015 σε ότι αφορά την ανάλυση των τραπεζικών κινδύνων και την ανθεκτικότητα του συστήματος λόγω των σημαντικών γεγονότων της συγκεκριμένης περιόδου, αλλά υπάρχει αναφορά και στο 2016 σε ότι αφορά την ανάλυση του πιστωτικού κινδύνου και των κινδύνων ρευστότητας και αγοράς.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, ως η αρμόδια ανεξάρτητη αρχή για όλα τα θέματα που σχετίζονται με τη ρυθμιστική λειτουργία και διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, τη μικροπροληπτική εποπτεία του μεγαλύτερου μέρους των συμμετεχόντων του χρηματοπιστωτικού συστήματος (τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρίες, εταιρίες leasing και factoring και άλλων), τη διαχείριση και επίλυση κρίσεων και, φυσικά, ως εθνική κεντρική τράπεζα και, ως δανειστής έσχατης ανά-

γκης, ανταποκρίθηκε πλήρως σε κάθε έναν από τους προαναφερθέντες ρόλους. Στο πλαίσιο αυτό, τον Ιούνιο του 2015, όταν υπήρχε ένα ακραίο επίπεδο αβεβαιότητας, η Τράπεζα της Ελλάδος παρενέβη, παρέχοντας πρόσβαση σε χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα για τις ελληνικές τράπεζες (συνολικό υπόλοιπο περίπου 127 δισεκ. ευρώ στις 30.6.2015, εκ των οποίων περίπου 87 δισεκ. ευρώ ήταν η χρηματοδότηση μέσω του μηχανισμού έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα-ELA). Θα πρέπει να σημειωθεί ότι η αύξηση της ρευστότητας από τον ELA, υπήρξε ο τελευταίος μηχανισμός εξισορρόπησης για την αντιμετώπιση των εκροών καταθέσεων πριν από την επιβολή των ελέγχων στην κίνηση κεφαλαίων. Η συμφωνία μεταξύ της ελληνικής κυβέρνησης και των διεθνών πιστωτών τον Ιούλιο του 2015 ήταν ο αποφασιστικός παράγοντας που επέτρεψε στις τράπεζες να συνεχίσουν να καλύπτουν τις ανάγκες τους σε ρευστότητα μέσω του ELA.

Παρά τις συντονισμένες προσπάθειες των αρμόδιων αρχών για την αντιμετώπιση της κρίσης, η οικονομική ύφεση αποδεικνύεται με πολύ μεγαλύτερο βάθος αλλά και διάρκεια από τις αρχικές εκτιμήσεις. Στο δυσμενές εγχώριο μακροοικονομικό περιβάλλον, όπως αυτό αποτυπώθηκε στη συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας, την αύξηση της ανεργίας και την υποχώρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, σημαντική είναι η επιδείνωση της χρηματοοικονομικής κατάστασης τόσο των επιχειρήσεων του μη χρηματοπιστωτικού τομέα, όσο και των νοικοκυριών.

Στο πλαίσιο αυτό, ο τραπεζικός τομέας αντιμετώπισε ισχυρές πιέσεις κατά την περίοδο 2010-2015, κυρίως λόγω των εξελίξεων στις γενικότερες οικονομικές και δημοσιονομικές συνθήκες που είχαν διαμορφωθεί στη χώρα.

Κατά την επισκοπούμενη πενταετία, ο τραπεζικός τομέας αναδιαρθρώθηκε ριζικά, κατόπιν μιας σειράς ενεργειών εξυγίανσης, συγχωνεύσεων και εξαγορών, με τέσσερις τράπεζες να αποτελούν το 95% της εν λόγω αγοράς, ενώ σημαντική ήταν και η μεταβολή στη σύνθεση του ισολογισμού των τραπεζών.

Ο πιστωτικός κίνδυνος και η περαιτέρω επιδείνωση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου δανείων αποτελούν τη σημαντικότερη πηγή αστάθειας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και τον κύριο ανασταλτικό παράγοντα παροχής πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία. Συγκεκριμένα, η ποιότητα του χαρτοφυλακίου δανείων των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων εξακολουθεί να επιδεινώνεται από την αρχή της χρηματοπιστωτικής κρίσης μέχρι και σήμερα. Οι δυσμενείς μακροοικονομικές συνθήκες οδήγησαν σε ονομαστικές περικοπές μισθών, στην αύξηση της ανεργίας, στην αύξηση του ποσοστού των εργαζομένων σε θέσεις μερικής απασχόλησης και σε πιο ευέλικτες μορφές εργασίας. Οι παραπάνω εξελίξεις σε συνδυασμό με την αύξηση των φορολογικών υποχρεώσεων συνέβαλαν στη σημαντική μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος καθώς και στην αποδυνάμωση της ικανότητας αποπληρωμής των δανειακών υποχρεώσεων των νοικοκυριών και επιχειρήσεων. Στο πλαίσιο αυτό, η Τράπεζα της Ελλάδος ανέλαβε μια σειρά δράσεων για την ενίσχυση του εποπτικού πλαισίου, τη διεύρυνση της σχετικής πληροφόρησης για την εμφάνιση της ανάλυσης και την καλύτερη παρακολούθηση της αποτελεσματικότητας της διαχείρισης μη εξυπηρετούμενων δανείων (βλ. Ειδικό θέμα 1).

Πρέπει να επισημανθεί ότι οι μακροοικονομικοί κίνδυνοι επηρεάζονται σημαντικά από τις διεθνείς και εγχώριες εξελίξεις. Οι κίνδυνοι από τη διεθνή οικονομία και τις χρηματοπι-

στωτικές αγορές έχουν αυξηθεί λόγω της επιβράδυνσης της ανάπτυξης της Κίνας και άλλων αναδύομενων οικονομιών, καθώς και από την αύξηση των γεωπολιτικών και άλλων κινδύνων (π.χ. μεταναστευτικό, Brexit), αποθαρρύνοντας τις διεθνείς επενδύσεις και αποτελώντας τροχοπέδη για ένα βιώσιμο μοντέλο ανάπτυξης. Αναμένονται κάποιες επιπτώσεις από τις εξελίξεις που θα δρομολογηθούν κατόπιν του αποτελέσματος του δημοψηφίσματος στη Μεγάλη Βρετανία για έξοδο της από την ΕΕ. Παρά την περιορισμένη άμεση έκθεση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος στην οικονομία της Βρετανίας, οι επιπτώσεις στην Ευρώπη, σύμφωνα με εκτιμήσεις των αξιωματούχων της ΕΕ και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), θα είναι σημαντικές (της τάξεως του 0,5% του ΑΕΠ για τα επόμενα έτη) και θα επιδράσουν ανασταλτικά στην προσπάθεια για βιώσιμη και εύρωστη οικονομική ανάπτυξη στην ΕΕ. Στο πλαίσιο αυτό, η αρνητική επίδραση της εξόδου της Μεγάλης Βρετανίας από την ΕΕ αναμένεται να δυσχεράνει, σε κάποιο βαθμό, τις προσπάθειες για έξοδο από την κρίση και την επιστροφή στην ανάπτυξη για την ελληνική οικονομία.

Σε ό,τι αφορά τους εγχώριους παράγοντες, προκλήσεις παραμένουν στο εσωτερικό, ως κληροδόχημα της κρίσης του δημόσιου χρέους. Ασφαλώς η διαμόρφωση ενός αυστηρότερου πλαισίου πιστοδοτικών κριτηρίων συντελεί στη συνετότερη χορήγηση δανείων σε βιώσιμες επιχειρήσεις. Ωστόσο, το τραπεζικό σύστημα εξακολουθεί να είναι ζημιόγONO λόγω του σημαντικού αποθέματος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, της έλλειψης ζήτησης από τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις, αλλά και της απομόχλευσης με αποτέλεσμα να παρεμποδίζονται οι προοπτικές πιστωτικής επέκτασης και διατηρήσιμης κερδοφορίας

των τραπεζών στο μέλλον. Επιπροσθέτως λόγω των περιοριστικών συνθηκών ρευστότητας, η ευχέρεια προσφοράς νέων πιστώσεων από τις τράπεζες είναι πολύ μικρή. Ως αποτέλεσμα, επιδεινώνεται η δυνατότητα παραγωγής νέου κεφαλαίου μέσω των αδιανέμητων κερδών και κατά συνέπεια η ικανότητα των τραπεζών να αυξήσουν περαιτέρω τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας. Στο βαθμό που το απόθεμα των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων δεν αντιμετωπίζεται με αποφασιστικό τρόπο, μέσω του θεσμικού πλαισίου της αφερεγγυότητας καθώς και περαιτέρω μέτρων εξυγίανσης, η δυνατότητα των τραπεζών να συντηρούν ή και να επεκτείνουν μελλοντικά τις πιστώσεις προς την πραγματική οικονομία θα επηρεαστεί σοβαρά, επιδεινώνοντας τις προϋποθέσεις για βιώσιμη ανάπτυξη σε μακροπρόθεσμη βάση. Η παραπάνω επισήμανση αποκτά ιδιαίτερη βαρύτητα αν αναλογιστεί ο αναγνώστης το μέγεθος του πιστοδοτικού κενού (credit gap) της ελληνικής οικονομίας.

Ο κίνδυνος ρευστότητας αποτέλεσε τη μεγαλύτερη πρόκληση για τις ελληνικές τράπεζες καθώς η πρόσβασή τους στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων δεν ήταν εφικτή, ενώ περαιτέρω πιέσεις άσκησε η χωρίς προηγούμενο μαζική εκροή καταθέσεων. Η ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης του τρίτου προγράμματος οικονομικής προσαρμογής αναμένεται να συμβάλει θετικά στη βελτίωση των συνθηκών ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών.

Πάντως, οι κίνδυνοι αντισταθμίζονται εν μέρει από μια σειρά από θετικά γεγονότα μετά το δεύτερο εξάμηνο του 2015. Όσον αφορά τις διαρθρωτικές και δημοσιονομικές μεταρρυθμίσεις, έχουν θεσπιστεί σχεδόν όλα τα προαπαιτούμενα μετά τη συμφωνία της 13ης Ιουλίου 2015 ανάμεσα στην Ελλάδα και τους

διεθνείς πιστωτές για ένα νέο πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής. Παρά τις συνθήκες περιορισμένης χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις και την επιβολή ελέγχων στην κίνηση κεφαλαίων, η οικονομία έχει δείξει σημαντική ανθεκτικότητα. Επιπλέον, το ποσοστό ανεργίας έχει ήδη μειωθεί οριακά ενώ η περαιτέρω μείωσή του θα εξαρτηθεί από τη βελτίωση των μακροοικονομικών συνθηκών στο μέλλον. Σε ό,τι αφορά τον – για έκτη συνεχή χρήση – ζημιόγono τραπεζικό τομέα, το κεφαλαιακό έλλειμμα που εντοπίστηκε από την άσκηση που διενήργησε η ΕΚΤ, καλύφθηκε στη συνέχεια από τις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου το 2015 και την επιτευχθείσα ενίσχυση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών, ως αποτέλεσμα της ανακεφαλαιοποίησης που απαιτήθηκε να διενεργήσουν για τρίτη φορά οι ελληνικές τράπεζες την τελευταία πενταετία.

Οι λοιποί τομείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος επηρεάστηκαν και αυτοί από το αντίξοο μακροοικονομικό περιβάλλον. Εν μέσω κρίσης λοιπόν, και κατόπιν της σημαντικής αναδιάρθρωσης του ασφαλιστικού κλάδου, το ενεργητικό του υποχώρησε κατά την τελευταία πενταετία.

Παρόμοια τάση εμφάνισαν και οι υπόλοιποι κλάδοι του χρηματοπιστωτικού συστήματος, καθώς, με εξαίρεση το σταθερό αριθμό των εταιριών πρακτόρευσης επιχειρηματικών απαιτήσεων, βρίσκονται και αυτοί σε φάση αναδιάρθρωσης, με το ενεργητικό και το πλήθος των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης και παροχής πιστώσεων να υποχωρεί. Κατά τη διάρκεια του 2010 και τους πρώτους μήνες του 2011, παρά τις έντονες πιέσεις που ασκήθηκαν στο χρηματοπιστωτικό σύστημα από την αρνητική οικονομική συγκυρία, οι υποδομές του (δηλαδή τα συστήματα πληρωμών και διακανονισμού τίτλων) επέδειξαν,

όπως και το 2009, αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα και αποτελεσματικότητα, συμβάλλοντας έτσι στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Πάντως δεν υπάρχει ουσιώδης συμμετοχή των λοιπών κλάδων στην πιστωτική διαμεσολάβηση και στις αγορές κεφαλαίων, ενώ, λόγω του μικρού μεγέθους τους, οι παραπάνω εξελίξεις δεν επηρέασαν τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

* * *

Συμπερασματικά, το τραπεζικό σύστημα, όπως το σύνολο της οικονομίας, βρέθηκε κατά την τελευταία πενταετία μπροστά σε πρωτόγνωρες προκλήσεις και αντιμετώπισε παράγοντες που επηρέασαν δυσμενώς τις επιδόσεις του.

Στο πλαίσιο αυτό, η αντιμετώπιση του υψηλού αποθέματος μη εξυπηρετούμενων δανείων αποτελεί τη σημαντικότερη πρόκληση για το τραπεζικό σύστημα. Η αντιμετώπιση αυτού του προβλήματος όχι μόνο θα ελαφρύνει το βάρος για τους δανειολήπτες που θα συνεργαστούν, αλλά και θα επιτρέψει στις τράπεζες να απελευθερώσουν κεφάλαια, τα οποία θα μπορούσαν να κατευθυνθούν στις πιο δυναμικές και εξωστρεφείς επιχειρήσεις, συμβάλλοντας με αυτό τον τρόπο στη συνολική αναδιάρθρωση της οικονομίας υπέρ των κλάδων παραγωγής εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών, με αποτέλεσμα την άνοδο της συνολικής παραγωγικότητας και του δυναμικού ρυθμού ανάπτυξης ακόμη και σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα.

Μια εξέλιξη με περισσότερο άμεσες θετικές επιπτώσεις αποτελεί η απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ στις 22.6.2016 για την επανένταξη των ελληνικών κρατικών τίτλων στις αποδεκτές από το Ευρωσύστημα εξασφαλίσεις (waiver), η οποία θα επιτρέψει την πιο φθηνή χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών από την ΕΚΤ.

Η προαναφερθείσα εξέλιξη αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση και για την πλήρη δυνατότητα συμμετοχής των ελληνικών κρατικών ομολόγων στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ λαμβάνοντας υπόψη την πρόοδο που θα σημειωθεί ως προς την ανάλυση και την ενίσχυση της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους, καθώς και άλλους παράγοντες σχετικούς με τη διαχείριση κινδύνων. Με βάση το συγκεκριμένο πρόγραμμα, οι συνθήκες ρευστότητας των τραπεζών θα βελτιωθούν περαιτέρω και κατά συνέπεια θα υπάρξει περαιτέρω μείωση της εξάρτησής τους από τη χρηματοδότηση του Ευρωσυστήματος ειδικότερα εφόσον υπάρξει διεύρυνση των περιουσιακών στοιχείων που θα μπορούν να αγοραστούν από την ΕΚΤ. Η βελτίωση της ρευστότητας με ευνοϊκούς όρους και κυρίως, η αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των αποταμιευτών, θα συντελέσει σε τόνωση της πιστοδοτικής ικανότητας των τραπεζών συμβάλλοντας μακροπρόθεσμα στην επαναλειτουργία του διαμεσολαβητικού τους ρόλου για την παροχή πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία.

II. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

1. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Η οικονομική δραστηριότητα κινήθηκε πτωτικά το α' τρίμηνο του 2016, τόσο σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του προηγούμενου έτους (-1,4%) όσο και έναντι του προηγούμενου τριμήνου (-0,5%) (βλ. Πίνακα II.1). Σε αυτή την εξέλιξη συνέβαλε κυρίως η πτώση της ιδιωτικής κατανάλωσης (βλ. Πίνακα II.1), η οποία επηρεάστηκε από τις συσσωρευμένες - στο δ' τρίμηνο του 2015 και στο α' τρίμηνο του 2016 - φορολογικές υποχρεώσεις των νοικοκυριών. Βέβαια, πτωτικά συνέβαλαν όλες οι συνιστώσες της εγχώριας ζήτησης,

ενώ και οι συνολικές εξαγωγές σημείωσαν πτώση κυρίως λόγω της σημαντικής υποχώρησης των εξαγωγών υπηρεσιών (βλ. Πίνακα II.1). Η πτώση των εξαγωγών υπηρεσιών συνδέεται σε μεγάλο βαθμό με την πτώση των εσόδων από τη ναυτιλία, ως αποτέλεσμα των κεφαλαιακών περιορισμών.

Η ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης αναμένεται να βελτιώσει το επενδυτικό κλίμα, να λειτουργήσει ως θετική ένδειξη για τη συνέχιση των μεταρρυθμίσεων και τελικά να συμβάλει στην ανάσχεση της ύφεσης και την επιστροφή σε θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης στην οικονομία.

Σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Τράπεζας της

Πίνακας II.1 Το ΑΕΠ και οι κύριες συνιστώσες του (2014 - 2015)

Ποσοστιαίες μεταβολές (σταθερές αγοραίες τιμές 2010)			α' τρίμ.	β' τρίμ.	γ' τρίμ.	δ' τρίμ.	α' τρίμ.
	2014	2015	2015	2015	2015	2015	2016
Ιδιωτική κατανάλωση	0,7	0,2	0,7	1,7	-0,4	-1,0	-1,3
Δημόσια Δαπάνη	-2,4	-0,1	0,4	-1,5	-1,9	2,8	-1,5
Ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου	-2,7	0,9	10,2	0,2	-11,7	5,3	-2,7
Κατοικίες	-52,2	-23,3	-30,7	-8,1	-34,0	-16,5	-17,3
Άλλες κατασκευές	1,5	-6,8	-12,5	-9,8	-10,1	6,7	3,3
Εξοπλισμός	21,2	11,8	52,7	16,5	-12,4	0,7	-4,3
Εγχώρια ζήτηση	-0,3	0,2	1,7	0,8	-2,0	0,5	-1,5
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	7,4	-3,8	3,7	1,5	-10,5	-9,3	-11,7
Εξαγωγές αγαθών	3,5	3,2	5,8	2,1	1,7	3,3	1,7
Εξαγωγές υπηρεσιών	12,3	-11,3	1,8	0,5	-23,9	-21,7	-23,4
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	7,8	-6,9	9,3	-3,3	-19,8	-12,5	-12,8
Εισαγωγές αγαθών	8,4	-5,9	8,6	-4,0	-16,4	-10,4	-9,2
Εισαγωγές υπηρεσιών	5,1	-11,4	12,1	-0,5	-33,5	-21,6	-26,6
Πραγματικό ΑΕΠ σε τιμές αγοράς	0,7	-0,3	0,4	0,9	-1,7	-0,9	-1,4

Πηγές: Ελληνική Στατιστική Αρχή και Τράπεζα της Ελλάδος.

Ελλάδος, για το σύνολο του 2016 προβλέπεται ελαφρά αρνητικός ρυθμός μεγέθυνσης, της τάξεως του -0,3% καθώς αναμένεται θετικός ρυθμός μεταβολής του ΑΕΠ το β' εξάμηνο του έτους. Επιπλέον, η ανάκαμψη της δραστηριότητας που ξεκινά από το β' εξάμηνο του 2016 αναμένεται να συνεχιστεί τα επόμενα δύο έτη, οδηγώντας σε ανάπτυξη 2,5% και 3% για το 2017 και 2018 αντίστοιχα (βλ. Πίνακα II.2).

Για το 2016, η αρνητική συμβολή από τις συνιστώσες της εγχώριας ζήτησης αποδυναμώνεται μερικώς από τη θετική συμβολή των καθαρών εξαγωγών. Η ιδιωτική κατανάλωση, που αποδείχθηκε αρκετά σταθερή το 2015, προβλέπεται να μειωθεί το 2016, ως αποτέλεσμα της μείωσης των αμοιβών των μισθω-

τών και της αύξησης των φορολογικών υποχρεώσεων των νοικοκυριών. Η συμβολή των επενδύσεων αναμένεται ελαφρά θετική, λόγω της αναμενόμενης αύξησης των επιχειρηματικών επενδύσεων. Όμως, οι επενδύσεις σε κατοικίες αναμένεται να μειωθούν, όπως δείχνουν πρόσφατοι βραχυχρόνιοι δείκτες, όπως και οι δημόσιες επενδύσεις σύμφωνα με τον Κρατικό Προϋπολογισμό.

Η ασθενική αύξηση των εξαγωγών για το 2016 είναι αποτέλεσμα αντίρροπων τάσεων, λόγω της αύξησης των τουριστικών εσόδων, της απώλειας εσόδων από τη ναυτιλία ως αποτέλεσμα των κεφαλαιακών περιορισμών και της μικρής περαιτέρω μείωσης των εισαγωγών. Το 2017 και το 2018 η ανάπτυξη θα βασιστεί κυρίως στην ανάκαμψη των βασικών συνιστωσών της εγχώριας ζήτησης – της κατανάλωσης και των επενδύσεων - ως αποτέλεσμα της αύξησης της απασχόλησης και του εισοδήματος, της βελτίωσης των πιστωτικών συνθηκών και της σταδιακής αποκατάστασης της εμπιστοσύνης.

Η ανάκαμψη των επενδύσεων μετά το 2016 θα στηριχθεί στην ανάκαμψη των επιχειρηματικών επενδύσεων εκτός κατοικιών, ενώ θετικό αντίκτυπο στον εγχώριο τραπεζικό δανεισμό εκτιμάται ότι θα έχουν η επεκτατική πολιτική της ΕΚΤ και τα μη συμβατικά μέτρα με την ολοκλήρωση της αξιολόγησης.

Η εξέλιξη των εξαγωγών για το 2017-2018 εκτιμάται ότι θα ακολουθήσει την πορεία της περιόδου 2012-2014. Οι εξαγωγές αγαθών αναμένεται να υπερκεράσουν οριακά την αύξηση της εξωτερικής ζήτησης για ελληνικά αγαθά, όπως παρατηρείται από το 2014 ως αποτέλεσμα της βελτίωσης της ανταγωνιστικότητας. Τα έσοδα από τον τουρισμό επίσης θα κινηθούν ανοδικά, ενώ οι εισαγωγές αναμένεται να ακολουθήσουν την πορεία της εγχώριας ζήτησης και των εξαγωγών.

Πίνακας II.2 Μακροοικονομικές εκτιμήσεις για την Ελλάδα (μεταβολές έναντι της προηγούμενης περιόδου)

	2015	2016	2017	2018
ΑΕΠ (σε σταθερές τιμές)	-0,2	-0,3	2,5	3,0
Ιδιωτική κατανάλωση	0,3	-0,6	1,6	1,9
Δημόσια κατανάλωση	0,0	-0,9	0,0	-0,4
Ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου	0,7	0,8	10,8	12,1
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-3,8	0,4	3,9	4,0
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-6,9	-0,3	3,3	3,2
Μεταβολή αποθεμάτων	-1,6	0,0	0,0	0,0
Εν. ΔΤΚ	-1,1	0,0	0,9	0,9
Εν. ΔΤΚ εκτός της ενέργειας	0,2	0,3	0,4	0,7
Σύνολο απασχολούμενων	2,1	1,1	1,8	2,0
Ποσοστό ανεργίας (% του εργατικού δυναμικού)	24,9	24,1	22,8	21,4
Ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών (% του ΑΕΠ)	0,0	0,9	1,6	1,3

Πηγές: Ελληνική Στατιστική Αρχή και Τράπεζα της Ελλάδος.

Η απασχόληση αναμένεται ότι θα συνεχίσει να αυξάνεται το 2016, αν και με χαμηλότερο ρυθμό έναντι του 2015, παρά τη συνέχιση της ύφεσης κατά το α΄ εξάμηνο του 2016. Οι ευνοϊκές προοπτικές για την απασχόληση υποστηρίζονται από την αναμενόμενη καλή πορεία του τουριστικού κλάδου, τις θετικές προσδοκίες για την απασχόληση από επιχειρήσεις υπηρεσιών και εμπορίου και την επιστροφή στην ανάπτυξη το β΄ εξάμηνο του 2016, το χαμηλό μισθολογικό κόστος, το θεσμικό πλαίσιο που υποστηρίζει την ευελιξία στην αγορά εργασίας, καθώς και από τα προγράμματα απασχόλησης που προωθούν τη συμμετοχή στο εργατικό δυναμικό.

Όσον αφορά την εξέλιξη των τιμών καταναλωτή (ΕνΔΤΚ), προβλέπεται ότι η καθοδική πορεία των τιμών θα ανακοπεί το 2016 και θα υπάρξει σταδιακή αύξηση το 2017 και το 2018. Η εξέλιξη των τιμών για το 2016 αναμένεται να καθοριστεί από: α) τη συνεχιζόμενη ασθενική ζήτηση, β) τη συνεχιζόμενη μείωση των τιμών του πετρελαίου και γ) τις αυξήσεις των έμμεσων φόρων.

Οι αβεβαιότητες που περιβάλλουν τις προβλέψεις φαίνεται να είναι ισορροπημένες. Η έκβαση θα μπορούσε να είναι πιο θετική του αναμενόμενου, εάν υπάρξουν: (α) πιο γρήγορη αποκατάσταση της εμπιστοσύνης, (β) σημαντική βελτίωση των χρηματοπιστωτικών συνθηκών και (γ) πιο γρήγορη εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Αντιθέτως, (α) μεγαλύτερη της αναμενόμενης επίπτωση των φορολογικών μέτρων, (β) καθυστέρηση στην εφαρμογή των διαρθρωτικών αλλαγών, (γ) τυχόν επιδείνωση της προσφυγικής κρίσης – με τις ενδεχόμενες επιπτώσεις σε τουρισμό και εμπόριο – και (δ) ενδεχόμενη επιδείνωση του διεθνούς περιβάλλοντος, θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε μία πιο αρνητική έκβαση.

2. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Το 2015 υπήρξαν έντονες αναταράξεις στο πολιτικοοικονομικό κλίμα, που επηρέασαν σημαντικά τη δημοσιονομική διαχείριση. Η χρηματοδότηση στο πλαίσιο του δεύτερου προγράμματος πάγωσε κατά το α΄ εξάμηνο του έτους, ενώ αποκαταστάθηκε κατά το β΄ εξάμηνο στο πλαίσιο της νέας Σύμβασης Χρηματοδοτικής Διευκόλυνσης. Μετά τη λήψη σειράς δημοσιονομικών μέτρων, τα δημόσια έσοδα ενισχύθηκαν σημαντικά το δ΄ τρίμηνο του 2015 και η δημοσιονομική διαχείριση ομαλοποιήθηκε. Επιπλέον, η ταξινόμηση φορέων εντός της γενικής κυβέρνησης, καθώς και ορισμένοι έκτακτοι παράγοντες, που σχετίζονται μεταξύ άλλων με αυξημένες εισροές από την Ευρωπαϊκή Ένωση, επηρέασαν θετικά το δημοσιονομικό αποτέλεσμα. Αντίθετα, η στατιστική καταγραφή στους λογαριασμούς της κυβέρνησης των συμβάσεων παραχώρησης πέντε αυτοκινητοδρόμων λόγω τροποποίησης των συμβολαίων τους, καθώς και το κόστος της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών που κατέστη αναγκαία το 2015, λειτούργησαν επιβαρυντικά. Το διαρθρωτικό πρωτογενές αποτέλεσμα, στο οποίο δεν περιλαμβάνονται η επίδραση του οικονομικού κύκλου καθώς και οι έκτακτοι παράγοντες, παρέμεινε θετικό (1,6% του ΑΕΠ), αν και μειωμένο σε σχέση με το 2014 (2,1% του ΑΕΠ).

Η καθυστέρηση της ολοκλήρωσης της πρώτης αξιολόγησης οδήγησε σε πάγωμα της χρηματοδότησης στο πλαίσιο της νέας Σύμβασης Χρηματοδοτικής Διευκόλυνσης. Εξαιτίας της περιορισμένης ρευστότητας και προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι υφιστάμενες υποχρεώσεις πληρωμών, αυξήθηκε ο βραχυπρόθεσμος δανεισμός διαθέσιμων πόρων από φορείς της γενικής κυβέρνησης, ενώ ταυτόχρονα παρατηρήθηκαν αναβολές πληρωμών

προς τους προμηθευτές των φορέων της γενικής κυβέρνησης. Ως εκ τούτου, οι ληξιπρόθεσμες οφειλές του Δημοσίου αυξήθηκαν σημαντικά για πέμπτο συνεχές τρίμηνο.

Η καθυστέρηση είχε αρνητικές επιπτώσεις και στα δημοσιονομικά αποτελέσματα του α' τετραμήνου του 2016. Τα συνολικά έσοδα του τακτικού προϋπολογισμού εμφάνισαν μείωση έναντι της αντίστοιχης περυσινής περιόδου. Όσον αφορά τα φορολογικά έσοδα του τακτικού προϋπολογισμού, παρότι ήταν αυξημένα έναντι του περυσινού τετραμήνου, λόγω των φορολογικών μέτρων του νέου προγράμματος, υπολείπονταν του στόχου τους για το τετράμηνο. Επιπλέον, η φοροδοτική ικανότητα των φορολογουμένων παρουσιάζει σημάδια εξάντλησης, όπως υποδηλώνει η αύξηση των ληξιπρόθεσμων οφειλών προς το Δημόσιο το α' τρίμηνο του 2016¹.

Όσον αφορά την πρόοδο των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, το Φεβρουάριο ψηφίστηκε ο νόμος 4369/2016² προς την κατεύθυνση της βελτίωσης της δημόσιας διοίκησης. Στις 8 Μαΐου 2016 ψηφίστηκε ο νόμος 4387/2016³, που περιλαμβάνει την ασφαλιστική μεταρρύθμιση καθώς και αλλαγές στη φορολογία εισοδήματος.

Στο πλαίσιο επιπλέον δράσεων προκειμένου να ολοκληρωθεί η πρώτη αξιολόγηση, στις 22 Μαΐου 2016 ψηφίστηκε ο νόμος 4389/2016

(ΦΕΚ 27.05.2016)⁴. Με διάταξη του ίδιου νόμου ιδρύθηκε ο αυτόματος μηχανισμός δημοσιονομικής προσαρμογής (ΑΜΔΠ) του προϋπολογισμού της γενικής κυβέρνησης, με σκοπό τη διασφάλιση της επίτευξης των δημοσιονομικών στόχων του Μεσοπρόθεσμου Πλαισίου Δημοσιονομικής Στρατηγικής και του νέου προγράμματος, μέσω της λήψης δημοσιονομικών μέτρων για την περίοδο 2017-2019⁵.

Η ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης του τρίτου προγράμματος οικονομικής προσαρμογής αναμένεται να επηρεάσει θετικά την οικονομία με πολλούς τρόπους. Συγκεκριμένα, το Διοικητικό Συμβούλιο του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ΕΜΣ) ενέ-

⁴ “Επείγουσες διατάξεις για την εφαρμογή της συμφωνίας δημοσιονομικών στόχων και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και άλλες διατάξεις.” Μεταξύ άλλων, περιλαμβάνει: α) τη σύσταση νέας ανεξάρτητης φορολογικής αρχής που θα διαδεχθεί τη Γενική Γραμματεία Δημοσίων Εσόδων από την 1.1.2017, β) νέα δέσμη φορολογικών μέτρων που αφορούν έμμεσους φόρους, γ) τροποποίηση του ΕΝΦΙΑ (μείωση του αφορολόγητου, αυξήσεις συντελεστών και καταργήσεις απαλλαγών), δ) την εθνική στρατηγική για τη διαχείριση του ιδιωτικού χρέους, ε) τη σύσταση της Ελληνικής Εταιρίας Συμμετοχών και Περιουσίας, στ) τον πλήρη ιδιοκτησιακό διαχωρισμό της ΑΔΜΗΕ από τη ΔΕΗ, ζ) τη σύσταση της Γενικής Γραμματείας Ψηφιακής Πολιτικής, η) την επέκταση του περιορισμού των προσλήψεων στο Δημόσιο στα έτη 2017 και 2018 και θ) πάγωμα της μισθολογικής ωρίμανσης και προαγωγής υπαλλήλων που αμείβονται με ειδικά μισθολόγια έως και το 2018.

⁵ Σύμφωνα με τη ρύθμιση αυτή, κάθε έτος θα συντάσσεται από τον Υπουργό Οικονομικών έκθεση που θα διαπιστώνει τυχόν αρνητική απόκλιση (άνω του 0,25% του ΑΕΠ) του δημοσιονομικού αποτελέσματος από το στόχο του προγράμματος και θα αποτυπώνει το συνολικό ύψος κατά το οποίο πρέπει να περιοριστεί η εκτέλεση του προϋπολογισμού της γενικής κυβέρνησης. Σε αυτή τη βάση θα εκδίδεται μέχρι την 31η Μαΐου του ίδιου έτους, Προεδρικό Διάταγμα με το οποίο θα περιορίζεται η εκτέλεση του προϋπολογισμού της γενικής κυβέρνησης, με μείωση των δαπανών (έως 2% του ΑΕΠ) που θα ορίζονται σε αυτό. Σε περίπτωση παρέλευσης της ως άνω προθεσμίας χωρίς τις απαιτούμενες ενέργειες, η δημοσιονομική προσαρμογή θα επέρχεται αυτόματα από 1ης Ιουνίου του ίδιου έτους με μείωση κατά ίσο ποσοστό του συνόλου των δαπανών όλων των κατηγοριών του εκτελούμενου προϋπολογισμού. Από τη μείωση αυτή θα εξαίρονται κατηγορίες δαπανών που σχετίζονται μεταξύ άλλων με υγεία, δημόσιες επενδύσεις και πρόνοια. Επίσης παρέχεται η δυνατότητα λήψης μόνιμων διαρθρωτικών μέτρων σε αντικατάσταση μέτρων δημοσιονομικής προσαρμογής, συμπεριλαμβανομένων μέτρων στο σκέλος των εσόδων. Τέλος, προβλέπεται η δυνατότητα αναστολής της επιβολής των μέτρων ή μείωσης του ύψους τους όταν η απόκλιση οφείλεται σε περίπτωση: α) φυσικών καταστροφών ή ανωτέρας βίας με δημοσιονομική επίπτωση που υπερβαίνει το 0,5% του ΑΕΠ και β) υστέρησης του πραγματικού ρυθμού μεγέθυνσης του ΑΕΠ που υπερβαίνει το 0,5%.

¹ Σύμφωνα με τα στοιχεία Ιανουαρίου - Μαρτίου 2016 για την παρακολούθηση της φορολογικής διοίκησης, ο όγκος των νέων ληξιπρόθεσμων οφειλών που προστέθηκαν τους τρεις πρώτους μήνες του 2016 ανέρχεται σε 3,6 δισεκ. ευρώ, ενώ το σύνολο των ληξιπρόθεσμων οφειλών το Μάρτιο του 2016 ανήλθε σε 87,5 δισεκ. ευρώ.

² “Εθνικό Μητρώο Επιτελικών Στελεχών Δημόσιας Διοίκησης, βαθμολογική διάρθρωση θέσεων, συστήματα αξιολόγησης, προαγωγών και επιλογής προϊσταμένων – διαφάνεια αξιοκρατία και αποτελεσματικότητα της Δημόσιας Διοίκησης και άλλες διατάξεις”.

³ “Ενιαίο Σύστημα Κοινωνικής Ασφάλειας – Μεταρρύθμιση ασφαλιστικού - συνταξιοδοτικού συστήματος – Ρυθμίσεις φορολογίας εισοδήματος και τυχερών παιχνιδιών”.

κρινε τη δεύτερη δόση των 10,3 δισεκ. ευρώ στις 17 Ιουνίου 2016. Επιπλέον, ενέκρινε την εκταμίευση της πρώτης υποδότης ύψους 7,5 δισεκ. ευρώ, η οποία αναμένεται να κατευθυνθεί στην εξυπηρέτηση του χρέους και στην αποπληρωμή εγχώριων ληξιπρόθεσμων οφειλών του Δημοσίου, γεγονός που θα ωφελήσει την πραγματική οικονομία. Τέλος, είναι πλέον σαφώς ορισμένο το πλαίσιο της οικονομικής πολιτικής για τα επόμενα έτη, γεγονός που δημιουργεί σταθερότητα και συντελεί στη δημιουργία περιβάλλοντος φιλικότερου προς τις ιδιωτικές επενδύσεις.

Ωστόσο, για άλλη μια φορά το μίγμα πολιτικής αποτελείται ως επί το πλείστον από φορολογικές επιβαρύνσεις, που επιδρούν αρνητικά στην οικονομική δραστηριότητα και επιβραδύνουν την οικονομική ανάκαμψη. Πράγματι, ως αποτέλεσμα των αλλεπάλληλων φορολογικών μέτρων κατά τα τελευταία έτη στο πλαίσιο των προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής, τα φορολογικά έσοδα μειώνονται συνεχώς σε ονομαστικές τιμές, ενώ ως ποσοστό του ΑΕΠ υπολείπονται σταθερά του μέσου όρου της ζώνης του ευρώ και της ΕΕ, τόσο λόγω της ονομαστικής τους μείωσης όσο και λόγω της δραματικής μείωσης του ΑΕΠ. Επίσης, η δομή τους, σε αντίθεση με τις άλλες ανεπτυγμένες χώρες, παρουσιάζει μεγαλύτερη εξάρτηση από έμμεσους φόρους (που αποτελούνται κυρίως από τον ΦΠΑ) σε σύγκριση με τους άμεσους φόρους (που αποτελούνται κυρίως από τους φόρους εισοδήματος και κεφαλαίου), γεγονός που συνεπάγεται μεγαλύτερη οικονομική ανισότητα.

Πέραν της αύξησης του ΦΠΑ, πλήγμα στην επιχειρηματικότητα καταφέρουν και οι αυξήσεις στα καύσιμα που διογκώνουν το μεταφορικό και ενεργειακό κόστος των επιχειρήσεων, οι αυξημένοι συντελεστές του ΕΝΦΙΑ, η αύξηση του φορολογικού συντελεστή για

τα κέρδη των προσωπικών εταιριών και η αλλαγή στη φορολόγηση των επενδύσεων.

Επιπλέον, η αύξηση των ασφαλιστικών εισφορών εντείνει τη φορολογική επιβάρυνση της εργασίας και οδηγεί μεσοπρόθεσμα σε μείωση του ΑΕΠ. Με τις νέες ρυθμίσεις το ποσοστό αυτό αναμένεται να αυξηθεί, δημιουργώντας αντικίνητρα για εργασία και εντείνοντας τα κίνητρα για εισφοροδιαφυγή, παρεμποδίζοντας πολύπλευρα την οικονομική ανάκαμψη⁶.

Αντίθετα, η δημοσιονομική προσαρμογή, προκειμένου να συντελέσει στην ταχύτερη επάνοδο της οικονομίας σε τροχιά διατηρήσιμης ανάπτυξης, ενδείκνυται να βασίζεται σε παρεμβάσεις που αφορούν εξορθολογισμό των μη παραγωγικών δαπανών του Δημοσίου, καθώς έχουν μικρότερη αρνητική επίδραση στο ΑΕΠ από ότι οι παρεμβάσεις που αφορούν φορολογικές αυξήσεις⁷.

Είναι αυτονόητο ότι οι διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις πρέπει να υλοποιηθούν άμεσα, προκειμένου να έχουν θετικά αποτελέσματα στην οικονομική δραστηριότητα τα οποία θα αντισταθμίσουν τις αρνητικές επιδράσεις των φορολογικών και ασφαλιστικών ρυθμίσεων. Η άμεση εφαρμογή των αποκρατικοποιήσεων και των δράσεων για αποτελεσματικότερη δημόσια διοίκηση (διαφάνεια, αξιοκρατία, μείωση γραφειοκρατίας κ.ά.), βελτίωση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού και πάταξη της φοροδιαφυγής μεταξύ άλλων, αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για την τόνωση της οικονομικής δραστηριότητας και την προσέλκυση ιδιωτικών επενδύσεων.

Τέλος, κρίνεται σκόπιμο στη συζήτηση για τη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους να περι-

⁶ Βλ. Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2014 (Φεβρουάριος 2015), σελ. 132.

⁷ *The composition of fiscal adjustments: new evidence*, Alesina A., Barbiero O., Favero C., Giavazzi F. and Paradisi M., January 2015.

ληφθεί και η προοπτική μείωσης του τελικού δημοσιονομικού στόχου. Πιο συγκεκριμένα, κρίνεται ότι η μείωση του τελικού δημοσιονομικού στόχου της γενικής κυβέρνησης από πρωτογενές πλεόνασμα 3,5% του ΑΕΠ το 2018 σε 2% του ΑΕΠ θα υποβοηθήσει την

ταχύτερη επιστροφή της ελληνικής οικονομίας σε βιώσιμους και σχετικά υψηλούς ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης χωρίς να θιγεί η προοπτική βιωσιμότητας του δημόσιου χρέους.

III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ - ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ

1. ΔΙΑΡΘΡΩΣΗ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ – ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ

Ο τραπεζικός τομέας αντιμετώπισε ιδιαίτερα ισχυρές πιέσεις την εξαετία 2010-2015 ως απόρροια των εξελίξεων στις γενικότερες οικονομικές και δημοσιονομικές συνθήκες που είχαν διαμορφωθεί στη χώρα.

Κατά τη συγκεκριμένη περίοδο, ο κίνδυνος ρευστότητας αποτέλεσε τη μεγαλύτερη πρόκληση για τις ελληνικές τράπεζες, καθώς η πρόσβασή τους στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων δεν ήταν εφικτή, ενώ παράλληλα σημειώθηκε και σημαντική μείωση των καταθέσεων. Η δυνατότητα των τραπεζών να αντλούν ρευστότητα από το Ευρωσύστημα αξιοποιώντας, μεταξύ άλλων, την παροχή κρατικών εγγυήσεων και τον ELA καθώς και ο σημαντικός βαθμός απομόχλευσης απέτρεψαν την εμφάνιση συνθηκών πιστωτικής ασφυξίας

Πιο συγκεκριμένα, το ενεργητικό των ελληνικών εμπορικών τραπεζικών ομίλων μειώ-

θηκε στην επισκοπούμενη εξαετία κατά 114 δισεκ. ευρώ. Η μείωση αυτή προέκυψε ως συνισταμένη των εξής εξελίξεων: α) τη μείωση του υπολοίπου των καθαρών δανείων κατά 122 δισεκ. ευρώ, που αντανακλά την απομείωσή τους λόγω σχηματισμού προβλέψεων, β) τη μεταφορά περιουσιακών στοιχείων των “bad banks” σε εκκαθάριση γ) την πώληση θυγατρικών στο εξωτερικό (π.χ. Finansbank, Polbank, Tekfen bank κ.λπ.) και δ) την προσθήκη των δανείων των κυπριακών τραπεζών με την ενσωμάτωσή τους στα μεγέθη του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Περαιτέρω μείωση του ενεργητικού επήλθε με την περικοπή της ονομαστικής αξίας των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου το 2011 (PSI), τη μείωση των διατραπεζικών απαιτήσεων και τη μείωση του ταμείου και των διαθέσιμων στην κεντρική τράπεζα, ενώ αύξηση του ενεργητικού επήλθε μέσω νομοθετικών ρυθμίσεων λογιστικής φύσεως, όπως για παράδειγμα η αναγνώριση αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης (βλ. Πίνακα III.1).

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

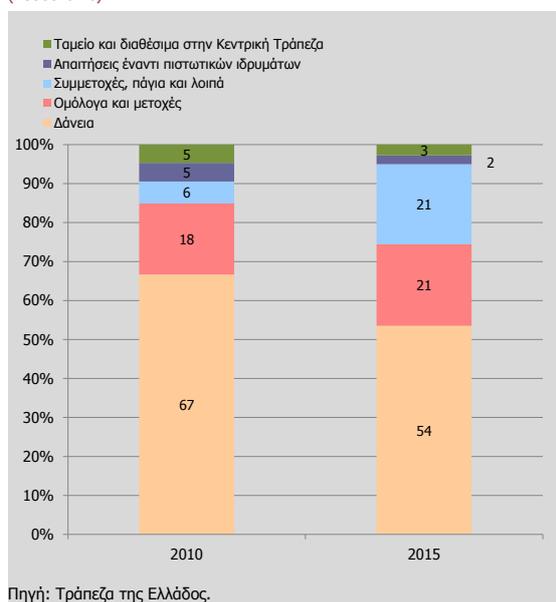
(ποσά σε εκατ. ευρώ)

Ενεργητικό	2010		2015		Μεταβολή
		%		%	
Δάνεια	306.752	66,7	185.094	53,5	-121.658
Ομόλογα και μετοχές	84.037	18,3	72.262	20,9	-11.775
Συμμετοχές, πάγια και λοιπά	25.803	5,6	71.123	20,6	45.320
Απαιτήσεις έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων	22.011	4,8	7.830	2,3	-14.181
Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα	21.579	4,7	9.460	2,7	-12.119
Σύνολο	460.182	100,0	345.769	100,0	-114.413
Παθητικό	2010		2015		Μεταβολή
		%		%	
Καταθέσεις πελατών	251.689	54,7	147.073	42,5	-104.616
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα	132.629	28,8	115.442	33,4	-17.186
Ίδια κεφάλαια	31.939	6,9	36.925	10,7	4.986
Ομόλογα έκδοσης των τραπεζών	23.687	5,1	1.905	0,6	-21.782
Λοιπά	20.238	4,4	44.424	12,8	24.186
Σύνολο	460.182	100,0	345.769	100,0	-114.413

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα III.1 Διάρθρωση του ενεργητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων

(ποσοστά %)



Η διάρθρωση του ενεργητικού κατά την υπό εξέταση περίοδο μεταβλήθηκε σημαντικά: τα δάνεια, αν και εξακολουθούν να αποτελούν το σημαντικότερο στοιχείο του ενεργητικού, ανέρχονται σε 53,5% (2015) του ενεργητικού από 66,7% (2010), ενώ τα λοιπά στοιχεία αυξήθηκαν κατά 45 δισεκ. ευρώ, λόγω κυρίως της μεταφοράς σε αυτά των στοιχείων της Finansbank στα λοιπά στοιχεία ενεργητικού στη χρήση 2015 εν όψει της πώλησής της στην Qatar bank και αποτελούν το 20,6% του ενεργητικού (συμπεριλαμβανομένης της αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης) από 5,6% (βλ. Διάγραμμα III.1).

Στην πλευρά του παθητικού, το οποίο την επισκοπούμενη εξαετία μειώθηκε κατά 114 δισεκ. ευρώ, ξεχωρίζει η μείωση των καταθέσεων κατά 105 δισεκ. ευρώ, η οποία ήταν απόρροια τόσο των εξωγενών ως προς το τραπεζικό σύστημα αιτίων της δημοσιονομικής κρίσης στην Ελλάδα και της συνακόλουθης αβεβαιότητας των καταθετών, όσο και ενδογενών τραπεζικών παραγόντων, δηλαδή της μείωσης των καταθέσεων εξαιτίας της

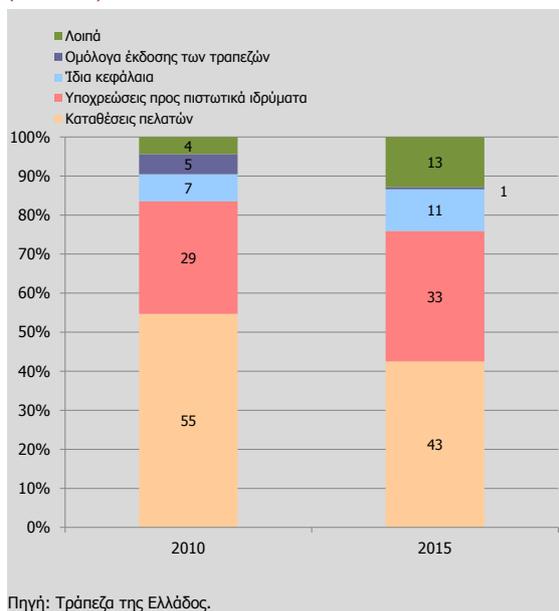
απομόγλευσης. Περαιτέρω μείωση στο παθητικό επήλθε με τη μείωση των υποχρεώσεων προς πιστωτικά ιδρύματα και των εκδόσεων ομολόγων εκ μέρους των τραπεζών, αφού προηγήθηκε η ενεργοποίηση των διατάξεων του επιμερισμού βαρών “burden sharing” και της μετατροπής σε μετοχές των προνομιούχων και λοιπών εναπομεινάντων τίτλων Tier II και Tier I κατά την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών που ολοκληρώθηκε το Δεκέμβριο του 2015. Σημειώνεται ότι οι ζημιές από το PSI είχαν ως αποτέλεσμα τη διάβρωση των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών και τη διαμόρφωσή τους σε αρνητικά επίπεδα το 2012 γεγονός που αντιμετωπίστηκε με την πρώτη ανακεφαλαιοποίηση του 2013. Στη συνέχεια, οι αυξημένες προβλέψεις για την κάλυψη των ζημιών από τα διογκούμενα μη εξυπηρετούμενα δάνεια είχαν ως αποτέλεσμα ξανά την υποκεφαλαιοποίηση των τραπεζών ώστε απαιτήθηκαν δύο ακόμα ανακεφαλαιοποιήσεις για να επανέλθουν τα ίδια κεφάλαια σε επίπεδα επάρκειας το 2015.

Την ίδια περίοδο, για την αντιστάθμιση της εκροής των καταθέσεων γίνεται σημαντική αύξηση του δανεισμού από τον ELA, καθώς οι διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων παρέμειναν κλειστές για τις ελληνικές τράπεζες, ενώ τα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, για κάποιες χρονικές περιόδους, δεν ήταν αποδεκτά ως ενέχυρο προς αναχρηματοδότηση από την ΕΚΤ. Οι παραπάνω εξελίξεις επέφεραν και μεταβολές στη διάρθρωση του παθητικού, με μείωση του ποσοστού των καταθέσεων πελατών (2010: 54,7%, 2015: 42,5%) και αύξηση του ποσοστού του δανεισμού μέσω του ELA (βλ. Διάγραμμα III.2).

Τέλος σημειώνεται ότι η κερδοφορία του τραπεζικού συστήματος επιδεινώθηκε σημαντικά, κυρίως λόγω των ζημιών από το PSI και από τις αυξημένες προβλέψεις για την

Διάγραμμα ΙΙΙ.2 Διάρθρωση του παθητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων

(ποσοστά %)



κάλυψη των ζημιών από τα διογκούμενα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Ακόμη τα έσοδα από τόκους παρέμειναν χαμηλά κυρίως λόγω των υψηλών μη εξυπηρετούμενων δανείων και της απομόχλευσης. Από την άλλη μεριά, τα επιτοκιακά έξοδα ενώ παρέμειναν αρχικά σε υψηλά επίπεδα λόγω του κόστους των καταθέσεων και του ELA, στη συνέχεια υποχώρησαν λόγω της πολιτικής χαμηλών επιτοκίων της ΕΚΤ και της σταδιακής υποχώρησης του ύψους του ELA, ειδικότερα από το β' εξάμηνο του 2015 και μετά. Σε ότι αφορά το λειτουργικό κόστος, είναι ξεκάθαρη η τάση μείωσης τόσο των γενικών και διοικητικών εξόδων όσο και των αμοιβών προσωπικού. Επίσης, θετικά επιδρούν οι συνέργειες από την ολοκλήρωση των συγχωνεύσεων και τη λειτουργική απορρόφηση των εξαγοραζόμενων πιστωτικών ιδρυμάτων. Τέλος, η καταγραφική λογιστικών κερδών αποκλειστικά το 2013 οφείλεται στην αρνητική υπεραξία⁸ των εξα-

⁸ Αρνητική υπεραξία είναι το κέρδος που προκύπτει όταν το τίμημα της εξαγοράς είναι μικρότερο από την εύλογη αξία των καθαρών ενσώματων περιουσιακών στοιχείων της εξαγοραζόμενης τράπεζας και εμφανίζεται στον λογαριασμό αποτελε-

γορών τραπεζών εντός του τραπεζικού συστήματος. Συνολικά οι προαναφερθέντες παράγοντες είχαν ως αποτέλεσμα τη συσσώρευση ζημιών ύψους 70 δισεκ. ευρώ την εξαετία 2010-2015 για το τραπεζικό σύστημα. Πιο συγκεκριμένα, η λειτουργική κερδοφορία παρόλο που εν μέσω κρίσης διατηρήθηκε σε σχετικά ικανοποιητικά επίπεδα (31 δισεκ. ευρώ⁹ συνολικά κατά την επισκοπούμενη εξαετία και μειωμένη κατά 38% σε σχέση με την προηγούμενη εξαετία), δεν ήταν αρκετή για να αντισταθμίσει τις προβλέψεις ύψους 101 δισεκ. ευρώ που διενήργησαν οι τράπεζες συνολικά κατά την εξαετία 2010-2015 (εκ των οποίων τα 31,9¹⁰ δισεκ. ευρώ οφείλονταν στο PSI).

2. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

2.1 ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

Γενική αποτίμηση

Ο πιστωτικός κίνδυνος και η περαιτέρω επιδείνωση της ποιότητας χαρτοφυλακίου δανείων αποτελεί τη σημαντικότερη πηγή αστάθειας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και τον κύριο ανασταλτικό παράγοντα παροχής δανείων στην πραγματική οικονομία. Συγκεκριμένα, η ποιότητα του χαρτοφυλακίου δανείων των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων εξακολουθεί να επιδεινώνεται από την αρχή της χρηματοπιστωτικής κρίσης μέχρι και σήμερα. Οι δυσμενείς μακροοικονομικές συνθήκες οδήγησαν σε ονομαστικές περικοπές μισθών, στην αύξηση της ανεργίας, στην

σμάτων χρήσης της τράπεζας που προβαίνει στην εξαγορά. Η αρνητική υπεραξία προκύπτει συχνά είτε όταν η εξαγοραζόμενη τράπεζα αντιμετωπίζει προβλήματα ρευστότητας, με αποτέλεσμα οι δυσμενείς για αυτήν συνθήκες πώλησης να οδηγήσουν σε σημαντική μείωση της τιμής πώλησης είτε όταν υπάρχουν εποπτικοί υπολογισμοί στο χαρτοφυλάκιο δανείων που δεν απεικονίζονται λογιστικά.

⁹ Σημειώνεται ότι από τα 31 δισεκ. ευρώ τα 6 δισεκ. ευρώ αποτελούν μη λειτουργικά κέρδη.

¹⁰ Συνολικές ζημιές από PSI2 ύψους 37,7 δισεκ. ευρώ μείον προβλέψεις ύψους 5,8 δισεκ. ευρώ που είχαν σχηματιστεί κατά το PSI1 τον Ιούνιο του 2011.

αύξηση του ποσοστού των εργαζομένων σε θέσεις μερικής απασχόλησης και σε πιο ευέλικτες μορφές εργασίας. Οι παραπάνω εξελίξεις σε συνδυασμό με την αύξηση των φορολογικών υποχρεώσεων συνέβαλαν στη σημαντική μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος καθώς και στην αποδυνάμωση της ικανότητας αποπληρωμής των δανειακών υποχρεώσεων των νοικοκυριών και επιχειρήσεων.

Επιπροσθέτως, η επιβολή ελέγχων στην κίνηση κεφαλαίων από τις 28.6.2015, παρά τις όποιες ενέργειες χαλάρωσης των αρχικών περιορισμών, έχει δυσχεράνει την οικονομική δραστηριότητα (βλ. Ειδικό θέμα 2). Οι επιπτώσεις ήταν μικρότερες των αναμενόμενων, λόγω της θετικής συμβολής των καθαρών εξαγωγών και της μικρότερης από την αναμενόμενη μείωσης των καταναλωτικών δαπανών. Ωστόσο παρά το γεγονός ότι η μη κυκλική συνιστώσα της οικονομικής δραστηριότητας που αφορά κυρίως την κατανάλωση επέδειξε αξιοσημείωτη ανθεκτικότητα, η συνιστώσα της οικονομικής δραστηριότητας που αφορά τις επενδύσεις επιδεινώθηκε σημαντικά.

Η διατήρηση της οικονομικής ύφεσης το 2015 – αν και σημαντικά ηπιότερη από τις εκτιμήσεις που είχαν γίνει όταν είχαν επιβληθεί οι έλεγχοι στην κίνηση κεφαλαίων – καθώς και η δυσκολία των νοικοκυριών και επιχειρήσεων να αποπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους οδήγησαν στη συνεχιζόμενη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (non-performing exposures – NPEs¹¹), με αποτέλεσμα το σωρευμένο υπόλοιπό τους να

¹¹ Σύμφωνα με το υφιστάμενο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Αρχής (European Banking Authority – EBA) και τις κανονιστικές διατάξεις της Τράπεζας της Ελλάδος, στα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα συμπεριλαμβάνονται τα ανοίγματα σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών, τα ανοίγματα αβεβαστης είσπραξης χωρίς καθυστέρηση ή σε καθυστέρηση ≤ 90 ημερών, καθώς και όλες οι καταγγελλόμενες απαιτήσεις ανεξάρτητα από το αν έχουν υπαχθεί σε πτωχευτική διαδικασία ή όχι.

διατηρείται σε υψηλά επίπεδα μέχρι και σήμερα αν και ο ρυθμός σχηματισμού νέων καθυστερήσεων έχει μειωθεί σημαντικά.

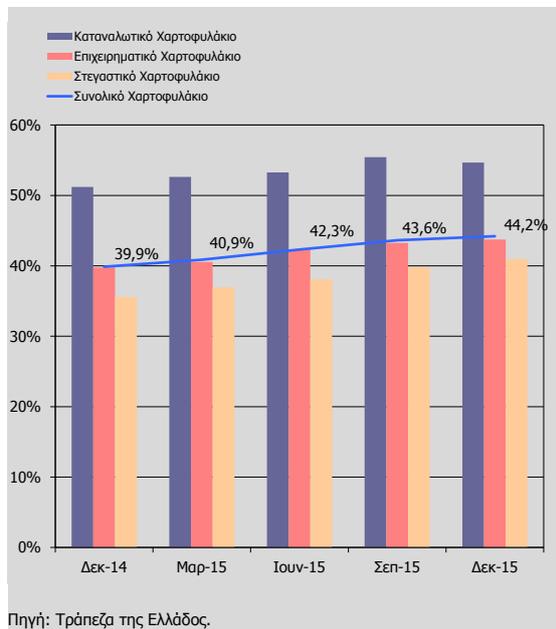
Ωστόσο, ο ρυθμός απομόχλευσης αυξήθηκε το 2015 σε σχέση με το 2014 και συνεχίζει να αυξάνεται, λόγω της μειωμένης ζήτησης για χρηματοδότηση, των διαγραφών που διενεργήθηκαν στα δάνεια των τραπεζών αλλά και τις πωλήσεις τραπεζικών μονάδων στο εξωτερικό. Σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα, η αύξηση της τραπεζικής πίστης συνδέεται με τη μείωση των δημοσιονομικών κινδύνων με ταυτόχρονη διοχέτευση από την ΕΕ χρηματοδοτικών πόρων¹² που πρέπει να κατευθυνθούν στους κλάδους εκείνους της οικονομίας οι οποίοι συνεισφέρουν περισσότερο στην ανάπτυξη.

Ως αποτέλεσμα των προαναφερθεισών εξελίξεων, ο λόγος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων προς το σύνολο των ανοιγμάτων σε ατομική βάση αυξήθηκε και διαμορφώθηκε στο 44,2% το 2015 έναντι 39,9% το 2014. Σε απόλυτους όρους, το συνολικό ποσό των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων ανήλθε σε 108 δισεκ. ευρώ το 2015 από 99 δισεκ. ευρώ το 2014. Αναφορικά με την εξέλιξη του λόγου ανά κατηγορία ανοιγμάτων (βλ. Διάγραμμα III.3), πρέπει να επισημανθεί ότι ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων για το καταναλωτικό χαρτοφυλάκιο διαμορφώθηκε στο 54,7% το 2015 έναντι 51,2% το 2014, για το επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο στο 43,8% το 2015 έναντι 39,8% το 2014,

¹² Συγκεκριμένα, θα πρέπει να γίνει πλήρης αξιοποίηση όλων των σχετικών προγραμμάτων (π.χ. JEREMIE και JESSICA), σε συνδυασμό με τη χρηματοδότηση από την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων. Ακόμη, στις 27.06.2016 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπέβαλε νέα πρόταση με την οποία η Ελλάδα μπορεί να αξιοποιήσει πλήρως τις επενδυτικές ευκαιρίες στο πλαίσιο των ευρωπαϊκών διαρθρωτικών ταμείων και επενδύσεων (ESI Funds). Πιο συγκεκριμένα, η Ελλάδα μπορεί να επωφεληθεί από τον μηχανισμό της αύξησης των πληρωμών κατά 10% (top-up) πέραν της λήξης του χρονικού ορίου στις 30.6.2016.

Διάγραμμα III.3 Εξέλιξη του λόγου των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων προς το σύνολο των ανοιγμάτων των ελληνικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο

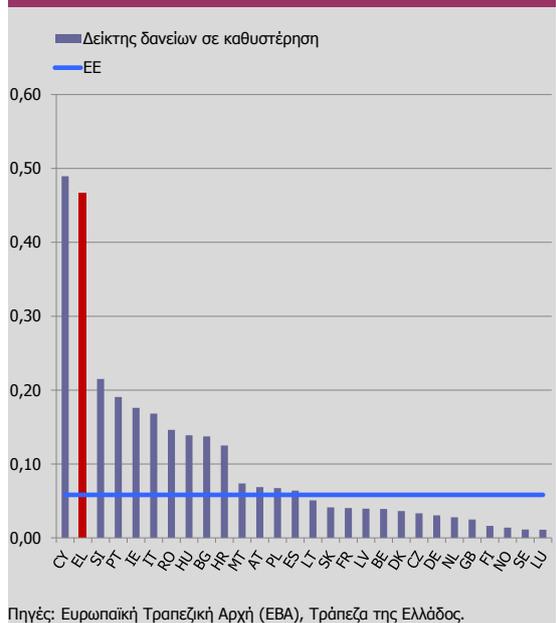
(σε ατομική βάση %)



ενώ για το στεγαστικό χαρτοφυλάκιο παρατηρήθηκε μεγαλύτερη αύξηση και ο λόγος διαμορφώθηκε στο 41,0% το 2015 έναντι 35,6% το 2014.

Το α' τρίμηνο του 2016 ο λόγος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων προς το σύνολο

Διάγραμμα III.4 Δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων στην ΕΕ



των ανοιγμάτων σε ατομική βάση αυξήθηκε και διαμορφώθηκε στο 45,1%, κυρίως λόγω της συνεχιζόμενης απομόχλευσης και της αναπροσαρμογής των δανείων σε εύλογη αξία, δεδομένου ότι το συνολικό ποσό των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων ανήλθε στα επίπεδα του 2015. Αναφορικά με την εξέλιξη του λόγου ανά κατηγορία ανοιγμάτων, ο δείκτης για το καταναλωτικό χαρτοφυλάκιο διαμορφώθηκε στο 55,2%, για το επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο στο 44,6% ενώ για το στεγαστικό χαρτοφυλάκιο στο 42%.

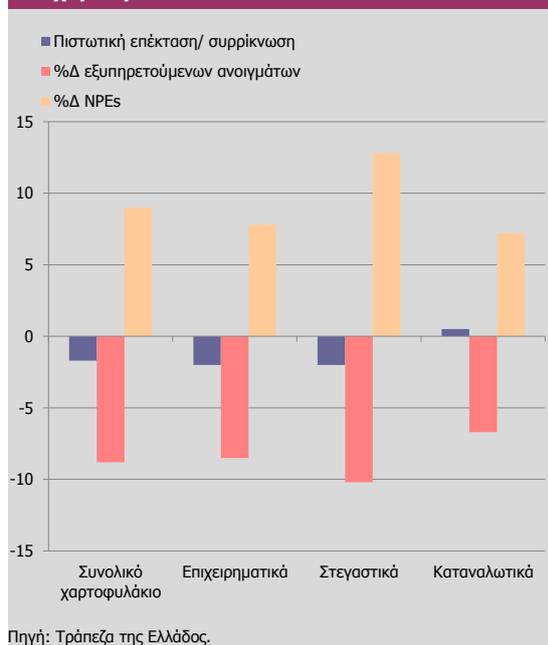
Βάσει της ανάλυσης της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Αρχής (EBA), ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (non-performing loans – NPLs)¹³ για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα διαμορφώνεται σε πολύ υψηλότερο επίπεδο από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (βλ. Διάγραμμα III.4).

Διάρθρωση και μεταβολή συνολικών και μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων

Η αύξηση του λόγου των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων κατά τη διάρκεια του 2015 συντελείται παρά τις τάσεις μείωσης της απομόχλευσης και οφείλεται κυρίως στην αύξηση του ρυθμού μείωσης των εξυπηρετούμενων δανείων. Συγκεκριμένα, ενώ το σύνολο των τραπεζικών πιστώσεων συρρικνώθηκε με ρυθμό μόλις 1,7% το 2015, το σύνολο των εξυπηρετούμενων δανείων υποχώρησε σε μεγαλύτερο βαθμό κατά 8,8% σε σχέση με το 2014 (11,1% το α' τρίμηνο του 2016 σε ετήσια βάση). Ως εκ τούτου, αξιοσημείωτο είναι το γεγονός ότι το σύνολο των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων αυξήθηκε κατά 9% το 2015 σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Παρόμοια εικόνα (βλ. Διάγραμμα III.5) κατα-

¹³ Η διαφορά του δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων από το δείκτη των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων έγκειται στο γεγονός ότι ο τελευταίος συμπεριλαμβάνει τα ανοίγματα αβέβαιης είσπραξης χωρίς καθυστέρηση ή σε καθυστέρηση <= 90 ημερών.

Διάγραμμα III.5 Ετήσια μεταβολή των συνολικών ανοιγμάτων, των εξυπηρετούμενων και μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων των ελληνικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο



γράφουν και τα επιμέρους χαρτοφυλάκια, με το σωρευμένο υπόλοιπο των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων σε στεγαστικά να αυξάνεται κατά 12,8% σε σχέση με το 2014. Η επισκόπηση της διάρθρωσης και της ετήσιας μεταβολής των συνολικών ανοιγμάτων και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων ανά κατηγορία δανείων προκαλεί ιδιαίτερη ανησυχία για τα μικρότερα σε μέγεθος επιμέρους χαρτοφυλάκια (βλ. Διάγραμμα III.6).

Ενδείξεις για την περαιτέρω πορεία του πιστωτικού κινδύνου απεικονίζονται στο ύψος των ανοιγμάτων αβέβαιης είσπραξης χωρίς καθυστέρηση ή σε καθυστέρηση ≤ 90 ημερών, όπως επίσης και στο σύνολο των εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων τα οποία είναι σε καθυστέρηση από 1 έως 90 ημέρες. Ο λόγος των ανοιγμάτων αβέβαιης είσπραξης προς το σύνολο των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων διευρύνθηκε περαιτέρω το 2015 και ανήλθε στο 26,2% έναντι 23,6% το 2014, ενώ ο λόγος των εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων τα οποία είναι σε καθυστέρηση από 1 έως 90

ημέρες προς το σύνολο των εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (πρόωρες ληξιπρόθεσμες οφειλές) ανήλθε στο 12,6% το 2015, στα επίπεδα του 2014.

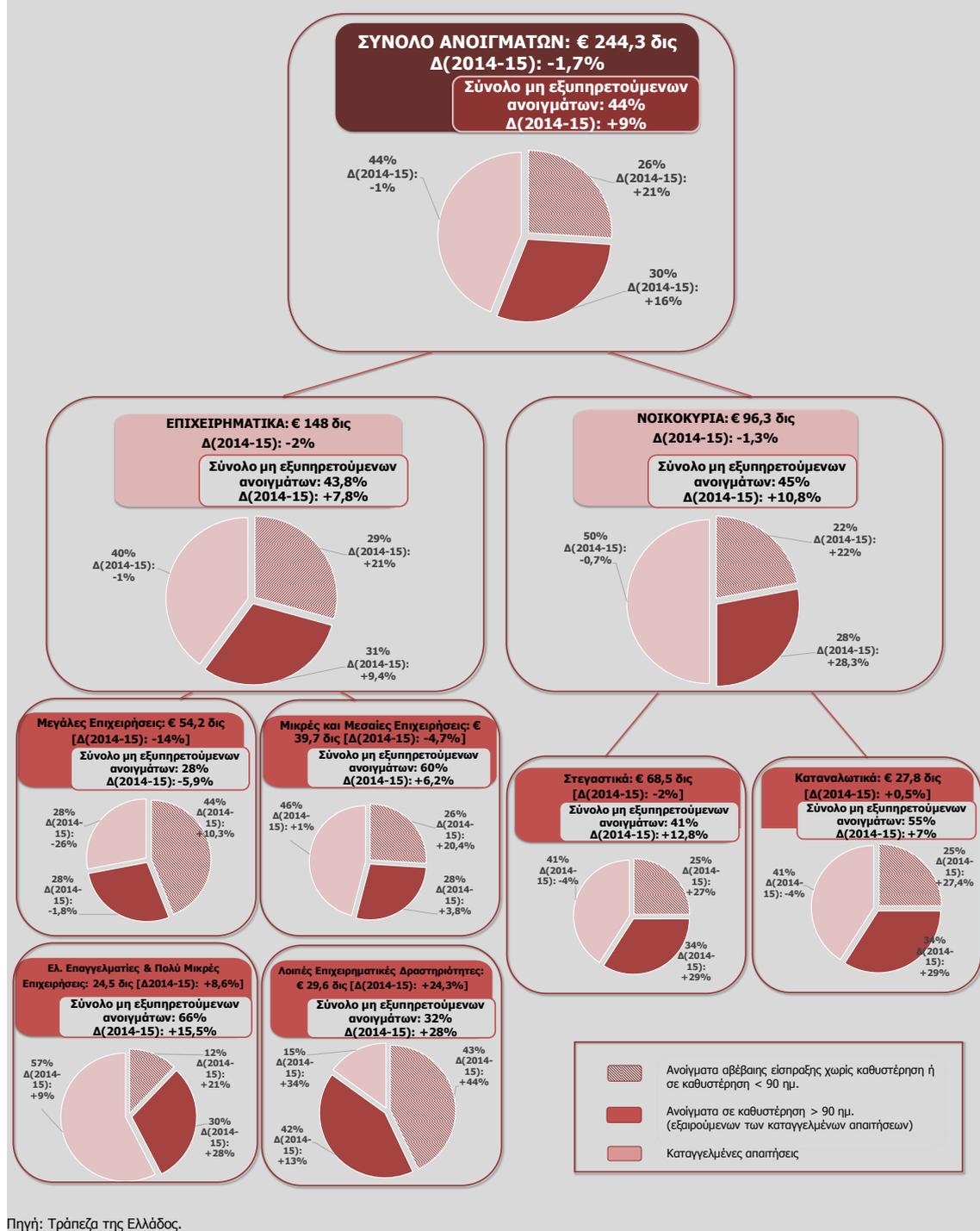
Δεδομένου ότι τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα αποτελούν περισσότερο από το 44% του συνολικού δανειακού χαρτοφυλακίου, με ανάλογα ποσοστά για δάνεια προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις, κάθε άλλο παρά εφησυχασμό προκαλούν οι ενδείξεις που προκύπτουν από την ανάλυση. Συγκεκριμένα, τα ανοίγματα σε καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών και οι καταγγελλόμενες απαιτήσεις αποτελούν περίπου το 30% και 44% αντίστοιχα των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων. Παρόμοια διάρθρωση, ως προς την κατηγοριοποίηση των καθυστερήσεων, εμφανίζουν τα επιμέρους χαρτοφυλάκια (βλ. Διάγραμμα III.7).

Οι ενδείξεις αυτές αποτελούν ένα στοιχείο έγκαιρης προειδοποίησης για την εξέλιξη του πιστωτικού κινδύνου στις τράπεζες ενώ απαιτείται ένα ολοκληρωμένο σχέδιο, που να καθορίζει συγκεκριμένα εργαλεία για τη διαχείριση των πρόωρων ληξιπρόθεσμων οφειλών.

Κατανομές των υπολοίπων και του αριθμού φακέλων των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων

Από την ανάλυση των κατανομών των υπολοίπων των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων αποτελεί ανησυχητική ένδειξη το γεγονός ότι τα 2/3 του συνόλου των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων που εμπίπτουν στην κατηγορία καθυστέρησης μεγαλύτερης των 90 ημερών (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι καταγγελλόμενες απαιτήσεις) έχουν καθυστέρηση μεγαλύτερη του ενός έτους. Το αντίστοιχο ποσοστό για τα στεγαστικά διαμορφώνεται στο 70%, ενώ για τα καταναλωτικά στο 76% τα οποία έχουν καθυστέρηση μεγαλύτερη του εξαμήνου. Στο ίδιο πλαίσιο, ιδιαίτερη ανησυ-

Διάγραμμα ΙΙΙ.6 Διάρθρωση και μεταβολή των συνολικών ανοιγμάτων και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων ανά κατηγορία δανείων



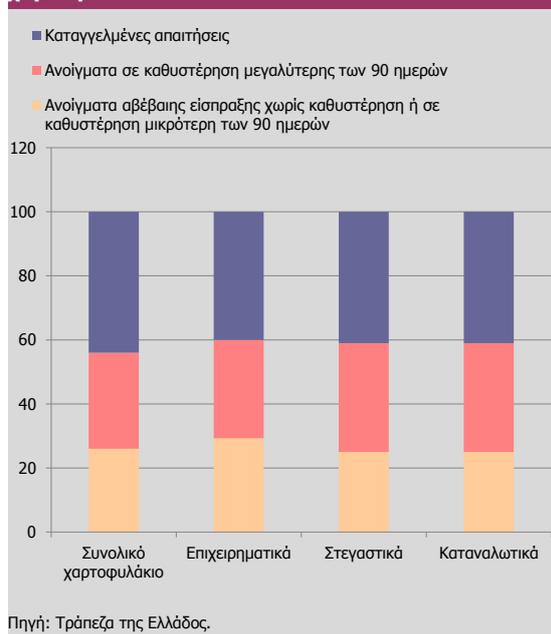
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

χία προκαλεί η διαπίστωση ότι περισσότερα από 40% των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων που εμπίπτουν στην κατηγορία καθυστέρησης μεγαλύτερης του έτους (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι καταγγελλόμενες απαιτήσεις) έχουν μη καθυστέρηση μεγαλύτερη των

720 ημερών με αυξητικές τάσεις, καθώς το εν λόγω εύρημα υποδηλώνει υψηλό βαθμό παγίωσης της κατάστασης και αναδεικνύει τις δυσκολίες αποτελεσματικής διαχείρισης.

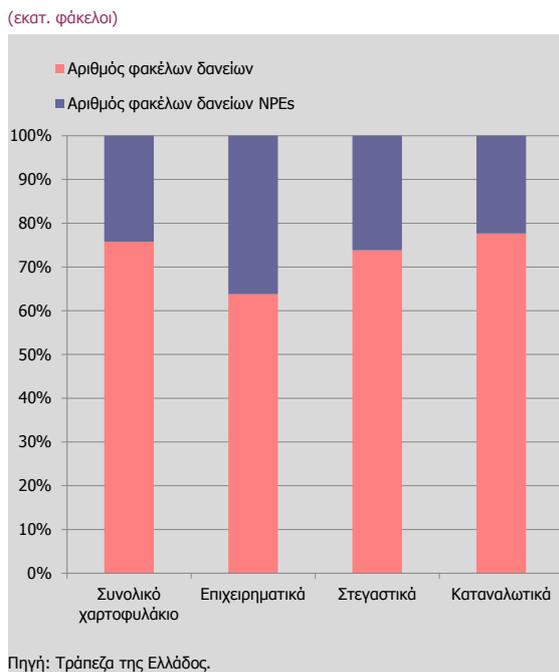
Επιπλέον, δεδομένου ότι τα δάνεια που εντάσσονται στην κατηγορία καθυστέρησης

Διάγραμμα III.7 Διάρθρωση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων των ελληνικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο



μεγαλύτερης των 90 ημερών (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι καταγγελμένες απαιτήσεις) αποτελούν το 30% των συνολικών μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, ανησυχία προκαλεί η αύξηση της εν λόγω κατηγορίας

Διάγραμμα III.8 Διάρθρωση/ κατανομή βάσει του αριθμού φακέλων δανείων των εξυπηρετούμενων και μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων των ελληνικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο



κατά 15,9%.

Ιδιαίτερα υψηλά (μεγαλύτερα του 90%) είναι τα ποσοστά των καταγγελμένων απαιτήσεων για τις οποίες δεν έχει γίνει κάποια μορφή οριστικής διευθέτησης.

Όσον αφορά τη διαχείριση του χαρτοφυλακίου, αξίζει να σημειωθεί ότι κάτι περισσότερο από 3 εκατομμύρια φάκελοι δανείων είναι μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα, από ένα συνολικό αριθμό άνω των 9,4 εκατομμυρίων. Ο αριθμός αυτός είναι πολύ μεγάλος αν αναλογιστεί κανείς ότι ο αριθμός των ενεργά απασχολούμενων στην Ελλάδα είναι 3,6 εκατομμύρια το δ' τρίμηνο του 2015 (βλ. Πίνακα III.2 και Διάγραμμα III.8).

Πίνακας III.2 Συσχέτιση Διάρθρωσης/ κατανομής εργατικού δυναμικού και του αριθμού φακέλων εξυπηρετούμενων και μη ανοιγμάτων των ελληνικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο το 2015

σε χιλιάδες	Συνολικό (αρτοφυλάκιο)	Επιχειρηματικά	Στεγαστικά	Καταναλωτικά
Πλήθος φακέλων	9.366	749	1.359	7.257
Πλήθος φακέλων NPEs	3.050	425	482	2.143
Απασχολούμενοι > 15 ετών:	3.642 χιλ.			
ΕΚ ΤΩΝ ΟΠΟΙΩΝ 30-64 ΕΤΩΝ:	3.112 χιλ.			
Άνεργοι > 15 ετών:	1.175 χιλ.			
ΕΚ ΤΩΝ ΟΠΟΙΩΝ 30-64 ΕΤΩΝ:	840 χιλ.			

Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, Ελληνική Στατιστική Αρχή.

Δείκτες παρακολούθησης και αξιολόγησης των δανείων σε καθυστέρηση

Σχετικά με τους δείκτες παρακολούθησης και αξιολόγησης της διαχείρισης των δανείων σε καθυστέρηση παρατηρούνται τα εξής:

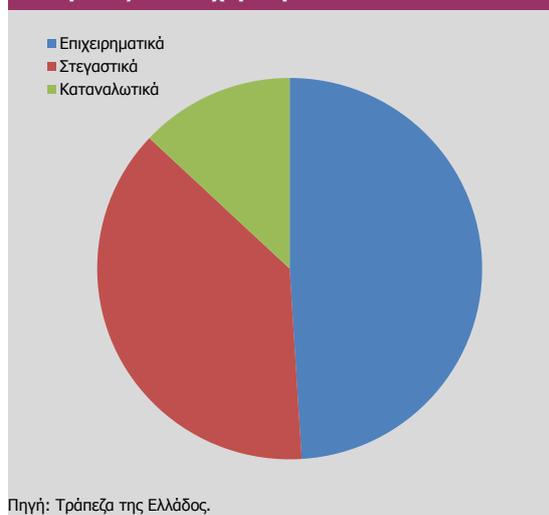
- Οι διαγραφές δανείων κατά τη διάρκεια του 2015 ήταν ιδιαίτερα περιορισμένες (μόλις το 1% των συνολικών NPEs) και αφορούν κυρίως καταγγελλόμενες απαιτήσεις.
- Ο δείκτης «αξία εξασφαλίσεων προς συνολικά ανοίγματα» είναι σχετικά χαμηλός για το συνολικό χαρτοφυλάκιο (λίγο περισσότερο του 50%)¹⁴. Ως προς τα επιμέρους χαρτοφυλάκια, ο αντίστοιχος δείκτης φθάνει στο 86% για τα στεγαστικά, μόλις 11% για τα καταναλωτικά και 42% για τα επιχειρηματικά.
- Στο ίδιο πλαίσιο, ο δείκτης του βαθμού εξασφάλισης καταγγελλόμενων απαιτήσεων ανέρχεται στο 46% για το σύνολο του χαρτοφυλακίου. Ως προς τα επιμέρους χαρτοφυλάκια, ο αντίστοιχος δείκτης διαμορφώνεται στο 73,5% για τα στεγαστικά, μόλις 12% για τα καταναλωτικά και 47% για τα επιχειρηματικά. Σε κάθε περίπτωση, οι εξασφαλίσεις κατά ένα μεγάλο ποσοστό (87% για το σύνολο του χαρτοφυλακίου) αφορούν εμπράγματα ασφάλεια επί ακινήτου¹⁵.
- Όσον αφορά την κάλυψη των NPEs από προβλέψεις, ο δείκτης κάλυψης (σύνολο προβλέψεων επί των συνολικών μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων) και ο λόγος (Texas)¹⁶ «συνολικά μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα ως προς τις συνολικές προβλέψεις και τα εποπτικά κεφάλαια» διαμορφώνονται στο 50% και 124% αντίστοιχα.

¹⁴ Πρέπει να επισημανθεί ότι ο δείκτης υπολογίζεται με βάση τον ορισμό της EBA που περιορίζει τις αποδεκτές εξασφαλίσεις, για παράδειγμα δεν συμπεριλαμβάνονται οι προσωπικές εγγυήσεις.

¹⁵ Η διαδικασία επικαιροποίησης των τιμών ακινήτων είναι συνεχής με βάση τα ισχύοντα στην αγορά.

¹⁶ Ο δείκτης έγκαιρης προειδοποίησης “Texas Ratio” είναι ο λόγος των συνολικών μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων ως προς το σύνολο των συσσωρευμένων προβλέψεων και των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων.

Διάγραμμα III.9 Διάρθρωση/ κατανομή των ενεργειών ρύθμισης/ διευθέτησης δανείων των ελληνικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο



- Αξίζει να σημειωθεί ότι ο δείκτης εξυγίανσης (Cure rate)¹⁷ βρίσκεται σε χαμηλό επίπεδο (2,8%), και μάλιστα χαμηλότερα του δείκτη αθέτησης (Default rate)¹⁸, ο οποίος διαμορφώνεται στο 3,5%.

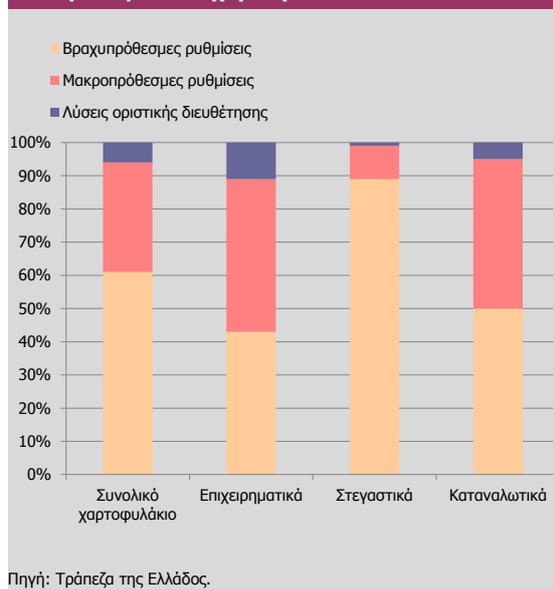
Μια σημαντική διάσταση της αποτελεσματικότητας της διαχείρισης των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων αποτελεί ο χρονικός ορίζοντας των ρυθμίσεων/διευθετήσεων. Στο πλαίσιο αυτό, εντύπωση προκαλεί το γεγονός ότι οι ρυθμίσεις δανείων είναι κυρίως βραχυπρόθεσμες (έως δύο χρόνια), ενώ το μεγαλύτερο ποσοστό αφορά τις κατηγορίες επιχειρηματικών και στεγαστικών δανείων (βλ. Διαγράμματα III.9 και III.10).

Παράλληλα, οι τράπεζες λαμβάνοντας υπόψη τις μεταβολές στις συνήθειες αποπληρωμής των δανειοληπτών τους και τις μετρήσεις της ποιότητας των δανειακών τους χαρτοφυλακίων, έχουν σχηματίσει αυξημένες προβλέψεις για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου, οι

¹⁷ Ο δείκτης εξυγίανσης “Cure Rate” είναι ο λόγος της ροής από τα μη εξυπηρετούμενα προς εξυπηρετούμενα ανοίγματα ως προς το σύνολο των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων στην αρχή της περιόδου.

¹⁸ Ο δείκτης αθέτησης “Default Rate” είναι ο λόγος της ροής από τα εξυπηρετούμενα προς τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα ως προς το σύνολο των εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων.

Διάγραμμα III.10 Διάρθρωση/ κατανομή βάσει του τύπου διευθέτησης/ρύθμισης δανείων των ελληνικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο



οποίες σωρευτικά ανέρχονται στο επίπεδο των 54 δισεκ. ευρώ το 2015, έναντι 43,7 δισεκ. ευρώ το 2014. Η πολιτική αυτή οδήγησε στην αύξηση των συσσωρευμένων προβλέψεων ως ποσοστού των συνολικών ανοιγμάτων το 2015 (Δεκέμβριος 2015: 22,1%, Δεκέμβριος 2014: 17,6%). Κατά συνέπεια, η κάλυψη των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων από προβλέψεις βελτιώθηκε και διαμορφώθηκε στο 50,1% το 2015, έναντι 48,8% το εννεάμηνο του 2015 και 44,0% το 2014, και είναι σε υψηλότερο επίπεδο σε σύγκριση με το μέσο όρο των ευρωπαϊκών ομίλων μεσαίου μεγέθους, ο οποίος ανέρχεται στο 46,1% το εννεάμηνο του 2015.

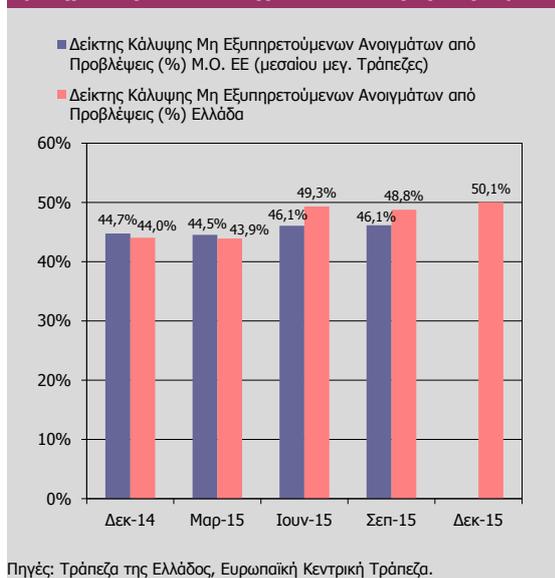
Προκλήσεις, κίνδυνοι και αβεβαιότητες

Στο βαθμό που οι τράπεζες δεν προβούν σε αναδιρθρώσεις των χαρτοφυλακίων τους, (π.χ. περιορισμός του κόστους εξυπηρέτησης των δανείων μέσω της αναχρηματοδότησης υφιστάμενων δανείων με ευνοϊκότερο για τις εταιρίες επιτόκιο, ανταλλαγή εταιρικού χρέους με μετοχικό κεφάλαιο), τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα αναμένεται να αυξηθούν και κατά τη διάρκεια του 2016, ακόμη και

στην περίπτωση ομαλοποίησης των μακροοικονομικών συνθηκών, δεδομένου ότι έχει παρατηρηθεί ιστορικά χρονική υστέρηση μεταξύ της θετικής αναστροφής του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, και της μείωσης των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων.

Πάντως οι προκλήσεις παραμένουν, ως κληροδότση της κρίσης του δημόσιου χρέους. Ασφαλώς η διαμόρφωση ενός αυστηρότερου πλαισίου πιστοδοτικών κριτηρίων συντελεί στη συνετότερη χορήγηση δανείων σε βιώσιμες επιχειρήσεις. Ωστόσο, το τραπεζικό σύστημα εξακολουθεί να είναι ζημιογόνο λόγω του σημαντικού αποθέματος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, της έλλειψης ζήτησης από τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις, αλλά και της απομόχλευσης με αποτέλεσμα να παρεμποδίζονται οι προοπτικές πιστωτικής επέκτασης και διατηρήσιμης κερδοφορίας των τραπεζών στο μέλλον. Επιπροσθέτως λόγω των περιοριστικών συνθηκών ρευστότητας, η ευχέρεια προσφοράς νέων πιστώσεων από τις τράπεζες είναι πολύ μικρή. Ως αποτέλεσμα, επιδεινώνεται η δυνατότητα παραγωγής νέου κεφαλαίου μέσω των αδιανέμητων κερδών και κατά συνέπεια η ικανότητα των τραπεζών

Διάγραμμα III.11 Δείκτες κάλυψης μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων από προβλέψεις



να αυξήσουν περαιτέρω τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας. Στο βαθμό που το απόθεμα των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων δεν αντιμετωπιστεί με αποφασιστικό τρόπο, μέσω του θεσμικού πλαισίου της αφερεγγυότητας καθώς και περαιτέρω μέτρων εξυγίανσης¹⁹, η δυνατότητα των τραπεζών να συντηρούν ή και να επεκτείνουν μελλοντικά τις πιστώσεις προς την πραγματική οικονομία θα επηρεαστεί σοβαρά, επιδεινώνοντας τις προϋποθέσεις για βιώσιμη ανάπτυξη σε μακροπρόθεσμη βάση. Στο σημείο αυτό, αξίζει να υπογραμμιστεί ότι μια εκτίμηση του πιστοδοτικού κενού (credit gap) για την ελληνική οικονομία ξεπερνά τα 34,5 δισεκ. ευρώ²⁰.

Παρά τη βελτίωση της κεφαλαιακής επάρκειας από τις τελευταίες αυξήσεις κεφαλαίου που ολοκληρώθηκαν το Δεκέμβριο του 2015,

¹⁹ Συγκεκριμένα, έχει ήδη δρομολογηθεί ο καθορισμός, με τη συμμετοχή της Τράπεζας της Ελλάδος, σχετικών ποσοτικών στόχων, έχουν επίσης υιοθετηθεί σημαντικά νομοθετήματα με αντικείμενο την επιτάχυνση των διαδικασιών στα δικαστήρια, τη ρύθμιση των οφειλών υπερχρεωμένων νοικοκυριών, την απλοποίηση της εξυγίανσης και της ειδικής εκκαθάρισης των επιχειρήσεων και κυρίως τη δημιουργία δευτερογενούς αγοράς δανείων στην οποία θα συμμετέχουν εταιρίες διαχείρισης και μεταβίβασης δανειακών απαιτήσεων. Ακόμη το Τρίτο Πρόγραμμα Οικονομικής Προσαρμογής προβλέπει ότι το ΤΧΣ σε συνεργασία με ανεξάρτητο διεθνές σύμβουλο, θα υλοποιήσει πρόγραμμα αξιολόγησης των διοικητικών συμβουλίων και των επιτροπών των συστημικών τραπεζών. Η αξιολόγηση θα πρέπει να είναι σύμφωνη με τις διεθνείς πρακτικές και το κανονιστικό πλαίσιο, ενώ θα πρέπει να καλύπτονται και κριτήρια ελάχιστων εποπτικών απαιτήσεων.

²⁰ Η εκτίμηση γίνεται ακολουθώντας μια στατική προσέγγιση βάσει του υπολογισμού της «διαφοράς του λόγου πιστώσεων προς το ΑΕΠ από την μακροπρόθεσμη τάση του» (credit-to-GDP gap), στο πλαίσιο της μεθοδολογίας για το συντελεστή του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας (countercyclical capital buffer). Συγκεκριμένα, υποθέτοντας ότι η τιμή του λόγου πιστώσεων προς το ΑΕΠ (credit-to-GDP) θα πρέπει να είναι ίση με την τιμή της μακροχρόνιας τάσης του λόγου (trend), η τιμή για το τέλος του 2015 διαμορφώνεται σε 146,83. Υποθέτοντας ακόμα ότι το ΑΕΠ παραμένει σταθερό καθώς και ότι ο λόγος credit-to-GDP υπολογίζεται βάσει του αθροίσματος των τελευταίων τεσσάρων τριμηνιαίων παρατηρήσεων (running GDP), ο παρονομαστής του λόγου (ήτοι το ΑΕΠ) είναι ίσος με 176 δισεκ. ευρώ. Ως εκ τούτου ο αριθμητής (credit) θα πρέπει να είναι 259 δισεκ. ευρώ ή αλλιώς κατά 34,5 δισεκ. ευρώ μεγαλύτερος από την πραγματική του τιμή για το τέλος του 2015.

Για περαιτέρω πληροφορίες σχετικά με τον υπολογισμό του συντελεστή του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας (countercyclical capital buffer) για την Ελλάδα μπορεί να ανατρέξει ο αναγνώστης στην ιστοσελίδα της Τράπεζας της Ελλάδος για την ΠΙΕΕ 97/16.6.2016.

ο πιστωτικός κίνδυνος δεν αναμένεται να υποχωρήσει σύντομα υπό τις εξής προϋποθέσεις:

(α) οι μακροοικονομικές συνθήκες είναι λιγότερο ευνοϊκές από τις αναμενόμενες, οπότε στην περίπτωση αυτή οι τράπεζες θα χρειαστεί να προσαρμόσουν περαιτέρω τα επιχειρηματικά τους μοντέλα για να αντιμετωπίσουν τις συνεχιζόμενες υποτονικές οικονομικές συνθήκες καθώς και το περιβάλλον των ιστορικά χαμηλών επιτοκίων.

(β) η μεταρρύθμιση του θεσμικού πλαισίου της αφερεγγυότητας δεν αποφέρει τα επιθυμητά αποτελέσματα σε ό,τι αφορά την αποτελεσματικότερη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, οπότε θα επηρεαστεί η ικανότητα των τραπεζών να επεκτείνουν τις πιστώσεις τους προς την πραγματική οικονομία.

(γ) η πιστοληπτική ικανότητα των δανειοληπτών επιδεινώνεται ακόμη περισσότερο από το αναμενόμενο, οπότε τα μέτρα εξυγίανσης δεν θα μπορέσουν να αντισταθμίσουν την περαιτέρω αύξηση του αποθέματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Ως αποτέλεσμα, το χαρτοφυλάκιο χορηγήσεων των τραπεζών θα επηρεαστεί δυσμενώς, ενώ θα περιοριστεί και η ικανότητα των τραπεζών να καλύπτουν επαρκώς τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα από τις προβλέψεις.

(δ) μια ενδεχόμενη παράταση της ύφεσης στην ελληνική οικονομία επηρεάζει πτωτικά και τις αγορές ακινήτων, όπου σε περίπτωση απώλειας του σταθερού εισοδήματος των νοικοκυριών, δεν θα είναι πλέον σε θέση να εξυπηρετήσουν το χρέος τους στα ενυπόθηκα δάνεια που έχουν λάβει ακόμη με την πώληση του ακινήτου τους, ενώ από την άλλη πλευρά, θα επηρεαστεί σημαντικά και η δυνατότητα των τραπεζών να ανακτήσουν τα

οφειλόμενα ποσά μέσω ρευστοποίησης των ενυπόθηκων εξασφαλίσεών τους.

Πιστωτικός κίνδυνος από ανοίγματα σε νοικοκυριά

Τα δάνεια προς τα νοικοκυριά αποτελούσαν στο τέλος του 2015 το 46,3% της συνολικής χρηματοδότησης των τραπεζών προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα²¹ και τα 2/3 αυτού αφορούσαν στεγαστικά δάνεια. Όπως προκύπτει από την Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων που διενεργεί η Τράπεζα της Ελλάδος σε τριμηνιαία βάση, οι τράπεζες υιοθέτησαν αυστηρότερα κριτήρια για τη χορήγηση δανείων το 2015 - συγκεκριμένα το β' και γ' τρίμηνο του 2015 - ενώ τα κριτήρια παρέμειναν αμετάβλητα το α' τρίμηνο του 2016.

Η δυσχέρεια των νοικοκυριών να ανταποκριθούν στις δανειακές τους υποχρεώσεις αυξήθηκε περαιτέρω λόγω της σημαντικής μείωσης της αγοραστικής τους δύναμης καθώς το εργατικό δυναμικό κατευθύνθηκε περισσότερο σε δραστηριότητες μερικής απασχόλησης και ορισμένου χρόνου, σε σύγκριση με τις δραστηριότητες ολικής απασχόλησης και αορίστου χρόνου που υπήρχαν σε μεγάλο βαθμό πριν από τη χρηματοπιστωτική κρίση. Ως εκ τούτου, το σταθερό τμήμα της εισοδηματικής τους βάσης μειώθηκε, με παράλληλη αύξηση της μεταβλητού τμήματος. Ακόμη, η διατήρηση της ανεργίας σε υψηλά επίπεδα – παρά τη σχετική μείωση του ποσοστού ανεργίας – και η αύξηση των φορολογικών υποχρεώσεων και των ασφαλιστικών εισφορών των φυσικών προσώπων αναμένεται να συντελέσουν σε περαιτέρω μείωση του διαθέσιμου εισοδήματός τους, ενώ η αβεβαιότητα για τη διατή-

ρησή του στο μέλλον έχει ήδη οδηγήσει στην καθυστέρηση αποπληρωμών δανειακών υποχρεώσεων, ιδίως σε σχέση με προσωπικά δάνεια, αλλά ακόμη και με στεγαστικά δάνεια.

Πιστωτικός κίνδυνος από ανοίγματα σε επιχειρήσεις

Τα δάνεια προς τις επιχειρήσεις αποτελούσαν το 53,7% της συνολικής χρηματοδότησης των τραπεζών προς τον εγχώριο ιδιωτικό τομέα στην Ελλάδα στο τέλος του 2015. Ο λόγος των μη εξυπηρετούμενων επιχειρηματικών ανοιγμάτων ως προς τα συνολικά ανοίγματα παρουσίασε αύξηση το 2015, ενώ το ύψος του παραμένει χαμηλότερο από τον αντίστοιχο λόγο για το καταναλωτικό χαρτοφυλάκιο, αλλά υψηλότερος από ότι για το στεγαστικό χαρτοφυλάκιο. Πρέπει να επισημανθεί ότι ο σχετικά υψηλότερος από τον αναμενόμενο λόγο των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων στο επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο, επηρεάζεται κυρίως από το υψηλό ποσοστό στην κατηγορία των μικρομεσαίων και των πολύ μικρών επιχειρήσεων, ενώ σε ό,τι αφορά την κατηγοριοποίηση ανά κλάδο, πολύ υψηλά ποσοστά σε σχέση με το μέσο όρο παρατηρούνται κυρίως σε κλάδους με μικρότερη συνεισφορά στην πραγματική οικονομία.

Συγκεκριμένα, η αγορά εμπορικών ακινήτων, ο κλάδος της δημόσιας διοίκησης και το εμπόριο συμβάλλουν στο 39% της συνολικής οικονομικής δραστηριότητας, ενώ οι τομείς του τουρισμού, της γεωργίας και των κατασκευών συμβάλλουν μόνο στο 7%, 4% και 3% της οικονομικής δραστηριότητας, αντίστοιχα. Παρόλα αυτά, προκειμένου για τους δείκτες μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων ανά κλάδο, φαίνεται ότι οι υψηλότεροι δείκτες σχετίζονται με τους τομείς που έχουν μικρότερη συμβολή στην οικονομική δραστηριότητα, όπως της γεωργίας και του τουρισμού (58,8% και 53,8% αντίστοιχα). Σε ό,τι αφορά

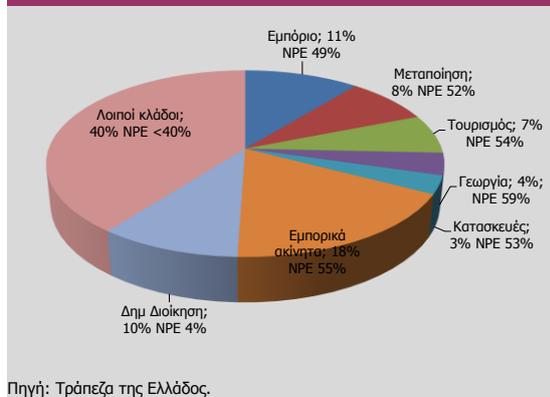
²¹ Σύμφωνα με τα στοιχεία για τη χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα από τα εγχώρια Νομισματικά Χρηματοοικονομικά Ιδρύματα (NXI). Στη συνολική χρηματοδότηση περιλαμβάνονται τα δάνεια, οι τοποθετήσεις των NXI σε εταιρικά ομόλογα, τα τιτλοποιημένα δάνεια καθώς και τα τιτλοποιημένα εταιρικά ομόλογα.

τους κύριους κλάδους, αυτοί επίσης εμφανίζουν υψηλούς δείκτες μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (εμπόριο 48,5%, κατασκευές 52,5%, εμπορικά ακίνητα 54,6% και μεταποίηση 51,7%). Επομένως, στο βαθμό που παρατηρείται υψηλή συγκέντρωση μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων σε συγκεκριμένους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας, το πρόβλημα καθίσταται περισσότερο διαχειρίσιμο.

Αξίζει να σημειωθεί ότι οι άλλοι τομείς που συμβάλλουν στο 40% της συνολικής οικονομικής δραστηριότητας, έχουν συνολικό δείκτη μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων μικρότερο από το μέσο όρο (43,8% το 2015) για το επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο (βλ. Διαγράμματα III.12 και III.13).

Πάντως η δυνατότητα των τραπεζών να παρέχουν πιστοδοτήσεις μπορεί να αναλυθεί και στο γενικότερο πλαίσιο της προσφοράς και της ζήτησης τραπεζικών πιστώσεων. Σε ότι αφορά την προσφορά πιστώσεων προς τις επιχειρήσεις και κατ' επέκταση στην πραγματική οικονομία, απαραίτητη προϋπόθεση παραμένει η αποκατάσταση των συνθηκών ρευστότητας. Η παρούσα συγκυρία όμως χαρακτηρίζεται από σημαντική μείωση της καταθετικής βάσης των τραπεζών καθώς και σημαντική εξάρτηση από το μηχανισμό έκτακτης ρευστότητας του Ευρωσυστήματος. Σε ότι αφορά τη ζήτηση τραπεζικών πιστώσεων από τις επιχειρήσεις, αυτή επηρεάζεται από τη συνεχιζόμενη ύφεση της οικονομίας, την αβεβαιότητα για τις προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας καθώς και από την υψηλή μόχλευση των εταιρειών. Βεβαίως η ολοκλήρωση της αξιολόγησης του προγράμματος της ελληνικής οικονομίας αναμένεται να επιδράσει θετικά στη σταδιακή ανάκαμψη της οικονομίας από το β' εξάμηνο του 2016.

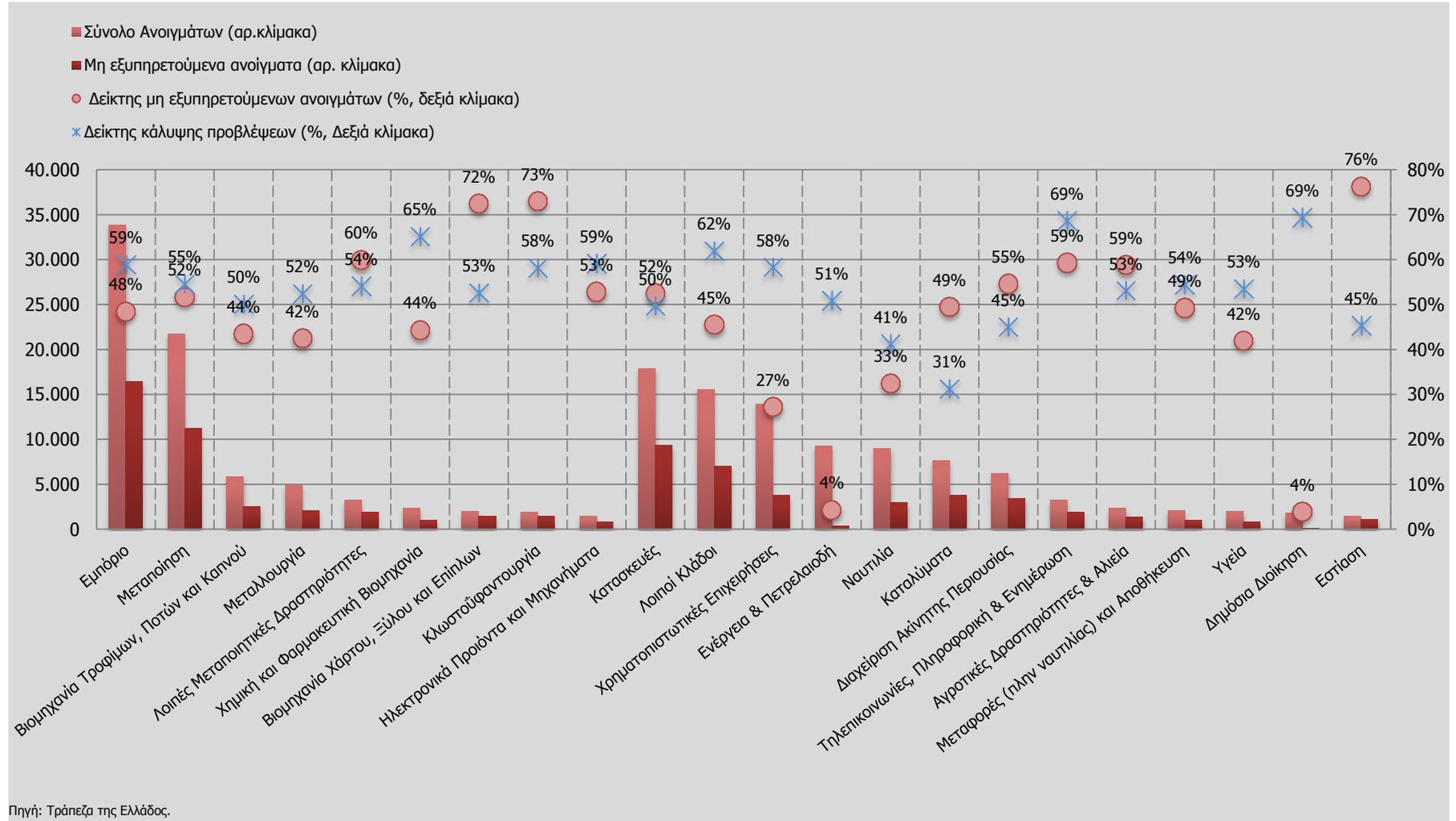
Διάγραμμα III.12 Συνεισφορά στην πραγματική οικονομία ανά κλάδο επιχειρηματικής δραστηριότητας και Δείκτες μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPE)



Ενδείξεις για την εξέλιξη της συναλλακτικής συμπεριφοράς παρέχουν και τα στοιχεία της ΤΕΙΡΕΣΙΑΣ Α.Ε. Σύμφωνα με τα στοιχεία για το α' τρίμηνο του 2016, ο αριθμός και η αξία των ακάλυπτων επιταγών αυξήθηκαν κατά 8,3% και 3% σε ετήσια βάση αντίστοιχα. Πρέπει όμως να επισημανθεί ότι την περίοδο 2011-2015 παρατηρήθηκε σημαντική μείωση της κυκλοφορίας επιταγών, ως αποτέλεσμα (α) της μείωσης της οικονομικής δραστηριότητας και (β) της μείωσης της δυνατότητας έκδοσης. Επιπροσθέτως, το α' τρίμηνο του 2016 ο αριθμός των απλήρωτων συναλλαγματικών μειώθηκε κατά 11,4%, ενώ η αξία τους αυξήθηκε κατά 2,1%. Όμως επίσης κατά την περίοδο 2011-2015 παρατηρήθηκε σημαντική υποχώρηση στην κυκλοφορία τους, λόγω της μείωσης της επιχειρηματικής δραστηριότητας. Επιπλέον, παρατηρήθηκε μείωση τόσο στον αριθμό όσο και στην αξία πτωχέσεων την περίοδο 2011-2015, δεδομένου ότι ένας μεγάλος αριθμός μικρομεσαίων ιδιαίτερα επιχειρήσεων έχουν κλείσει κατά την περίοδο αυτή, ενώ το α' τρίμηνο του 2016 οι μειώσεις διαμορφώθηκαν στο 44,6% και 63,6% αντίστοιχα.

Διάγραμμα III.13 Κλαδική ανάλυση επιχειρηματικών δανείων το 2015

(εκατ. ευρώ)



2.2 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Κατά τη διάρκεια του α' εξαμήνου του 2015, οι τραπεζικές καταθέσεις των νοικοκυριών και των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων μειώθηκαν σημαντικά κατά 38,1 δισεκ. ευρώ (Ιούνιος 2015: 122,2 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2014: 160,3 δισεκ. ευρώ).

Η εκροή καταθέσεων από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα την περίοδο αυτή οφειλόταν κυρίως στην αβεβαιότητα για τη δυνατότητα επίτευξης συμφωνίας ανάμεσα στην κυβέρνηση και τους διεθνείς δανειστές και πραγματοποιήθηκε κυρίως υπό τη μορφή αναλήψεων τραπεζογραμματίων. Πρέπει να τονιστεί ότι, την περίοδο αυτή, το ύψος των καταθέσεων των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων συνδεόταν άμεσα με την εμπιστοσύνη στην ελληνική οικονομία και το τραπεζικό σύστημα.

Η σημαντική εκροή καταθέσεων οδήγησε τις ελληνικές τράπεζες να αυξήσουν την άντληση ρευστότητας από άλλες πηγές χρηματοδότησης. Οι ελληνικές τράπεζες είχαν ήδη τη δυνατότητα - ως μέλη του Ευρωσυστήματος - να χρησιμοποιούν ως ενέχυρο τίτλους που είναι εγγυημένοι ή εκδίδονται από το Ελληνικό Δημόσιο (Πυλώνες 2 και 3 στο πλαίσιο του νόμου 3723/2008 για την ενίσχυση της ρευστότητας της οικονομίας). Οι τίτλοι αυτοί είχαν χρησιμοποιηθεί ως ενέχυρο, ώστε οι ελληνικές τράπεζες να μπορούν να αντλούν ρευστότητα από το Ευρωσύστημα με ευνοϊκό επιτόκιο. Ωστόσο, η δυνατότητα αυτή περιορίστηκε σημαντικά ύστερα από την απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ στις 4 Φεβρουαρίου του 2015 να άρει την εξαίρεση (waiver) των τίτλων που εκδίδονται ή είναι εγγυημένοι από το Ελληνικό Δημόσιο από τις ελάχιστες απαιτήσεις αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας. Η απόφαση αυτή είχε άμεσες συνέπειες για τη δυνατότητα άντλησης ρευστότητας από τις ελληνικές τράπεζες.

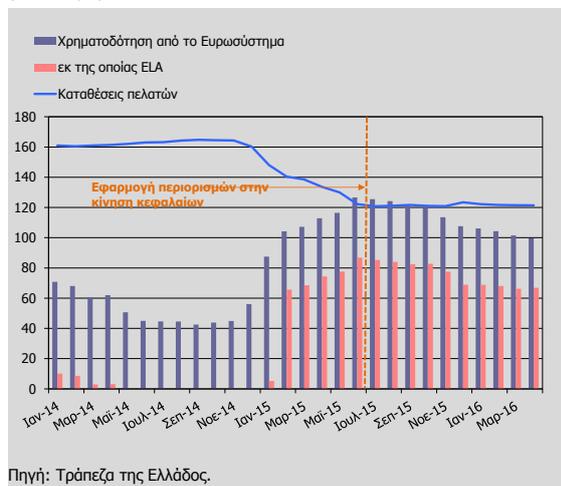
Η πρώτη επίπτωση αφορούσε τη σημαντική μείωση των επιλέξιμων εξασφαλίσεων που είχαν στην κατοχή τους οι ελληνικές τράπεζες, ώστε να μπορούν να αντλήσουν φθηνή ρευστότητα και οι εξασφαλίσεις αυτές θα περιοριζόταν κυρίως στους υψηλής διαβάθμισης τίτλους του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (EFSF-ESM bonds). Η δεύτερη επίπτωση ήταν η αδυναμία ενίσχυσης του αποθέματος των τίτλων εκδόσεως των τραπεζών που θα ήταν επιλέξιμοι ως εξασφαλίσεις για την παροχή ρευστότητας από το Ευρωσύστημα μέσω καλυμμένων ομολογιών, λόγω των συνεχών υποβαθμίσεων από τους διεθνείς οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης (Moody's, Standard & Poors, Fitch), που συνεχίστηκαν και το α' εξάμηνο του 2015 και είχαν ως αποτέλεσμα τη μείωση της αξίας των επιλέξιμων εξασφαλίσεων. Τέλος, σε περίπτωση που μια συμφωνία μεταξύ της ελληνικής κυβέρνησης και των διεθνών πιστωτών δεν μπορούσε να επιτευχθεί, ακόμη και η διατήρηση της υφιστάμενης χρηματοδότησης (Πυλώνες 2 και 3), μέσω του ELA,²² δεν ήταν διασφαλισμένη για τις ελληνικές τράπεζες²³. Πρέπει να επισημανθεί ότι η αύξηση της παροχής ρευστότητας από τον ELA αποτέλεσε και τον τελευταίο μηχανισμό εξισορρόπησης της εκροής καταθέσεων πριν την επιβολή ελέγχων στην κίνηση κεφαλαίων. Ακόμη, η παροχή ρευστότητας από το Ευρωσύστημα υποκατέστησε όχι μόνο την εκροή καταθέσε-

²² Ο ELA (Μηχανισμός Έκτακτης Παροχής Ρευστότητας του Ευρωσυστήματος Emergency Liquidity Assistance) υπόκειται σε ορισμένες προϋποθέσεις και κάνει αποδεκτές και τις μη επιλέξιμες εξασφαλίσεις για την παροχή ρευστότητας με υψηλότερο όμως επιτόκιο 1,55%. Σύμφωνα με τον Κανονισμό της ΕΚΤ, ο ELA παρέχεται με ευθύνη της εθνικής κεντρικής τράπεζας, ενώ το ύψος του υπόκειται σε αναθεώρηση από τις συνεδριάσεις του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, είναι προσωρινής φύσεως και παρέχεται στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που αντιμετωπίζουν προσωρινά προβλήματα ρευστότητας, πλην όμως οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας είναι σε επαρκή επίπεδα.

²³ Η χρηματοδότηση (Πυλώνες 2 και 3) διενεργούνταν αποκλειστικά μέσω ELA από την ημερομηνία άρσης της εξαίρεσης (waiver) στις 4 Φεβρουαρίου 2015.

Διάγραμμα III.14 Καταθέσεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και νοικοκυριών έναντι χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

ων, αλλά και ένα μέρος από τη σημαντική μείωση του όγκου της χρηματοδότησης μέσω της διατραπεζικής αγοράς, ενώ σε ό,τι αφορά τα επιτόκια της διατραπεζικής αγοράς δεν παρατηρήθηκε κάποια συγκεκριμένη τάση, καθώς διενεργήθηκαν πολύ λίγες συναλλαγές την περίοδο αυτή.

Ως αποτέλεσμα, οι τράπεζες αύξησαν σημαντικά την εξάρτησή τους από τον ELA, που ανήλθε σε 86,8 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2015. Το Διάγραμμα III.14 αποτυπώνει την εξέλιξη των καταθέσεων και της αύξησης της παροχής ρευστότητας από το Ευρωσύστημα, με διαχωρισμό στη ρευστότητα που παρέχεται από την EKT και το μηχανισμό ELA. Μετά την απόφαση της EKT στις 4 Φεβρουαρίου 2015, οι επιπλέον ανάγκες για ρευστότητα καλύπτονται μέσω του ELA, ενώ σε ό,τι αφορά την απευθείας ρευστότητα από την EKT, αυτή διατηρήθηκε στα ίδια επίπεδα ενεχυριάζοντας κυρίως τίτλους του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (EFSF-ESM bonds). Επίσης παρατηρείται μια αντίστροφη συσχέτιση μεταξύ του ύψους των καταθέσεων και της άντλησης ρευστότητας από το Ευρωσύστημα. Το α' εξάμηνο του 2015, κατά το οποίο παρατηρήθηκε σημαντική μείωση

των καταθέσεων, διαπιστώθηκε αύξηση στην άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα, καθώς δεν υπήρχε εναλλακτική πηγή κάλυψης των αναγκών ρευστότητας.

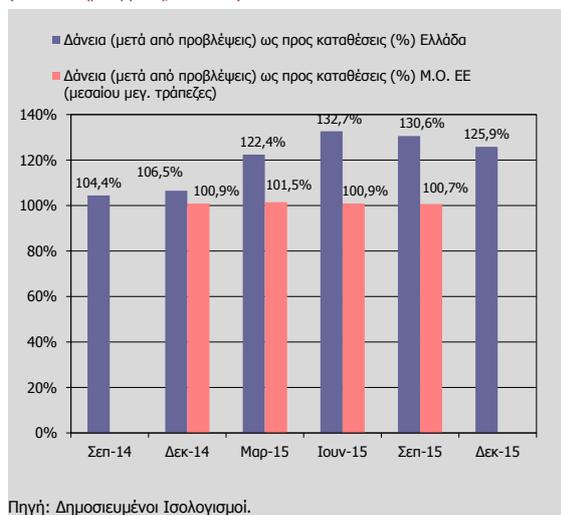
Δεδομένου ότι οι διαπραγματεύσεις μεταξύ Ελλάδος και διεθνών πιστωτών δεν είχαν καταλήξει ακόμη σε επιθυμητό αποτέλεσμα τον Ιούνιο του 2015 και με ορατό το ενδεχόμενο τη λήξη της παράτασης του προηγούμενου προγράμματος χωρίς την επίτευξη νέας συμφωνίας, η EKT δεν ήταν σε θέση να συνεχίσει την έγκριση της αύξησης της παροχής ρευστότητας μέσω του ELA για την αντιστάθμιση της εκροής καταθέσεων. Κατά συνέπεια, η ελληνική κυβέρνηση επέβαλε περιορισμούς στην κίνηση κεφαλαίων στις 28.6.2015.

Η επιβολή περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων είχε ως αποτέλεσμα τη σημαντική συγκράτηση των εκροών καταθέσεων. Όμως, παρά τη συγκράτησή τους και την ενίσχυση του ρυθμού απομόχλευσης των ελληνικών τραπεζών το 2015, οι ανάγκες ρευστότητας των τραπεζών δεν μπορούσαν να καλυφθούν από το υφιστάμενο ύψος των καταθέσεων, ακόμη και μετά την επιβολή των περιοριστικών διατάξεων. Το Διάγραμμα III.15 αποτυπώνει την εξέλιξη του λόγου Δάνεια προς Καταθέσεις, ο οποίος παραμένει αρκετά υψηλότερος σε σχέση με το 2014, αλλά και με το μέσο όρο των τραπεζών μεσαίου μεγέθους της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Ως εκ τούτου, η επίτευξη συμφωνίας μεταξύ της ελληνικής κυβέρνησης και των διεθνών πιστωτών στις 12 Ιουλίου 2015 αποτέλεσε τον καθοριστικό παράγοντα που επέτρεψε στις τράπεζες να συνεχίσουν να καλύπτουν τις ανάγκες τους για ρευστότητα, χρησιμοποιώντας ως ενέχυρο τίτλους που είναι εγγυημένοι από το Ελληνικό Δημόσιο και άλλες εξασφαλίσεις, μέσω του ELA.

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

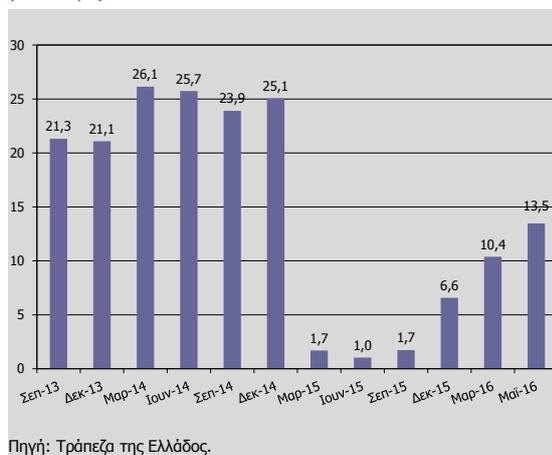
(σε ενοποιημένη βάση, ποσοστά)



Κατά τη διάρκεια του β' εξαμήνου του 2015 η διάρθρωση της χρηματοδότησης των τραπεζών σταθεροποιήθηκε, ενώ παρατηρήθηκε και ομαλοποίηση στις ροές των καταθέσεων του ιδιωτικού τομέα. Συγκεκριμένα, οι τραπεζικές καταθέσεις των νοικοκυριών και μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων αυξήθηκαν κατά 1,5 δισεκ. ευρώ (Δεκέμβριος 2015: 123,4 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2015: 122,2 δισεκ. ευρώ). Το αποτέλεσμα αυτό οφείλεται στην αύξηση των εισροών των καταθέσεων κατά 0,9 δισεκ. ευρώ στην τουριστική περίοδο του Αυγούστου - Σεπτεμβρίου 2015, κατά την οποία οι εισροές των καταθέσεων από τις επιχειρήσεις αντιστάθμισαν τις εκροές των καταθέσεων από τα νοικοκυριά, καθώς και στην αύξηση των εισροών καταθέσεων κατά 2,5 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2015 από τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις λόγω της μείωσης της αβεβαιότητας μετά την επιτυχή ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος. Όμως τους τρεις πρώτους μήνες του 2016 η εκροή των καταθέσεων αυξήθηκε και πάλι, αντανακλώντας την αβεβαιότητα για τη δυνατότητα αξιολόγησης του ελληνικού προγράμματος από τους θεσμούς σε εύλογο χρονικό διάστημα.

Διάγραμμα III.16 Εξέλιξη του διατραπεζικού δανεισμού των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων

(δισεκ. ευρώ)



Σε ό,τι αφορά τη διατραπεζική αγορά, παρά τις περιοριστικές συνθήκες ρευστότητας, παρατηρήθηκε κάποια επαναδραστηριοποίηση στην αγορά των διατραπεζικών περσ, όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα III.16. Όμως η πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές συνεχίζει να είναι δυσχερής, ενώ το 2015 καμιά τράπεζα δεν προέβη στην έκδοση ομολόγων.

Γενικά, τα θεμέλια για τη βελτίωση των προοπτικών της ρευστότητας έχουν ήδη τεθεί μετά από τη θετική ολοκλήρωση της πρώτης αξιολόγησης του τρίτου προγράμματος οικονομικής προσαρμογής και της έγκρισης της δεύτερης δόσης των 10,3 δισεκ. ευρώ από το Διοικητικό Συμβούλιο του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (ΕΜΣ) στις 17 Ιουνίου 2016. Ο ΕΜΣ επίσης ενέκρινε την εκταμίευση της πρώτης υποδότησης ύψους 7,5 δισεκ. ευρώ για την εξυπηρέτηση του χρέους και για την αποπληρωμή εγχώριων ληξιπρόθεσμων οφειλών. Η θετική αξιολόγηση δημιουργεί τις προϋποθέσεις για τη σταδιακή εδραίωση της εμπιστοσύνης και τη βελτίωση των συνθηκών ρευστότητας των τραπεζών.

Μια εξέλιξη με περισσότερο άμεσες θετικές επιπτώσεις αποτελεί η απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ στις 22 Ιουνίου 2016 για την επανένταξη των ελληνικών κρα-

τικών τίτλων στις αποδεκτές από το Ευρωσύστημα εξασφαλίσεις (waiver). Το γεγονός αυτό επιτρέπει την πιο φθηνή χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών από την ΕΚΤ.

Βεβαίως η θετική επίδραση από την ένταξη των ελληνικών κρατικών τίτλων ως «επιλέξιμων» για φθηνή χρηματοδότηση, εξαρτάται και από το ύψος των περικοπών (haircut) που εφαρμόζεται στις επιλέξιμες εξασφαλίσεις, και επηρεάζει και τη ρευστότητα η οποία μπορεί να διατεθεί τελικά στις τράπεζες. Σύμφωνα με τη Νομική Πράξη («Απόφαση») που εξέδωσε η ΕΚΤ στις 22.6.2016, και λαμβάνοντας υπόψη τις ειδικές συνθήκες της αγοράς και του πιστωτικού κινδύνου για τους εμπορεύσιμους τίτλους που εκδίδονται ή εξασφαλίζονται πλήρως από την Ελληνική Δημοκρατία, επαναφέρονται οι περικοπές που ίσχυαν πριν την κατάργηση του “waiver” σύμφωνα με την Οδηγία της ΕΚΤ που εκδόθηκε στις 9 Ιουλίου 2014 σχετικά με συμπληρωματικά προσωρινά μέτρα όσον αφορά τις πράξεις αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος και την επιλεξιμότητα των εξασφαλίσεων. Κατά συνέπεια, οι τράπεζες μπορούν να μειώσουν την εξάρτησή τους από την πιο ακριβή χρηματοδότηση του ELA κατά το ποσό που καλύπτεται από τις επιλέξιμες εξασφαλίσεις που εκδίδονται ή είναι εγγυημένες από το Ελληνικό Δημόσιο²⁴, δεδομένου ότι οι εξασφαλίσεις αυτές θα μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος.

Μια επιπλέον δυναμική πηγή άντλησης ρευστότητας για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα αποτελεί το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ. Στις 22 Ιανουαρίου 2015 η

ΕΚΤ αποφάσισε να εισαγάγει πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης, σύμφωνα με το οποίο προβαίνει στην αγορά περιουσιακών στοιχείων του δημόσιου τομέα αξίας 60 δισεκ. ευρώ το μήνα από το Μάρτιο του 2015 έως και το Σεπτέμβριο 2016 με στόχο την αντιμετώπιση των κινδύνων μιας υπερβολικά παρατεταμένης περιόδου χαμηλού πληθωρισμού. Στις 10 Μαρτίου 2016 η ΕΚΤ αποφάσισε την επέκταση του προγράμματος αγοράς περιουσιακών στοιχείων μέχρι το Μάρτιο 2017, αυξάνοντας παράλληλα το όριο αγορών από 60 σε 80 δισεκ. ευρώ το μήνα.

Το πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης κατέστη εν μέρει προσβάσιμο και για τις ελληνικές τράπεζες όταν στις 15 Απριλίου 2016 η ΕΚΤ ανακοίνωσε ότι οι υψηλής διαβάθμισης τίτλοι του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας (EFSF) θα είναι πλέον επιλέξιμοι στο πρόγραμμα μέχρι και το 50% της αξίας τους. Παρότι οι τίτλοι αυτοί έχουν σε μεγάλο μέρος ενεχυριαστεί για την άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα και κατά συνέπεια οι τράπεζες δεν θα μπορούν άμεσα να πωλήσουν ένα μεγάλο μέρος τους, το γεγονός αυτό αυξάνει τη ρευστότητα των τραπεζών λόγω της αύξησης της θετικής διαφοράς μεταξύ της αξίας συναλλαγής και της αξίας που έχουν ως εξασφάλιση. Ωστόσο, το πρόγραμμα αυτό δεν έχει ουσιαστική εφαρμογή στην Ελλάδα σε ό,τι αφορά την αγορά κρατικών τίτλων, δεδομένης της μικρής δυνατότητας εύρεσης επιπλέον διαθέσιμων αποδεκτών εξασφαλίσεων κρατικών τίτλων προς ενεχυρίαση. Ακόμη και στην περίπτωση που η ΕΚΤ θα προέβαινε σε απευθείας αγορά κρατικών τίτλων, θα υπήρχε ο κίνδυνος μείωσης του ποσού των επιλέξιμων εξασφαλίσεων που κατέχουν οι τράπεζες και διατίθενται για πράξεις νομισματικής πολιτικής. Πάντως, η δυνατότητα πλήρους συμμετοχής των ελληνικών τραπεζών στο πρό-

²⁴ Οι επιλέξιμες εξασφαλίσεις αφορούν τα ομόλογα έκδοσης του Ελληνικού Δημοσίου, τα ομόλογα έκδοσης τραπεζών για τα οποία υπάρχει εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου καθώς και τα εταιρικά μη χρηματοπιστωτικά ομόλογα για τα οποία υπάρχει εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου.

γραμμα ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ, μπορεί πλέον να επιτευχθεί με μια ξεχωριστή απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ, λαμβάνοντας υπόψη την πρόοδο που θα σημειωθεί ως προς την ανάλυση και την ενίσχυση της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους, καθώς και άλλους παράγοντες σχετικούς με τη διαχείριση κινδύνων. Σε κάθε περίπτωση, μια μελλοντική συμμετοχή στο πρόγραμμα μπορεί να βελτιώσει τη ρευστότητα των τραπεζών, ειδικότερα όταν υπάρξει διεύρυνση των περιουσιακών στοιχείων που θα μπορούν να αγοραστούν από την ΕΚΤ μέσω του συγκεκριμένου προγράμματος. Συνδυαστικά, η πραγματοποιηθείσα επαναφορά του “wavier” με τη δυνατότητα συμμετοχής των ελληνικών κρατικών ομολόγων στις παρεμβάσεις ποσοτικής χαλάρωσης της ΕΚΤ, εκτιμάται ότι θα έχουν σημαντική θετική επίδραση στα αποτελέσματα των τραπεζών, ύψους 400 με 500 εκατομμύρια ευρώ. Η βελτίωση της ρευστότητας με ευνοϊκούς όρους θα συντελέσει σε τόνωση της πιστοδοτικής ικανότητας των τραπεζών, συμβάλλοντας μακροπρόθεσμα στην επαναλειτουργία του διαμεσολαβητικού τους ρόλου για την παροχή πιστώσεων στην πραγματική οικονομία. Πρέπει να επισημανθεί ότι έμμεσα, αλλά ακόμη πιο σημαντικά οφέλη μπορούν να προκύψουν από την αναμενόμενη αύξηση της πιστοληπτικής διαβάθμισης τόσο της χώρας όσο και των ελληνικών τραπεζών.

Ωστόσο η σημαντικότερη άμβλυνση των πιέσεων στη ρευστότητα των τραπεζών και στο κόστος χρηματοδότησης θα εξαρτηθεί και από την υλοποίηση των μακροοικονομικών προβλέψεων για την Ελλάδα²⁵, οι οποίες όμως

δεν έχουν λάβει υπόψη τις οικονομικές επιπτώσεις από το μη αναμενόμενο αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος στη Μεγάλη Βρετανία για την έξοδό της από την ΕΕ. Στην περίπτωση που οι μακροοικονομικές εκτιμήσεις δεν αναθεωρηθούν προς το δυσμενέστερο, θα αμβλυνθούν περαιτέρω οι πιέσεις στη ρευστότητα των τραπεζών και στο κόστος χρηματοδότησης, ενώ οι τράπεζες, υπό προϋποθέσεις, θα μπορέσουν να εκδώσουν και πάλι τίτλους στις αγορές γεγονός που θα τους παρέχει την αναγκαία διαφοροποίηση των πηγών χρηματοδότησής τους. Εφόσον η σταθεροποίηση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος συνδυαστεί και με την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης, η δυνατότητα για μεγαλύτερη άντληση ρευστότητας μέσω της διατραπεζικής αγοράς θα αυξηθεί. Όμως, οι προοπτικές ουσιαστικής ανάκαμψης της καταθετικής βάσης θα εξακολουθήσουν να είναι πολύ περιορισμένες, στο βαθμό που δεν έχουν πλήρως αρθεί οι κεφαλαιακοί έλεγχοι, παρά το γεγονός ότι τα νοικοκυριά ενδέχεται να επανατοποθετήσουν σε λογαριασμούς καταθέσεων ένα μικρό μέρος των αποταμιεύσεών τους που διακρατούν με τη μορφή μετρητών. Στο βαθμό που εξακολουθεί να υπάρχει η αβεβαιότητα τόσο στο επιχειρηματικό όσο και στο μακροοικονομικό περιβάλλον, μια μονιμότερη εισροή καταθέσεων στο τραπεζικό σύστημα ενδέχεται να μετατεθεί για το μέλλον. Επιπροσθέτως, και δεδομένου ότι δεν αναμένεται σημαντική επιστροφή καταθέσεων, σε συνδυασμό με το γεγονός ότι το επίπεδο των εξασφαλίσεων δεν είναι επαρκές για να υποστηρίξει τις ανάγκες ρευστότητας, η άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα θα παραμείνει σε σχετικώς υψηλά επίπεδα -

²⁵ Οι προβλέψεις των μακροοικονομικών μεγεθών από την Τράπεζα της Ελλάδος διενεργούνται για τα βασικά μεγέθη της ελληνικής οικονομίας (ΑΕΠ, συνιστώσες του ΑΕΠ, πληθωρισμός, ανεργία κ.λπ.) και για το σκοπό αυτό η ΤτΕ χρησιμοποιεί ένα σύνολο οικονομετρικών υποδειγμάτων, τα οποία κατηγοριοποιούνται, ανάλογα με το χρονικό ορίζοντα προβλέψεων σε

(I) βραχυχρόνια και (II) μεσομακροχρόνια. Για περαιτέρω πληροφορίες σχετικά με την οικονομετρική μεθοδολογία μπορεί να ανατρέξει ο αναγνώστης στο Ειδικό Θέμα IV.6 στην Έκθεση Νομισματικής Πολιτικής 2015-2016 (Ιούνιος 2016).

αν και με πτωτική τάση -, ενώ ο μηχανισμός ELA αναμένεται να παραμείνει ενεργοποιημένος μεσοπρόθεσμα.

2.3 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΑΓΟΡΑΣ

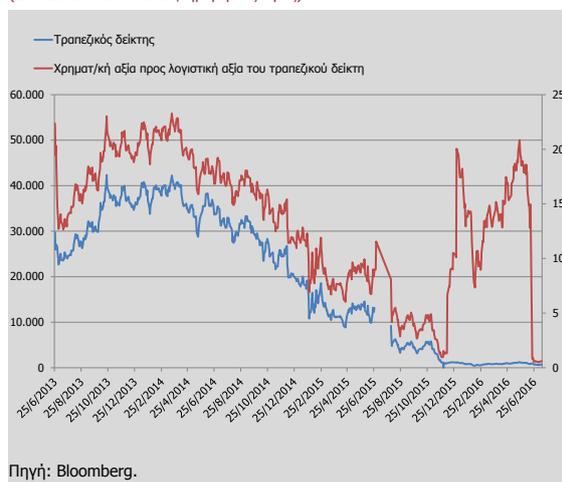
Έντονη αβεβαιότητα επικράτησε στην ελληνική χρηματιστηριακή αγορά κατά το 2015, όπως αποτυπώνεται στα υψηλά επίπεδα μεταβλητότητας των αποδόσεων των ελληνικών μετοχών, στις οποίες κυρίως έχουν έκθεση οι ελληνικές τράπεζες, γεγονός που αντανακλά σε μεγάλο βαθμό την επιφυλακτικότητα των επενδυτών σχετικά με την κερδοφορία των τραπεζών στο μέλλον, σε ένα περιβάλλον ιστορικά χαμηλών επιτοκίων.

Η μείωση της αποτίμησης των τραπεζικών μετοχών από τις αγορές οφείλεται στα διαρθρωτικά προβλήματα που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες ως κληροδότημα της κρίσης χρέους (βλ. Διάγραμμα III.17). Τα συνεχώς διογκούμενα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα διαβρώνουν τα κεφάλαια των τραπεζών, τα οποία δεν μπορούν να αναπληρωθούν από την προβλεπόμενη στο άμεσο μέλλον ισχυρή κερδοφορία τους.

Το μεγάλο ύψος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, σε συνδυασμό με τις συνθήκες περιορισμένης ρευστότητας στην αγορά, συ-

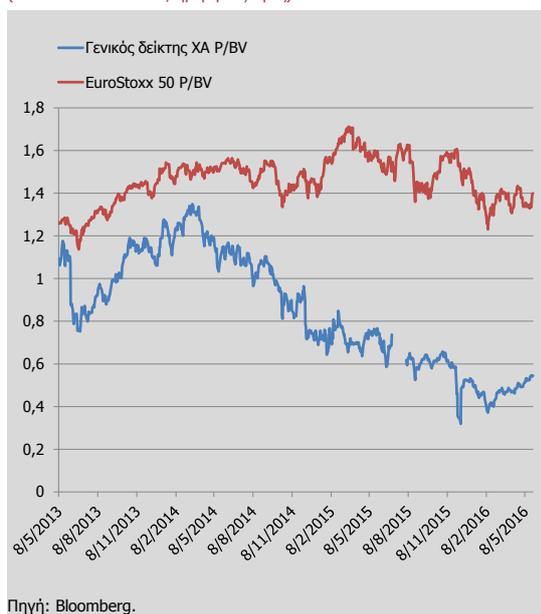
Διάγραμμα III.17 Αποτίμηση τραπεζικών μετοχών

(25.6.2013 – 13.7.2016, ημερήσιες τιμές)



Διάγραμμα III.18 Χρηματιστηριακοί δείκτες

(8.5.2013 – 27.5.2016, ημερήσιες τιμές)



ντελεί στη διατήρηση των χρηματιστηριακών δεικτών σε χαμηλά επίπεδα (βλ. Διάγραμμα III.18).

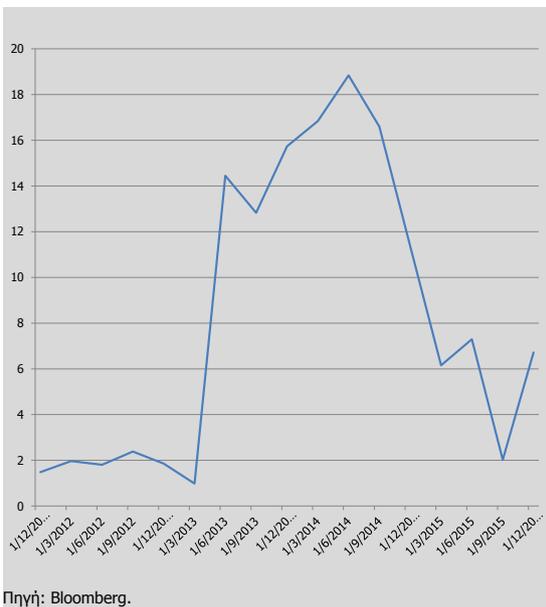
Παρά την ανάκαμψη των χρηματιστηριακών δεικτών μετά το α' τρίμηνο του 2016, οι αποτιμήσεις παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα (βλ. Διάγραμμα III.19) σε σχέση με αυτά που συνάδουν με τα θεμελιώδη μεγέθη του τραπεζικού συστήματος, πλην όμως η σταδιακή μείωση της αβεβαιότητας του δημοσιονομικού κινδύνου και η σταθεροποίηση της οικονομίας μπορούν να συντελέσουν στην αύξηση των αποτιμήσεων μεσοπρόθεσμα.

Παρ' όλα τα παραπάνω, οι επιπτώσεις του κινδύνου αγοράς περιορίστηκαν λόγω του μικρού μεγέθους του "χαρτοφυλακίου μετοχών"²⁶ του τραπεζικού συστήματος, η αξία του οποίου στις 31.12.2015 ανερχόταν σε 1,96 δισεκ. ευρώ. Η ζημία που θα προέκυπτε από αυτό το χαρτοφυλάκιο υπό συνθήκες ενός δυσμενούς σεναρίου μείωσης των τιμών

²⁶ Περιλαμβάνει το χαρτοφυλάκιο συναλλαγών, το χαρτοφυλάκιο αποτιμώμενο στην εύλογη αξία και το χαρτοφυλάκιο διαθέσιμο προς πώληση.

Διάγραμμα III.19 Χρηματιστηριακή αξία τραπεζών προς σταθμισμένο ενεργητικό

(31.12.2011 – 31.12.2015)

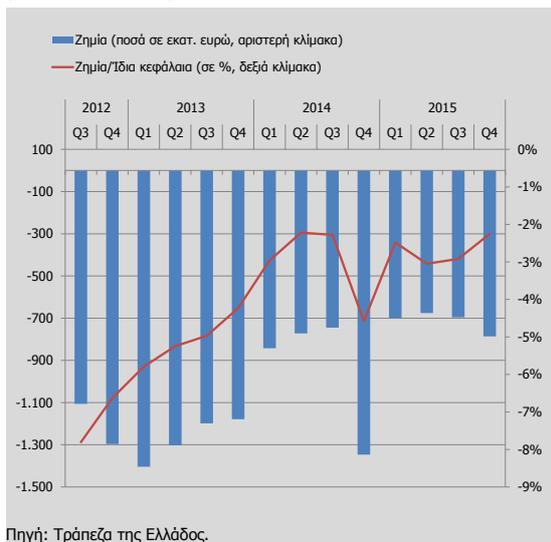


Πηγή: Bloomberg.

των μετοχών κατά 40% εκτιμάται σε 786 εκατ. ευρώ ή ποσοστό 2,3% των ιδίων κεφαλαίων, το οποίο ισοδυναμεί με μείωση του Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας (ΔΚΕ) κατά 31 μονάδες βάσης.

Διάγραμμα III.20 Κίνδυνος τιμών μετοχών

(30.9.2012-31.12.2015)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Περιορισμένοι ήταν και ο κίνδυνος επιτοκίων του “χαρτοφυλακίου ομολόγων”²⁷ του τραπε-

²⁷ Βλ. υποσημείωση 26.

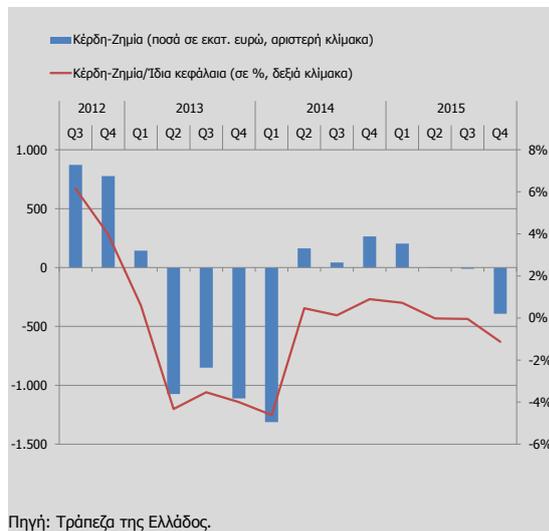
ζικού συστήματος, η αξία του οποίου στις 31.12.2015 ανερχόταν σε 16 δισεκ. ευρώ. Η ζημία που θα προέκυπτε από αυτό το χαρτοφυλάκιο, υπό συνθήκες ενός δυσμενούς σεναρίου αύξησης των επιτοκίων κατά 300 μονάδες βάσης, εκτιμάται σε 392 εκατ. ευρώ ή ποσοστό 1,13% των ιδίων κεφαλαίων το οποίο ισοδυναμεί με μείωση του ΔΚΕ κατά 16 μονάδες βάσης.

Συνολικά δηλαδή η αθροιστική ζημία που θα προέκυπτε από τον κίνδυνο τιμών μετοχών και τον κίνδυνο επιτοκίων του “χαρτοφυλακίου συναλλαγών”, υπό συνθήκες των δυσμενών σεναρίων που προαναφέρθηκαν, εκτιμάται σε 1,18 δισεκ. ευρώ ή ποσοστό 3,38% των ιδίων κεφαλαίων, το οποίο ισοδυναμεί με μείωση του ΔΚΕ κατά 47 μονάδες βάσης.

Συμπερασματικά, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα αντιμετωπίζει μικρό κίνδυνο αγοράς και η συνολική ζημία που προαναφέρθηκε εύκολα μπορεί να απορροφηθεί από τα κεφάλαια ύψους 35 δισεκ. ευρώ που διαθέτουν οι ελληνικές τράπεζες, χωρίς περαιτέρω συνέπειες. Αυτό ωστόσο δεν αναιρεί την ανάγκη για προσεκτική παρακολούθηση και αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων αγοράς,

Διάγραμμα III.21 Κίνδυνος επιτοκίου

(30.9.2012-31.12.2015)

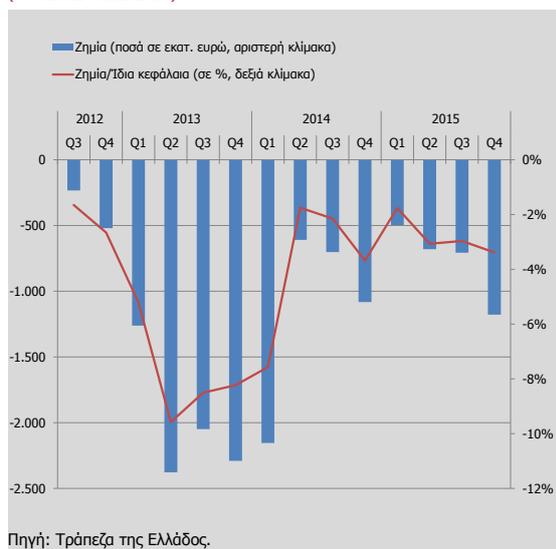


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

καθώς και για υιοθέτηση συνετών επενδυτικών στρατηγικών, ιδιαίτερα σε περιόδους έντονων αναταράξεων στις αγορές κεφαλαίων.

Διάγραμμα III.22 Συνολικός κίνδυνος αγοράς

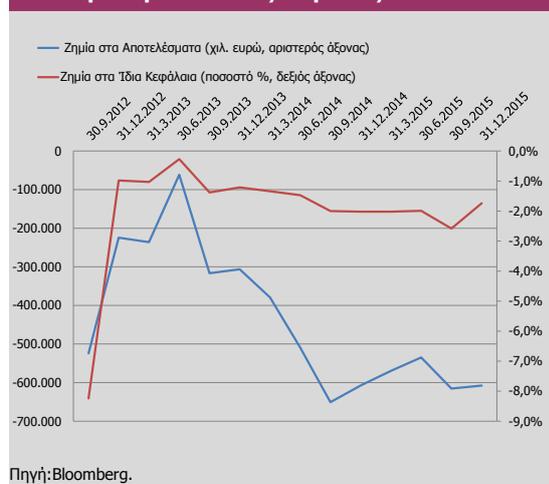
(30.9.2012-31.12.2015)



Έκθεση των τραπεζών σε ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου (ΟΕΔ)

Η πολιτική αβεβαιότητα, η επιβολή περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων από τις 28 Ιουνίου 2015 και η μεγέθυνση της ανησυχίας των αγορών για την αύξηση της πιθανότητας πραγμάτωσης του κινδύνου αθέτησης των υποχρεώσεων της Ελλάδος προς τους διεθνείς πιστωτές της αποτυπώθηκαν στην άνοδο των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας (βλ. Διάγραμμα III.23). Κατά τα τέλη του α' εξαμήνου του έτους 2015 παρουσιάστηκε επιδείνωση στις αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας, με αύξηση κατά 1.000 μονάδες βάσης σε σχέση με το τέλος του προηγούμενου έτους (2.1.2016: 9,3%, 8.7.2015: 19,3%), ενώ από τον Ιούλιο του 2015 και έως τα τέλη του έτους, παρατηρήθηκε σταδιακή υποχώρηση των αποδόσεων, οι οποίες διαμορφώθηκαν σε επίπεδο χαμηλότερο και από αυτό του Ιανου-

Διάγραμμα III.23 Αποδόσεις ελληνικού και γερμανικού ομολόγου 10ετούς διάρκειας



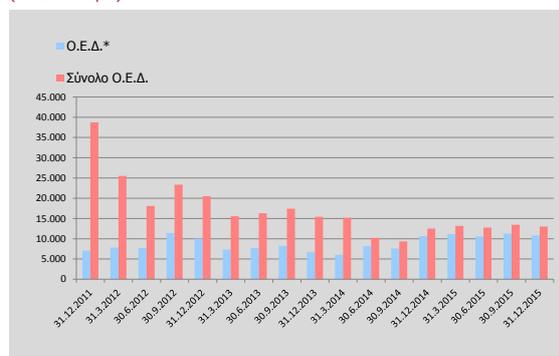
αρίου 2015 (31.12.2015: 8,4%), παραμένοντας ωστόσο σε υψηλό επίπεδο.

Η αξία του χαρτοφυλακίου των Ο.Ε.Δ. που κατέχουν οι ελληνικές τράπεζες ανήλθε σε 13 δισεκ. ευρώ κατά το έτος 2015, αυξημένη κατά 0,5 δισεκ. ευρώ περίπου (+4%) σε σχέση με το 2014.

Όπως αποτυπώνεται στο Διάγραμμα III.24, το 83% της αξίας του χαρτοφυλακίου των τραπεζών σε Ο.Ε.Δ. αποτιμάται σε τρέχουσες αξίες, με συνέπεια την άμεση απεικόνιση των προσδοκιών των επενδυτών όπως αυτές διαμορφώνονται στο τέλος κάθε τριμηνιαίας περιόδου. Αξίζει να σημειωθεί ότι, σε περίπτωση αύξησης των πιστωτικών περιθωρίων κα-

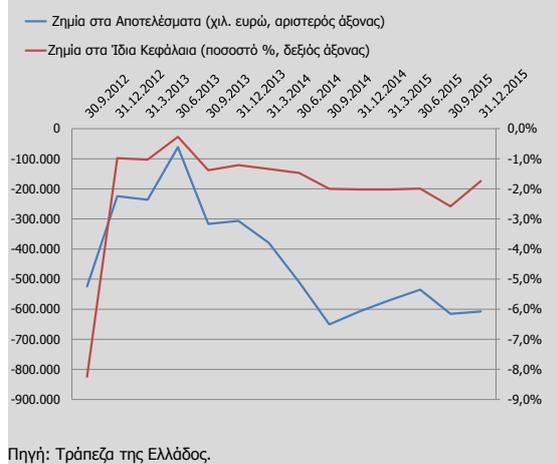
Διάγραμμα III.24 Κατοχή Ο.Ε.Δ. από τις τέσσερις σημαντικές τράπεζες

(σε εκατ. ευρώ)



* Ο.Ε.Δ.: αφορά ομόλογα Ε.Δ. που αποτιμώνται ως διαθέσιμα προς πώληση, στην εύλογη αξία & διακρατούμενα για εμπορικούς σκοπούς.

Διάγραμμα III.25 Ζημία στα αποτελέσματα και στα ίδια κεφάλαια των τεσσάρων σημαντικών τραπεζών από την αύξηση του πιστωτικού περιθωρίου κατά 300 μ.β.



τά 300 μονάδες βάσης, η επίπτωση στην αξία του χαρτοφυλακίου Ο.Ε.Δ. την 31η Δεκεμβρίου 2015 θα ανερχόταν σε 600 χιλ. ευρώ περίπου με αρνητική επίδραση στα ίδια κεφάλαια των τραπεζών κατά 1,7%.

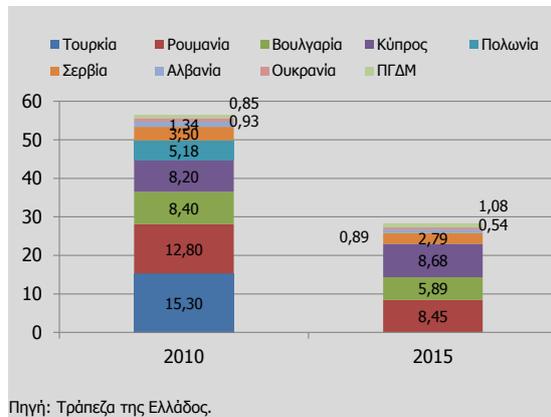
2.4 ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΑΠΟ ΤΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗ ΝΟΤΙΟΑΝΑΤΟΛΙΚΗ ΕΥΡΩΠΗ ΚΑΙ ΤΟΥΡΚΙΑ

Η παρουσία των ελληνικών τραπεζικών ομίλων στις χώρες της Νοτιοανατολικής (ΝΑ) Ευρώπης και την Τουρκία μειώθηκε αισθητά τα τελευταία χρόνια, εξαιτίας αφενός της πώλησης θυγατρικών τους και αφετέρου της σταδιακής απομόχλευσης του ενεργητικού τους. Αναλυτικότερα, οι ελληνικές τράπεζες αποχώρησαν από τις αγορές της Πολωνίας και της Τουρκίας²⁸, οι οποίες το 2010 αντιπροσώπευαν το 36% των συνολικών δανείων τους στην περιοχή της ΝΑ Ευρώπης και της Τουρκίας. Παράλληλα, μείωση κατά 21% την περίοδο 2010–2015 εμφάνισαν τα δάνεια των ελληνικών τραπεζικών ομίλων στις υπόλοιπες

²⁸ Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ) ολοκλήρωσε την πώληση της θυγατρικής της στην Τουρκία (Finansbank) στην Qatar National Bank τον Ιούνιο του 2016.

Διάγραμμα III.26 Δάνεια ελληνικών τραπεζικών ομίλων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και την Τουρκία

(δισεκ. ευρώ)



χώρες της περιοχής όπου εξακολουθούν να διατηρούν παρουσία.

Οι εξελίξεις αυτές είχαν ως αποτέλεσμα τη μείωση της σημασίας των διεθνών δραστηριοτήτων των ελληνικών τραπεζικών ομίλων στα συνολικά τους μεγέθη. Το 2010 η δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζικών ομίλων στη ΝΑ Ευρώπη και Τουρκία παρουσίαζε κέρδη προ φόρων (692 εκατ. ευρώ), εκ των οποίων 524 εκατ. ευρώ αφορούσαν στη Finansbank, τη θυγατρική της Εθνικής Τράπεζας στην Τουρκία, ενώ οι ελληνικοί τραπεζικοί όμιλοι παρουσίαζαν ζημιές. Το 2015 οι ζημιές των ελληνικών τραπεζικών ομίλων από τις δραστηριότητές τους στη ΝΑ Ευρώπη αποτελούσαν το 3% των συνολικών ζημιών. Τα εποπτικά ίδια κεφάλαια των ελληνικών τραπεζικών ομίλων στη ΝΑ Ευρώπη και Τουρκία μειώθηκαν κατά 46% την περίοδο 2010-2015 και το σταθμισμένο ως προς τον κίνδυνο ενεργητικό κατά 62%²⁹.

Η μείωση της συμμετοχής των διεθνών δραστηριοτήτων των ελληνικών τραπεζικών ομίλων στα συνολικά τους μεγέθη στο πλαίσιο

²⁹ Η μείωση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων οφείλεται σε ζημιές χρήσης και σε συναλλαγματικές διαφορές, ενώ η μείωση του σταθμισμένου ως προς τον κίνδυνο ενεργητικού οφείλεται στις πωλήσεις των θυγατρικών, στις συναλλαγματικές διαφορές και στην αύξηση των συσσωρευμένων προβλέψεων.

των εγκεκριμένων από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σχεδίων αναδιάρθρωσής τους, αποκτά πρόσθετη σημασία αν συνυπολογιστεί η δυναμική που εμφάνιζαν οι εν λόγω δραστηριότητες την περίοδο 2000-2009 και οι προοπτικές για την περιοχή όπως διαφαίνονταν τότε. Επιπροσθέτως, οι ελληνικές τράπεζες έχουν δεσμευθεί για περαιτέρω διερεύνηση των στρατηγικών δυνατοτήτων τους στο πλαίσιο των προαναφερθέντων σχεδίων αναδιάρθρωσής τους³⁰. Επομένως, οι διεθνείς δραστηριότητες των ελληνικών τραπεζών αναμένεται να διαδραματίσουν εφεξής ελάσσονα ρόλο στη διαμόρφωση των συνολικών μεγεθών τους, περιορίζοντας, ωστόσο, παράλληλα και την έκθεσή τους στους συνεπαγόμενους κινδύνους (γεωπολιτικό, κίνδυνο χώρας κ.λπ.). Η εκτίμηση αυτή συνάδει και με τις χρηματοπιστωτικές συνθήκες και προοπτικές των χωρών της ΝΑ Ευρώπης. Το 2015, ενώ οι εν λόγω οικονομίες κατέγραψαν θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης, οι ρυθμοί πιστωτικής επέκτασης κινήθηκαν σε ιδιαίτερα χαμηλά ή και αρνητικά επίπεδα (εκτός από την ΠΓΔΜ).

Δεύτερη σημαντικότερη εξέλιξη ως προς τις διεθνείς δραστηριότητες των ελληνικών τραπεζών αποτέλεσε η επιδείνωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου τους εξαιτίας:

- της επιδείνωσης των μακροοικονομικών συνθηκών στις εν λόγω χώρες, οι περισσότερες εκ των οποίων εμφάνισαν ύφεση μετά το ξέσπασμα της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης,
- της χειροτέρευσης της οικονομικής θέσης επιχειρήσεων και νοικοκυριών,
- της ανατίμησης του ελβετικού φράγκου έναντι του ευρώ και των τοπικών νομισμάτων, που επηρέασε δυσμενώς τη δα-

νειακή επιβάρυνση των δανειοληπτών με δάνεια που συνδέονται με αυτό,

- των δυσμενών εξελίξεων στην Κύπρο.

Ειδικότερα, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια³¹ στις διεθνείς δραστηριότητες των ελληνικών τραπεζικών ομίλων, σε συγκρίσιμη βάση (δηλαδή χωρίς την Πολωνία και την Τουρκία), αυξήθηκαν κατά 105% (2010: 4,15 δισεκ. ευρώ, 2015: 8,5 δισεκ. ευρώ), μολονότι το συνολικό υπόλοιπο των δανείων μειώθηκε κατά 21%. Ο μέσος ρυθμός αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων για τις χώρες της ΝΑ Ευρώπης και την Τουρκία για την περίοδο 2010-2015 ανήλθε σε 12%. Τα έτη 2011-2012 παρατηρείται ρυθμός αύξησης 21%-31% ο οποίος μειώνεται σταδιακά τα επόμενα χρόνια. Αξίζει, ωστόσο, να επισημανθεί ότι η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στις δυσμενείς εξελίξεις στην Κύπρο – αν δεν συνυπολογιστεί η Κύπρος, σε συγκρίσιμη βάση, η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων περιορίζεται στο 58% την εν λόγω περίοδο. Το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης, σε συγκρίσιμη βάση, ανήλθε σε 30% το 2015 από 11% το 2010. Μεγαλύτερη αύξηση παρουσιάστηκε στο λόγο των επιχειρηματικών δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των επιχειρηματικών δανείων, ο οποίος αυξήθηκε από 12% το 2010 σε 34% το 2015.

Ωστόσο, αυξήθηκαν σημαντικά οι συσσωρευμένες προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο των ελληνικών τραπεζικών ομίλων για τις δραστηριότητες εξωτερικού, με αποτέλεσμα το ποσοστό κάλυψης των μη εξυπηρετούμενων δανείων από συσσωρευμένες προβλέψεις για το 2015 να διαμορφωθεί στο

³⁰ Η υποβολή και έγκριση σχεδίων αναδιάρθρωσης αποτελούσε προϋπόθεση για τη λήψη κρατικής ενίσχυσης στο πλαίσιο της πρώτης και τρίτης ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών.

³¹ Αφορά δάνεια σε καθυστέρηση άνω των 3 μηνών.

67%. Το αντίστοιχο ποσοστό κάλυψης στην Ελλάδα ανέρχεται σε 53% το 2015.

Παράλληλα, οι ελληνικές τράπεζες είχαν να αντιμετωπίσουν και πιέσεις στη ρευστότητά τους. Σε συγκρίσιμη βάση, οι καταθέσεις των ελληνικών τραπεζικών ομίλων μειώθηκαν κατά 31% (2010: 35,8 δισεκ. ευρώ, 2015: 24,7 δισεκ. ευρώ) στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης. Η μείωση αυτή εν μέρει οφείλεται στην αβεβαιότητα για τις εξελίξεις στην Ελλάδα και στα προβλήματα που αντιμετώπισε το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Ωστόσο, το χρηματοδοτικό κενό³² των ελληνικών τραπεζικών ομίλων στις εν λόγω χώρες ανήλθε σε 6,3 δισεκ. ευρώ το 2015 παρουσιάζοντας μείωση κατά 62% από το 2010, γεγονός που αντανάκλα την πολιτική των μητρικών τραπεζών να υποστηρίζουν με ρευστότητα τις θυγατρικές και τα υποκαταστήματά τους στο εξωτερικό.

2.5 ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ

Το 2015 το κλίμα αβεβαιότητας και οι οικονομικές εξελίξεις που επικράτησαν στη χώρα επηρέασαν καθοριστικά και τον τραπεζικό τομέα, με συνέπεια τη θέσπιση τραπεζικής αργίας και την επιβολή περιορισμών στην ανάληψη μετρητών, στις διασυνοριακές πληρωμές και στη διασυνοριακή κίνηση κεφαλαίων. Στο πλαίσιο αυτό, κατέστη αναγκαία η εκ νέου αξιολόγηση της κεφαλαιακής επάρκειας των ελληνικών τραπεζών.

Αποδοτικότητα

Το 2015 η λειτουργική κερδοφορία των τραπεζικών ομίλων, παρά τις αντιξοότητες, εμφάνισε οριακή βελτίωση και διαμορφώθηκε στα 3,3 δισεκ. ευρώ σε ενοποιημένη βάση. Ωστόσο, οι αυξημένες προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο, οι λοιπές ζημίες απομείω-

³² Αφορά τη διαφορά μεταξύ των καταθέσεων και των δανείων μετά από προβλέψεις.

σης, καθώς και οι ζημίες από διακοπτόμενες δραστηριότητες, οδήγησαν σε σημαντικές ζημίες μετά από φόρους, ύψους 9 δισεκ. ευρώ (βλ. Πίνακα III.3).

Ειδικότερα, τα καθαρά έσοδα από τόκους παρουσίασαν ελαφρά μείωση (κατά 2,3% σε σχέση με το 2014), καθώς η σημαντική μείωση των εξόδων τόκων δεν αντιστάθμισε τη μείωση των εσόδων από τόκους. Η μείωση των εσόδων από τόκους οφείλεται κυρίως στη συρρίκνωση του δανειακού χαρτοφυλακίου και σε μικρότερο βαθμό στη μείωση των επιτοκίων δανεισμού και την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η μείωση των εξόδων από τόκους οφείλεται στη μείωση του κόστους των νέων προθεσμιακών καταθέσεων και στην αλλαγή στη διάρθρωση της καταθετικής βάσης με στροφή προς τις καταθέσεις τρεχούμενου λογαριασμού και ταμειωτηρίου. Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο διατηρήθηκε σταθερό στο 2,1% (βλ. Πίνακα III.4), παραμένοντας διπλάσιο από το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο που εμφανίζουν μεσαίου μεγέθους τραπεζικοί όμιλοι στην ΕΕ.

Τα καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες μειώθηκαν κατά 9,1% σε ετήσια βάση εξαιτίας της μείωσης των καθαρών εσόδων από προμήθειες και των λοιπών εσόδων γεγονός που οφείλονταν στη μείωση των δανειακών εργασιών.

Στο πλαίσιο της συνεχούς προσπάθειας των τραπεζών να μειώσουν το λειτουργικό τους κόστος, σημειώθηκε περαιτέρω υποχώρησή του κατά 5,7% το 2015 σε σύγκριση με το 2014. Ο υψηλότερος ρυθμός μείωσης των λειτουργικών εξόδων έναντι των λειτουργικών εσόδων συνέβαλε τόσο στην οριακή αύξηση, κατά 0,6%, των κερδών προ προβλέψεων σε ετήσια βάση όσο και στη βελτίωση του δείκτη αποτελεσματικότητας (λειτουργικά έξοδα προς λειτουργικά έσοδα) από 62,6%

Πίνακας III.3 Αποτελέσματα χρήσεως τραπεζικών ομίλων (2014 - 2015)

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	2014	2015	Μεταβολή (%)
Λειτουργικά έσοδα	8.837	8.542	-3,3
Καθαρά έσοδα από τόκους	7.451	7.283	-2,3
- Έσοδα από τόκους	12.629	11.310	-10,4
- Έξοδα τόκων	5.178	4.027	-22,2
Καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες	1.386	1.260	-9,1
- Καθαρά έσοδα από προμήθειες	1.026	929	-9,5
- Έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις	-1045	37	-
- Λοιπά έσοδα	465	293	-36,9
Λειτουργικά έξοδα	5.534	5.219	-5,7
Δαπάνες προσωπικού	3.035	2.762	-9,0
Διοικητικά έξοδα	2.054	2.031	-1,2
Αποσβέσεις	445	427	-4,1
Καθαρά έσοδα (λειτουργικά έσοδα – λειτουργικά έξοδα)	3.303	3.323	0,6
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο	10.043	13.472	34,1
Λοιπές ζημιές απομείωσης	1.046	1.032	-1,3
Μη επαναλαμβανόμενα κέρδη/ζημιές	90	-96	-
Κέρδη(+)/Ζημιές(-) προ φόρων	-7.697	-11.277	-46,5
Φόροι	-4.141	-4.167	0,6
Κέρδη(+)/Ζημιές(-) από διακοπτόμενες δραστηριότητες	99	-1.857	-
Κέρδη(+)/Ζημιές(-) μετά από φόρους	-3.458	-8.967	-159,3

Πηγή: Ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις ελληνικών εμπορικών τραπεζών

το 2014 σε 61,1% το 2015. Παρά τη βελτίωση αυτή, ο δείκτης αποτελεσματικότητας των ελληνικών τραπεζών παραμένει υψηλότερος σε σύγκριση με το μέσο όρο των μεσαίου μεγέθους τραπεζικών ομίλων στην ΕΕ. Τέλος, σε σχέση με το μέσο ενεργητικό, το λειτουργικό κόστος διατηρήθηκε σχεδόν στο επίπεδο του 2014.

Οι τράπεζες, λαμβάνοντας υπόψη την επιδείνωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος και τα αποτελέσματα του Ελέγχου της Ποιότητας των στοιχείων Ενεργητικού που διενεργήθηκε στο πλαίσιο της Συνολικής Αξιολόγησης,³³ σχημάτισαν αυξημένες προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο, βελτιώνοντας το ποσοστό κάλυψης των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων από συσσωρευμένες προβλέψεις.

Παράλληλα, διατήρησαν σταθερές τις λοιπές ζημιές απομείωσης, οι οποίες οφείλονται στην προσπάθεια εξυγίανσης του ισολογισμού τους και απεμπλοκής τους από δευτερεύουσες δραστηριότητές τους.

Ως αποτέλεσμα των παραπάνω, επιδεινώθηκαν σημαντικά η αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA) και ιδίων κεφαλαίων (ROE) των τραπεζικών ομίλων (βλ. Πίνακα III.4).

Όσον αφορά τις προοπτικές για το 2016, καθοριστική αναμένεται να είναι η συμβολή της επιτυχούς ολοκλήρωσης της πρώτης αξιολόγησης, ώστε να βελτιωθεί το επιχειρηματικό κλίμα και να επιβραδυνθεί ο σχηματισμός νέων μη εξυπηρετούμενων δανείων. Παράλληλα, η περαιτέρω περιστολή του κόστους των προθεσμιακών καταθέσεων και η μείωση της εξάρτησης από τον έκτακτο μηχανισμό

³³ Αναλυτικότερα στην ενότητα 1.2 Κεφαλαιακή Επάρκεια.

Πίνακας III.4 Δείκτες αποδοτικότητας τραπεζικών ομίλων στην Ελλάδα και τις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης

(ποσοστό %)¹

	Ελλάδα		ΕΕ 28 ²
	2014	2015	γ' τρίμηνο 2015
Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο	2,1	2,1	1,0
Λειτουργικά έξοδα / ενεργητικό	1,6	1,5	1,0
Δείκτης αποτελεσματικότητας	62,6	61,1	59,7
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο / ενεργητικό	2,9	3,8	
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο / λειτουργικά έσοδα	113,6	157,7	
Αποδοτικότητα ενεργητικού (μετά από φόρους)	-1,0	-2,0	0,2
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (μετά από φόρους)	-12,0	-20,5	2,3

Πηγές: Οικονομικές καταστάσεις ελληνικών εμπορικών τραπεζών και Στατιστική βάση δεδομένων (SDW) της ΕΚΤ.

¹ Για τον υπολογισμό των δεικτών χρησιμοποιείται το μέσο ενεργητικό της περιόδου.

² Οι δείκτες αφορούν τραπεζικούς ομίλους μεσαίου μεγέθους, με βάση το ενεργητικό τους, που εδρεύουν σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

χρηματοδότησης θα οδηγήσουν σε μείωση των εξόδων τόκων.

Κεφαλαιακή επάρκεια

Στο πλαίσιο του τρίτου Προγράμματος Οικονομικής Στήριξης και υπό το πρίσμα των νέων συνθηκών που είχαν διαμορφωθεί, κατέστη αναγκαία η επανεκτίμηση των κεφαλαιακών αναγκών των τραπεζών. Η Συνολική Αξιολόγηση διενεργήθηκε από τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (EEM) για τις τέσσερις σημαντικές τράπεζες και από την Τράπεζα της Ελλάδος, εφαρμόζοντας την ίδια μεθοδολογία, για την Τράπεζα Αττικής. Η Τράπεζα της Ελλάδος διενήργησε επίσης μια άσκηση προσομοίωσης των ακραίων καταστάσεων για τις συνεταιριστικές τράπεζες, προκειμένου να ελέγξει την κεφαλαιακή τους επάρκεια.

Με βάση τα αποτελέσματα των ασκήσεων Συνολικής Αξιολόγησης, προέκυψαν κεφαλαιακές ανάγκες ύψους 5,2 δισεκ. ευρώ στο βασικό σενάριο και ύψους 15,4 δισεκ. ευρώ στο δυσμενές σενάριο. Οι τέσσερις σημαντικές τράπεζες κάλυψαν τις ανάγκες του βασικού σεναρίου από ιδιώτες επενδυτές, μάλιστα

δύο από αυτές κάλυψαν αποκλειστικά από ιδιώτες και τις ανάγκες του δυσμενούς σεναρίου. Το ΤΧΣ συνεισέφερε το ποσό των 5,4 δισεκ. ευρώ, ποσό σημαντικά μικρότερο του αρχικά προβλεφθέντος ποσού ύψους 25 δισεκ. ευρώ, για την κάλυψη του δυσμενούς σεναρίου σε δύο από τις σημαντικές τράπεζες. Η Τράπεζα Αττικής κάλυψε από ιδιώτες μετόχους το 91% περίπου των αναγκών του δυσμενούς σεναρίου. Επιτυχώς καλύφθηκαν και οι κεφαλαιακές ανάγκες των συνεταιριστικών τραπεζών, που προσδιορίστηκαν στο ύψος των 100 εκατ. ευρώ, με εξαίρεση τη Συνεταιριστική Τράπεζα Πελοποννήσου, για την οποία εφαρμόστηκαν μέτρα εξυγίανσης και μεταφορά των καταθέσεων της στην Εθνική Τράπεζα.

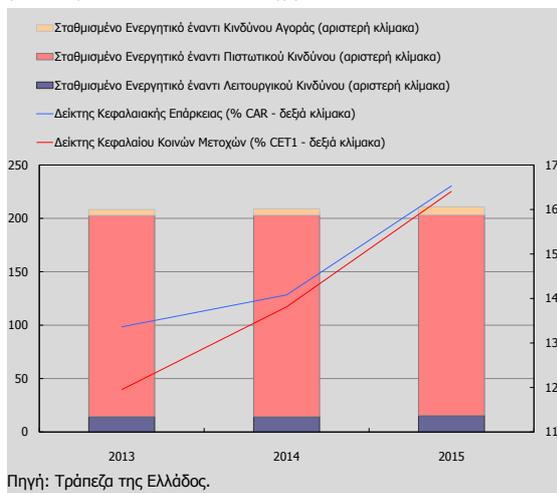
Αποτέλεσμα των παραπάνω είναι οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας για το 2015 να έχουν βελτιωθεί σημαντικά σε σύγκριση με το 2014. Αναλυτικότερα, ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών (Common Equity Tier 1 – CET1) σε ενοποιημένη βάση (δηλαδή σε επίπεδο τραπεζικών ομίλων) ανήλθε στο 16,4% το 2015, έναντι 13,8% το 2014. Αντίστοιχα, ο

Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας αυξήθηκε σε 16,5% το 2015 από 14,1% το 2014 (βλ. Διάγραμμα III.27).

Στη βελτίωση των δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας συνέβαλε και η μικρή μείωση του σταθμισμένου ως προς τον κίνδυνο ενεργητικού κυρίως λόγω του σχηματισμού αυξημένων προβλέψεων για πιστωτικό κίνδυνο. Επισημαίνεται ότι το σταθμισμένο ενεργητικό για τον πιστωτικό κίνδυνο αποτελεί το 89,2% του συνόλου του σταθμισμένου ενεργητικού.

Διάγραμμα III.27 Κατανομή του σταθμισμένου ενεργητικού ανά κίνδυνο και εξέλιξη της κεφαλαιακής επάρκειας των ελληνικών εμπορικών τραπεζών

(Όσεκ. ευρώ και ποσοστά %, αντίστοιχα)



IV. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

1. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ

1.1 ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η σύνδεση και αλληλεπίδραση των ασφαλιστικών επιχειρήσεων με τις χρηματοπιστωτικές αγορές επιτυγχάνεται τόσο μέσω του ενεργητικού τους (επενδύσεις σε διάφορα χρηματοοικονομικά μέσα) όσο και μέσω του παθητικού τους (άντληση κεφαλαίων - μετοχικών ή δανειακών από τις αγορές). Παρά το δυσμενές οικονομικό περιβάλλον, η επάρκεια κεφαλαίων του ασφαλιστικού τομέα παραμένει σταθερή. Σύμφωνα με τα στοιχεία στις 31.12.2015 και με το κατά την ημερομηνία αυτή ισχύον εποπτικό πλαίσιο (Φερεγγυότητα Ι), τα διαθέσιμα εποπτικά κεφάλαια ανέρχονταν σε 2,69 δισεκ. ευρώ, έναντι απαιτούμενων 0,8 δισεκ. ευρώ για το σύνολο της αγοράς. Τα αντίστοιχα μεγέθη στις 31.12.2014 ανέρχονταν σε 2,64 δισεκ. ευρώ και 0,82 δισεκ. ευρώ. Η εν λόγω σταθερότητα είναι αποτέλεσμα ενεργειών στις οποίες έχουν προβεί οι διοικήσεις των ασφαλιστικών επιχειρήσεων για την προσαρμογή και συμμόρφωση με τις απαιτήσεις του νομοθετικού πλαισίου της Φερεγγυότητας ΙΙ που ισχύει από 1.1.2016.

Από το μακροοικονομικό περιβάλλον επηρεάζεται το σύνολο της ασφαλιστικής αγοράς, αλλά κυρίως οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής και μικτής δραστηριότητας. Ωστόσο και οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις επηρεάζουν τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, σε μικρότερο όμως βαθμό, αν ληφθεί υπόψη ότι το ποσοστό της παραγωγής ασφαλιστρών των εποπτευόμενων από την Τράπεζα της Ελλάδος ασφαλιστικών επιχειρήσεων σε σχέση με το ΑΕΠ της Ελλάδος για το 2015 διαμορφώνεται στο 2,23%. Σημειώνεται ότι το ποσο-

στό του ενεργητικού των ανωτέρω επιχειρήσεων σε σχέση με το ΑΕΠ της Ελλάδος για το 2015 διαμορφώνεται στο 8,4%. Η κερδοφορία τους, σύμφωνα με τα εποπτικά στοιχεία κατά το έτος 2015, διαμορφώθηκε στο ποσό των 0,4 δισεκ. ευρώ έναντι 0,37 δισεκ. ευρώ το 2014.

1.2 ΟΙ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΩΣ ΠΗΓΗ ΣΥΣΤΗΜΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΓΙΑ ΤΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ

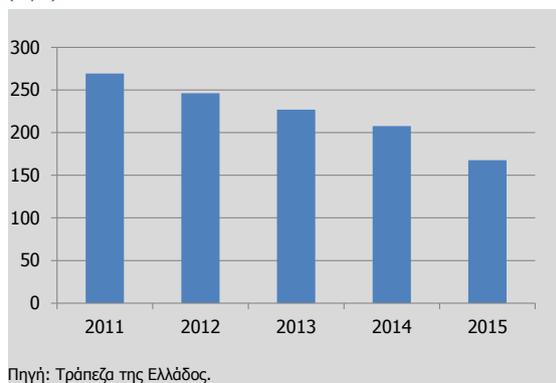
Οι ασφαλιστικές εργασίες γενικά δεν δημιουργούν ούτε ενισχύουν καταστάσεις χρηματοπιστωτικής αστάθειας ή συστημικούς κινδύνους, κυρίως λόγω:

- α) του ιδιαίτερου επιχειρηματικού τους μοντέλου, το οποίο τις εκθέτει κυρίως σε μη συστημικούς κινδύνους, όπως ενδεικτικά ασφαλιστικούς κινδύνους θνησιμότητας, νοσηρότητας ή κατά ζημιών,
- β) της ανάπτυξης, από τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις, μεθόδων συγχρονισμού των επενδύσεών τους με τη δομή των υποχρεώσεών τους,
- γ) της φύσης των ασφαλιστικών αποζημιώσεων που επιτρέπει τη δυναμική διαχείριση των συναφών ταμειακών εκροών, εντός ενός εκτεταμένου χρονικού διαστήματος (από εβδομάδες μέχρι χρόνια σε ορισμένες ασφαλιστικές περιπτώσεις).

Λόγοι για τους οποίους μπορεί να θεωρηθεί ότι οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις εντείνουν τους συστημικούς κινδύνους σχετίζονται κυρίως με τις αλλαγές του επενδυτικού τους χαρτοφυλακίου συνδεδεμένες με μαζικές πωλήσεις περιουσιακών στοιχείων που εντείνουν περαιτέρω έναν υφεσιακό κύκλο και με

Διάγραμμα IV.1 Μέσο ετήσιο ασφαλιστρο αστικής ευθύνης οχημάτων

(ευρώ)



την πρακτική γενικής υποτιμολόγησης ασφαλίσεων κατά ζημιών, με αποτέλεσμα αύξηση των περιπτώσεων αφερεγγυότητας.

Αν και ο πρώτος λόγος (μαζικές πωλήσεις) δεν έχει γενικώς παρατηρηθεί στην ελληνική ασφαλιστική αγορά, ο δεύτερος λόγος (γενική υποτιμολόγηση) είναι ένα περιοδικά εμφανιζόμενο φαινόμενο στην ελληνική αγορά ασφαλίσεων κατά ζημιών, με έμφαση στον κλάδο αστικής ευθύνης αυτοκινήτων, που έχει αφήσει τα σημάδια του πλήττοντας την εμπιστοσύνη των ασφαλισμένων. Ενδεικτικά, κατά τα τελευταία έτη (από το 2011 έως το 2015) η συνολική μείωση ασφαλιστρο στον εν λόγω κλάδο ανέρχεται σε περίπου 37,8% (μέση ετήσια μείωση περίπου 11%).

Στο Διάγραμμα IV.1 φαίνεται η εξέλιξη του μέσου ετήσιου ασφαλιστρο από το 2011 και μετά.

Ειδικότερα, στην περίπτωση της Ελλάδος, καθώς κατά την παρούσα συγκυρία το χρηματοπιστωτικό της σύστημα είναι αρκετά ευάλωτο, προβλήματα στην ασφαλιστική αγορά, αν και το μέγεθός της θεωρείται μικρό, μπορεί να εντείνουν περαιτέρω την υφεσιακή φάση του οικονομικού κύκλου.

1.3 Η ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ ΚΑΙ Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΣΤΙΣ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΕΤΑΙΡΙΕΣ

Το ασθενές μακροοικονομικό περιβάλλον σε συνδυασμό με την ακολουθούμενη από τις κεντρικές τράπεζες νομισματική πολιτική και τα πολύ χαμηλά επίπεδα πληθωρισμού (σε ευρωπαϊκό επίπεδο ο πληθωρισμός είναι σημαντικά χαμηλότερος από το στόχο της ΕΚΤ), επιφέρει σημαντικές πιέσεις στα επιτόκια της ευρωζώνης και συνεπώς αύξηση του κινδύνου επιτοκίου για τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις.

Η κρίση χρέους ορισμένων κρατών της ευρωζώνης εντείνει τον κίνδυνο διεύρυνσης των πιστωτικών περιθωρίων των ομολόγων (spread risk), καθώς και τον κίνδυνο μείωσης της πιστοληπτικής ικανότητας των τραπεζών των κρατών αυτών, με συνακόλουθη την επίταση του κινδύνου συγκέντρωσης (concentration risk) λόγω αυξημένης έκθεσης των ασφαλιστικών επιχειρήσεων σε προθεσμιακές καταθέσεις.

Οι συστημικοί κίνδυνοι που συνδέονται με τους κινδύνους επιτοκίου και πιστωτικών περιθωρίων συνοψίζονται στον κίνδυνο χαμηλών επιτοκίων για παρατεταμένο χρονικό διάστημα (low for long) και στον κίνδυνο της διπλής επίδρασης στον ισολογισμό των ασφαλιστικών επιχειρήσεων λόγω των μειωμένων επιτοκίων με ταυτόχρονη διεύρυνση των πιστωτικών περιθωρίων (double hit).

Σε ένα παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, οι κίνδυνοι για τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις είναι:

- Ο κίνδυνος δυσχερούς κάλυψης των εγγυημένων αποδόσεων σε ασφαλιστικά προϊόντα (συμβόλαια) στο χαρτοφυλάκιο ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζώης και μικτής δραστηριότητας τα οποία είχαν πωληθεί με υψηλά εγγυημένα τεχνικά επιτό-

κια, κυρίως κατά τις δεκαετίες του 1980 και 1990. Ο εν λόγω κίνδυνος είναι ανύπαρκτος για τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών δεδομένης της φύσης των εργασιών τους (μη εγγυημένα επιτόκια).

- Ο κίνδυνος επανεπένδυσης των διαθέσιμων με χαμηλότερες των αναμενόμενων αποδόσεις, για το σύνολο των ασφαλιστικών επιχειρήσεων.
- Η μείωση της κερδοφορίας τους λόγω των χαμηλότερων αποδόσεων των επενδύσεων.

Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις, λόγω της έκθεσής τους στους ανωτέρω κινδύνους, υποχρεούνται βάσει του νέου εποπτικού πλαισίου Φερεγγυότητα II (ν. 4364/2016), που είναι σε ισχύ από 1.1.2016, να διατηρούν τα απαιτούμενα από αυτό κεφάλαια προς διασφάλιση της φερεγγυότητάς τους.

Χρηματοπιστωτική σταθερότητα και το ενεργητικό των ασφαλιστικών επιχειρήσεων

Οι επενδύσεις των ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής και μικτής δραστηριότητας, αποτελούνται κυρίως (86% του ενεργητικού τους) από ευρωπαϊκά ομόλογα και έντοκα γραμμάτια, αμοιβαία κεφάλαια, καταθέσεις (προθεσμιακές και όψεως) και ακίνητα. Η διαχρονική εξέλιξή τους αποτυπώνεται στον

Πίνακα IV.1.

Με βάση την προπαρασκευαστική άσκηση που εκπονήθηκε από τις εν λόγω επιχειρήσεις το έτος 2015 με στοιχεία 31.12.2014 για τη συμμόρφωσή τους με το πλαίσιο Φερεγγυότητα II από 1.1.2016, η κεφαλαιακή απαίτηση φερεγγυότητας για τους κινδύνους συγκέντρωσης, πιστωτικών περιθωρίων και επιτοκίων ανήλθε σε 30%, 16% και 3% αντίστοιχα της συνολικής κεφαλαιακής απαίτησης.

Παρά το ότι το μεγαλύτερο μέρος των περιουσιακών στοιχείων των εν λόγω επιχειρήσεων είναι ομόλογα (κίνδυνοι πιστωτικών περιθωρίων και επιτοκίων), η ποσοστιαία αντίστοιχη κεφαλαιακή απαίτηση είναι μικρότερη αυτής για τις προθεσμιακές καταθέσεις (κίνδυνος συγκέντρωσης). Ο βασικός λόγος είναι ότι για τις επενδύσεις σε κρατικά ομόλογα ο κίνδυνος πιστωτικών περιθωρίων δεν επισύρει κεφαλαιακές απαιτήσεις, ενώ αντίθετα υπάρχει υψηλή έκθεση των ασφαλιστικών επιχειρήσεων σε προθεσμιακές καταθέσεις τραπεζών με χαμηλή πιστοληπτική ικανότητα σε Ελλάδα και Κύπρο.

Βοηθητικά για την ερμηνεία των ανωτέρω, παρατίθεται στον Πίνακα IV.2 η ανάλυση των προθεσμιακών καταθέσεων ανά χώρα λογαριασμού.

Πίνακας IV.1 Περιουσιακά στοιχεία εταιριών ζωής & μικτής δραστηριότητας

(εκατ. ευρώ)

	Αξία αποτίμησης					
	Δεκ. 2010	Δεκ. 2011	Δεκ. 2012	Δεκ. 2013	Δεκ. 2014	Δεκ. 2015
Ομόλογα και γραμμάτια	5.866	4.864	5.855	5.875	7.078	7.187
Αμοιβαία κεφάλαια	1.850	1.735	2.125	2.091	2.141	2.303
Προθεσμιακές καταθέσεις	1.001	1.356	1.381	1.647	1.172	959
Ακίνητα	665	640	640	675	669	676
Καταθέσεις όψεως	172	220	170	244	258	233
Σύνολο	9.554	8.816	10.171	10.532	11.319	11.357

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας IV.2 Προθεσμιακές καταθέσεις ανά χώρα

λογαριασμού

(εκατ. ευρώ)

	Δεκ. 2013	Δεκ. 2014	Δεκ. 2015
Ελλάδα - Κύπρος	1.484	1.040	745
Λουξεμβούργο - Βέλγιο - Ολλανδία	123	68	144
Γερμανία – Γαλλία - Ηνωμ. Βασίλειο	41	65	69
Σύνολο	1.647	1172	959

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Από τον πίνακα διαφαίνεται ότι η έκθεση των ασφαλιστικών επιχειρήσεων σε προθεσμιακές καταθέσεις βαίνει μειούμενη την τελευταία διετία.

Παρά το γεγονός ότι ο κίνδυνος επιτοκίου επηρεάζει περισσότερες κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων, απορροφά μικρότερο μέρος της κεφαλαιακής απαίτησης, λόγω των μεταβατικών μέτρων που προβλέπονται από το πλαίσιο Φερεγγυότητα II και τα οποία επικουρούν στη μείωση του κινδύνου διαχείρισης ενεργητικού-παθητικού (Asset-Liability Management Risk) και στη σταδιακή μετάβαση στο νέο εποπτικό πλαίσιο.

Χρηματοπιστωτική σταθερότητα και το παθητικό των ασφαλιστικών επιχειρήσεων

Το παθητικό των ασφαλιστικών επιχειρήσεων αποτελείται κυρίως από τεχνικές προβλέψεις οι οποίες αντικατοπτρίζουν κάθε φορά τις τρέχουσες υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους ασφαλισμένους. Οι τρέχουσες αυτές υποχρεώσεις της επιχείρησης προς τους ασφαλισμένους εκτιμώνται ως παρούσες αξίες μελλοντικών ταμειακών εισροών και εκροών. Δοθέντος ότι οι παρούσες αυτές αξίες υπολογίζονται με βάση τη χρονική διάρθρωση των επιτοκίων άνευ κινδύνου, σε ένα περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων αυτές οι παρούσες αξίες αυξάνονται. Οι εν λόγω παρούσες αξίες σχετίζονται με το προσφερόμενο από τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής και μικτής δραστηριότητας εγγυημένο τεχνικό επιτόκιο. Για

το σύνολο της ασφαλιστικής αγοράς, το ποσοστό των τεχνικών προβλέψεων που έχει σχηματιστεί κατά το έτος 2014 και αφορά συμβόλαια εγγυημένου τεχνικού επιτοκίου, ανεξαρτήτως της χρονικής περιόδου σύναψής τους, απεικονίζεται στο Διάγραμμα IV.2.

Από το διάγραμμα αυτό διαφαίνεται ότι, αν και ο κύριος όγκος των τεχνικών προβλέψεων συνδέεται με εγγυημένο τεχνικό επιτόκιο 3%, εντούτοις υπάρχει ένα ποσοστό, περίπου 23,2% αυτών, που συνδέονται με εγγυημένο τεχνικό επιτόκιο 5% (αφορά συμβόλαια που είχαν συναφθεί κυρίως κατά τις δεκαετίες του 1980 και 1990). Οι αντίστοιχες αποδόσεις των περιουσιακών στοιχείων στο τρέχον περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων στις περισσότερες περιπτώσεις υπολείπονται των απαιτούμενων για την κάλυψη των ανωτέρω εγγυήσεων.

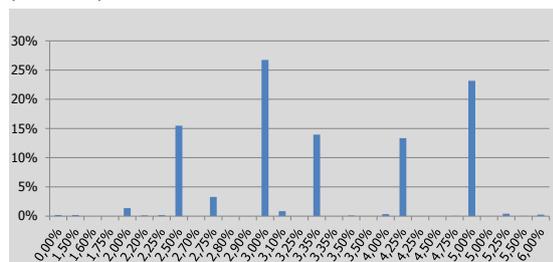
2. ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

2.1 ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ (LEASING)

Το 2015 ο αριθμός των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης ανήλθε σε οκτώ, καθώς παρατηρείται σημαντική αναδιάρθρωση στον κλάδο ως απόρροια της γενικότερης αναδιάρθρωσης του πιστωτικού συστήματος. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι πριν από την οικονομι-

Διάγραμμα IV.2 Τεχνικές προβλέψεις Κλάδου I¹ ανά εγγυημένο τεχνικό επιτόκιο

(ποσοστό %)

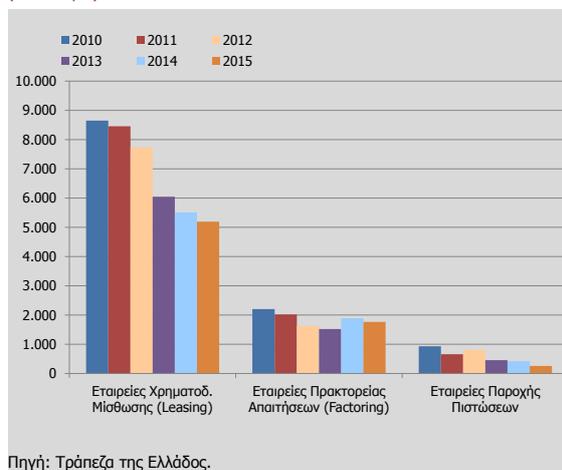


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

¹ Ο Κλάδος I των ασφαλίσεων ζωής περιλαμβάνει: i) ασφαλίσεις επιβίωσης ή θανάτου, μεικτές ασφαλίσεις, ασφαλίσεις ζωής με επιστροφή ασφαλίστρου και ii) ασφαλίσεις προσόδων,

Διάγραμμα IV.3 Ενεργητικό λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

κή κρίση το 2008 στην Ελλάδα δραστηριοποιούνταν δεκατρείς εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης. Το σύνολο του ενεργητικού τους το 2015, σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, ανήλθε σε 5,2 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 5,7% σε σύγκριση με το 2014 και κατά 39,9% σε σύγκριση με το 2010. Το 2015 οι ζημιές για το σύνολο των επιχειρήσεων χρηματοδοτικής μίσθωσης ανήλθαν σε 226 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας μείωση κατά 52,9% σε σύγκριση με το 2014, δηλαδή οι ζημιές περιορίστηκαν σημαντικά. Τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα ανήλθαν το 2015 σε 3,2 δισεκ. ευρώ ή 64% στο σύνολο των ανοιγμάτων προ προβλέψεων (σημειώνεται ότι δεν υπάρχουν διαθέσιμα στοιχεία για τα προηγούμενα έτη). Τέλος, αναφορικά με τη διασύνδεση των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης με το πιστωτικό σύστημα, επισημαίνεται ότι για το 2015 το σύνολο των καταθέσεών τους αντιστοιχούσε σε μόλις 0,9% του ενεργητικού τους, ενώ η συνολική αξία των δανείων που είχαν αντιστοιχούσε στο 58,7% του παθητικού τους.

2.2 ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΡΑΚΤΟΡΕΥΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ (FACTORING)

Ο αριθμός των εταιριών πρακτόρευσης επιχειρηματικών απαιτήσεων ανέρχεται σε πέντε και έχει παραμείνει σταθερός από το 2010. Το σύνολο του ενεργητικού τους για το 2015, σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, ανήλθε σε 1,8 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 6,6% σε σύγκριση με το 2014 και κατά 19,8% σε σύγκριση με το 2010. Τα κέρδη των επιχειρήσεων αυτών, σύμφωνα με τα στοιχεία του 2015, ανήλθαν σε 56 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας αύξηση κατά 6,1% σε σύγκριση με το 2014. Η εξέλιξη αυτή επηρέασε θετικά και τους βασικούς δείκτες αποδοτικότητας (ROE 2015: 15,4%, ROE 2014: 14,2%, ROA 2015: 3,2%, ROA 2014: 2,8%). Τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα ανήλθαν το 2015 σε 86,3 εκατ. ευρώ ή 5% στο σύνολο των ανοιγμάτων προ προβλέψεων. Τέλος, αναφορικά με τη διασύνδεση των εταιριών πρακτόρευσης επιχειρηματικών απαιτήσεων με το πιστωτικό σύστημα, επισημαίνεται ότι για το 2015 το σύνολο των καταθέσεών τους αντιστοιχούσε σε μόλις 2,5% του ενεργητικού τους, ενώ η συνολική αξία των δανείων που είχαν λάβει αντιστοιχούσε στο 75,4% του παθητικού τους.

2.3 ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ (CONSUMER LENDING COMPANIES)

Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, το ενεργητικό των εταιριών παροχής πιστώσεων διαμορφώθηκε το 2015 σε 0,3 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 38,1% σε σύγκριση με το 2014 και 72,2% σε σύγκριση με το 2010. Το 2015 οι ζημιές για το σύνολο των επιχειρήσεων παροχής πιστώσεων ανήλθαν σε 9,7 εκατ. ευρώ, σημειώνοντας μείωση κατά 38,4% σε σύγκριση με το 2014, δηλαδή οι ζημιές περιορίστηκαν σημαντικά. Αναφορικά

με τη διασύνδεση των εταιριών παροχής πιστώσεων με το πιστωτικό σύστημα, επισημαίνεται ότι για το 2015 το σύνολο των καταθέσεων τους αντιστοιχούσε στο 18,4% του ενεργητικού τους, ενώ η συνολική αξία των δανείων που είχαν λάβει αντιστοιχούσε στο 62,6% του παθητικού τους. Τέλος, επισημαίνεται πως το 2015 λειτουργούσαν στην Ελλάδα τρεις εταιρίες παροχής πιστώσεων έναντι τεσσάρων τα προηγούμενα χρόνια.

2.4 ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Σημαντική εξέλιξη για το θεσμικό πλαίσιο λειτουργίας των λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα αποτέλεσε η ψήφιση το Δεκέμβριο του 2015 του νόμου 4354, όπως τροποποιήθηκε με το Νόμο 4389/27.5.2016, όπου προβλέπεται η διαχείριση και η μεταβίβαση των απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις των πιστωτικών ή χρηματοδοτικών ιδρυμάτων.

Πιο συγκεκριμένα, η διαχείριση των απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις των πιστωτικών ή χρηματοδοτικών ιδρυμάτων ανατίθεται σε «Εταιρίες Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις» που εδρεύουν στην Ελλάδα ή σε άλλο κράτος-μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ), με την προϋπόθεση να έχουν εγκατασταθεί νόμιμα στην Ελλάδα μέσω υποκαταστήματος με σκοπό τη διαχείριση των απαιτήσεων.

Η μεταβίβαση απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις των πιστωτικών ή χρηματοδοτικών ιδρυμάτων μπορεί να λάβει χώρα μόνο λόγω πώλησης αποκλειστικά και μόνο προς «Εταιρίες Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις» των οποίων το καταστατικό προβλέπει την απόκτηση απαιτήσεων και των οποίων η έδρα βρίσκεται στην Ελλάδα ή σε άλλο κράτος-μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ) ή σε τρίτες χώρες, υπό την προϋπόθεση βέβαια να είναι συνεργάσι-

μες και να μην παρέχουν προνομιακό φορολογικό καθεστώς.

Η πώληση των παραπάνω απαιτήσεων υφίσταται μόνο εφόσον έχει υπογραφεί συμφωνία ανάθεσης διαχείρισης μεταξύ εταιρίας απόκτησης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις και εταιρίας διαχείρισης απαιτήσεων.

Οι εν λόγω εταιρίες διέπονται από την κείμενη νομοθεσία περί προστασίας καταναλωτή και οφείλουν να λαμβάνουν ειδική μέριμνα για τις κοινωνικά ευπαθείς ομάδες, σύμφωνα με τις διατάξεις της γενικότερης ισχύουσας νομοθεσίας και του Κώδικα Δεοντολογίας για τη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων ιδιωτικών οφειλών (βάσει του νόμου 4224/2013).

Εταιρίες Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ)

Οι Εταιρίες Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ) αναλαμβάνουν τη διαχείριση απαιτήσεων από συμβάσεις δανείων ή άλλων πιστώσεων, οι οποίες δεν εξυπηρετούνται για διάστημα μεγαλύτερο των ενενήντα (90) ημερών, καθώς και συμβάσεις δανείων ή και πιστώσεων που εξυπηρετούνται. Οι εν λόγω εταιρίες λαμβάνουν ειδική άδεια και εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Η διαχείριση αφορά κυρίως τη νομική και λογιστική παρακολούθηση, την είσπραξη, τη διενέργεια διαπραγματεύσεων με τους οφειλότες και τη σύναψη συμβάσεων συμβιβασμού ή ρύθμισης και διακανονισμού των οφειλών. Οι εταιρίες της κατηγορίας αυτής δύνανται να χορηγούν νέα δάνεια ή πιστώσεις σε δανειολήπτες για την αναχρηματοδότηση υφιστάμενων δανείων ή την αναδιάρθρωση της δανειολήπτριας επιχείρησης, ύστερα από σύμφωνη γνώμη του κυρίου των απαιτήσεων και εφόσον έχουν λάβει σχετική άδεια από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Εταιρίες Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΑΑΔΠ)

Οι Εταιρίες Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΑΑΔΠ) δύνανται να προβαίνουν σε αγορά απαιτήσεων από συμβάσεις δανείων ή πιστώσεων, εφόσον προηγουμένως έχει υπογραφεί συμφωνία ανάθεσης διαχείρισης μεταξύ εταιρίας απόκτησης απαιτήσεων και εταιρίας διαχείρισης απαιτήσεων. Τα δικαιώματα που απορρέουν από τις μεταβιβαζόμενες λόγω πώλησης απαιτήσεις δύνανται να ασκούνται μόνο μέσω των εταιριών διαχείρισης απαιτήσεων.

Οι μεταβιβαζόμενες λόγω πώλησης απαιτήσεις μπορεί να είναι μεμονωμένες απαιτήσεις ή ομάδες απαιτήσεων κατά οποιουδήποτε δανειολήπτη, καθώς και άλλα δικαιώματα,

εφόσον συνδέονται με τις μεταβιβαζόμενες απαιτήσεις.

Αναγκαία προϋπόθεση για να προσφερθούν προς πώληση οι απαιτήσεις των πιστωτικών ή χρηματοδοτικών ιδρυμάτων από μη εξυπηρετούμενα δάνεια είναι να έχει προηγηθεί εξώδικη πρόσκληση του δανειολήπτη και του εγγυητή εντός δώδεκα (12) μηνών πριν από την πώληση, για να ρυθμίσει ή να διακανονίσει τις οφειλές του.

Η εφαρμογή της διάταξης για τη μεταβίβαση δανειακών συμβάσεων και πιστώσεων που καλύπτονται με υποθήκη ή με προσημείωση υποθήκης πρώτης κατοικίας σε ακίνητα αντικειμενικής αξίας έως εκατόν σαράντα χιλιάδων (140.000) ευρώ αναστέλλεται μέχρι και την 31η Δεκεμβρίου 2017.

V. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

1. ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Κατά τη διάρκεια του 2015, όπου το χρηματοοικονομικό περιβάλλον δέχθηκε έντονες πιέσεις αφενός από την περιορισμένη ρευστότητα για πληρωμές του Ελληνικού Δημοσίου και αφετέρου λόγω της επιβολής των περιορισμών στις αναλήψεις μετρητών και στην κίνηση κεφαλαίων των φυσικών προσώπων και των επιχειρήσεων, τα συστήματα πληρωμών επέδειξαν υψηλή λειτουργική αξιοπιστία και προσαρμοστικότητα στις απαιτήσεις της οικονομικής συγκυρίας, συμβάλλοντας αποφασιστικά στη διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

1.1 TARGET2-GR

Η ελληνική συνιστώσα TARGET2-GR του πανευρωπαϊκού συστήματος πληρωμών μεγάλης αξίας σε συνεχή χρόνο TARGET2 λειτούργησε ιδιαίτερα ικανοποιητικά καθ' όλη τη διάρκεια του 2015, με την τεχνική διαθεσιμότητα του συστήματος να βρίσκεται στο επίπεδο του 100%. Μέσω του συστήματος διαβιβάστηκαν, σε εγχώριο και διασυνοριακό επίπεδο, 777 χιλ. διατραπεζικές και πελατειακές εντολές πληρωμής (μεταφορές πιστώσεων και άμεσες χρεώσεις) αξίας 5,2 τρισεκ. ευρώ. Συγκριτικά με το 2014, ο αριθμός των εντολών καταγράφει μείωση κατά 9,4% και η αντίστοιχη αξία τους μείωση κατά 27,9%. Οι μειώσεις αυτές αποδίδονται κυρίως στην έλλειψη ρευστότητας των τραπεζών, επιχειρήσεων και ιδιωτών, καθώς και στην αναγκαία διαδικασία έγκρισης από την Επιτροπή Εγκρίσεων Τραπεζικών Συναλλαγών των πληρωμών που μπορούν να εκτελεστούν μέσω του συστήματος, εντός του πλαισίου των περιοριστικών διατάξεων στην κίνηση κεφαλαίων.

1.2 ΔΙΑΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ Α.Ε. - ΔΙΑΣ

Το σύστημα πολυμερούς συμψηφισμού για πληρωμές λιανικής ΔΙΑΣ κατά το έτος 2015 επεξεργάστηκε 23,5 εκατ. συναλλαγές πληρωμών περισσότερες σε σχέση με το 2014 (+13%). Η διαφορά οφείλεται κυρίως στην εντατικοποίηση της χρήσης των ηλεκτρονικών πληρωμών σε υποκατάσταση της χρήσης μετρητών και επιταγών από τα φυσικά και νομικά πρόσωπα, με τη μεγαλύτερη αύξηση να παρατηρείται στις μεταφορές πιστώσεων και τις άμεσες χρεώσεις (βλ. Πίνακας V.1). Η συνολική αξία των συναλλαγών διαμορφώθηκε στα 206 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 10,7% συγκριτικά με το 2014.

1.3 ΓΡΑΦΕΙΟ ΣΥΜΨΗΦΙΣΜΟΥ ΑΘΗΝΩΝ - ΓΣΑ

Το σύστημα εκκαθάρισης επιταγών σε φυσική μορφή ΓΣΑ, κατά το έτος 2015, επεξεργάστηκε 156 χιλ. λιγότερες επιταγές συγκριτικά με το 2014 (-26%), με τον ημερήσιο μέσο όρο του αριθμού των επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό να μειώνεται

Πίνακας V.1 Συναλλαγές του συστήματος πληρωμών ΔΙΑΣ

(εκατομμύρια συναλλαγές)

Τύπος Συναλλαγών	2014	2015
Μεταφορές πιστώσεων και λοιπές κινήσεις κεφαλαίων	144,98	166,18
Άμεσες χρεώσεις	9,94	11,70
Επιταγές	4,42	4,18
Συναλλαγές σε ATM	19,02	19,47
Συναλλαγές σε POS	0,13	0,50
Σύνολο	178,49	202,03

Πηγή: ΔΙΑΣ Α.Ε.

Πίνακας V.2 Κίνηση επιταγών ΓΣΑ

	Αριθμός επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό	Αξία επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό (εκατ. ευρώ)	Ημερήσιος μέσος όρος αριθμού επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό	Ημερήσιος μέσος όρος αξίας επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό (ευρώ)
2014	601.450	62.779	2.359	246,19
2015	445.697	39.488	1.728	153,05
Μεταβολή	-26%	-37%	-27%	-38%

Πηγή: Γραφείο Συμψηφισμού Αθηνών.

κατά 27%. Η πτώση στην κίνηση των επιταγών αντιστοιχεί σε μείωση της αξίας των επιταγών που παρουσιάστηκαν προς συμψηφισμό κατά 23,3 δισεκ. ευρώ (-37%) και σε μείωση του ημερήσιου μέσου όρου της αξίας των επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό κατά 38% (βλ. Πίνακας V.2). Η εξέλιξη αυτή συνδέεται άμεσα με την πτώση του κύκλου εργασιών των επιχειρήσεων, τη σταδιακή αντικατάσταση της χρήσης επιταγών με μεταφορές κεφαλαίων για την εξόφληση εταιρικών υποχρεώσεων και τη γενικότερη έλλειψη ρευστότητας στην αγορά.

2. ΜΕΣΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ

Στο πλαίσιο των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων που νομοθετήθηκαν στα μέσα του 2015, το Ελληνικό Δημόσιο και οι τράπεζες προήγαν ιδιαίτερα τη χρήση καρτών πληρωμών στις συναλλαγές των καταναλωτών και των επιχειρήσεων, γεγονός το οποίο αποτυπώθηκε στα στοιχεία συναλλαγών του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

2.1 ΑΡΙΘΜΟΣ ΚΑΡΤΩΝ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Ο συνολικός αριθμός των καρτών πληρωμών αυξήθηκε το β' εξάμηνο του 2015 κατά 1,4 εκατ. κάρτες (+11,26%) σε σχέση με το α' εξάμηνο του 2015 και ανήλθε σε 14,2 εκατ. κάρτες. Η σημαντικότερη αύξηση καταγράφεται στις χρεωστικές κάρτες, όπου, λόγω κυρίως της ανάγκης για αντικατάσταση των τραπεζικών βιβλιαρίων, εκδόθηκαν επιπλέον

1,3 εκατ. κάρτες (+12,9%) συγκριτικά με το α' εξάμηνο του 2015. Στο τέλος του 2015, οι χρεωστικές κάρτες αναλογούσαν σε 81% και οι πιστωτικές κάρτες σε 19% του συνόλου των ενεργών καρτών σε κυκλοφορία (βλ. Διάγραμμα V.1).

2.2 ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Κατ' αντιστοιχία προς τη μεταβολή του αριθμού των καρτών, το β' εξάμηνο του 2015 ο συνολικός αριθμός συναλλαγών που διενεργήθηκαν με κάρτες αυξήθηκε κατά 59%, ενώ η συνολική αξία αυξήθηκε κατά 12%. Τα ανωτέρω ποσοστά μεταβολής οφείλονται ως επί το πλείστον στην αύξηση του αριθμού συναλλαγών με χρεωστικές κάρτες κατά 71% και της αναλογούσας αξίας κατά 14%.

Σε ετήσια βάση, το 2015 διενεργήθηκαν 381,2 εκατ. συναλλαγές καρτών, καταγράφοντας αύξηση κατά 33% σε σχέση με το 2014

Διάγραμμα V.1 Αριθμός καρτών ανά κατηγορία κάρτας

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.2 Εξέλιξη όγκου συναλλαγών με κάρτες

(εκατομμύρια συναλλαγές)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

(βλ. Διάγραμμα V.2).

Η αναλογούσα αξία ανήλθε σε 53,2 δισεκ. ευρώ, παρουσιάζοντας μεταβολή κατά 12%, σε σχέση με το προηγούμενο έτος (βλ. Διάγραμμα V.3).

Περαιτέρω, ο μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κάρτα το β' εξάμηνο ανήλθε σε 16 συναλλαγές, αυξημένος κατά 33,3% σε σχέση με το α' εξάμηνο. Οι χρεωστικές κάρτες κατέχουν πρωτεύοντα ρόλο ως υποκατάστατο των μετρητών, με το μέσο αριθμό συναλλαγών ανά χρεωστική κάρτα να ανέρχεται σε 17 συναλλαγές, από 12 το προηγούμενο εξάμηνο, αυξημένος κατά 41,7% (βλ. Διάγραμμα V.4).

Παρά το γεγονός ότι ο μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κάρτα παρουσιάζει σημαντική μεταβολή, η αντίστοιχη αύξηση της μέσης

Διάγραμμα V.3 Εξέλιξη αξίας συναλλαγών με κάρτες

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.4 Μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κατηγορία κάρτας



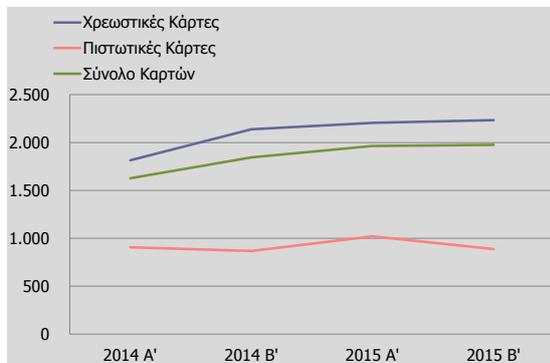
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

αξίας συναλλαγών ανά κάρτα το β' εξάμηνο (βλ. Διάγραμμα V.5) περιορίστηκε σε 0,6% και ανήλθε σε 1.976 ευρώ, με τη μέση αξία ανά χρεωστική κάρτα να αυξάνεται σε 2.234 ευρώ (+1,29%).

Η δυσχερής οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων αποτυπώνεται επιπλέον στους δείκτες της μέσης αξίας ανά συναλλαγή (βλ. Διάγραμμα V.6). Το β' εξάμηνο του 2015, η μέση αξία ανά συναλλαγή για το σύνολο των καρτών μειώθηκε στα 120 ευρώ (-29,6%) από 171 ευρώ το α' εξάμηνο. Για δε τις χρεωστικές κάρτες, η μέση αξία ανά συναλλαγή παρουσίασε μεγαλύτερη μείωση, στα 128 ευρώ (-33,2%) από 191 ευρώ το προηγούμενο εξάμηνο.

Διάγραμμα V.5 Μέση αξία συναλλαγών ανά κατηγορία κάρτας

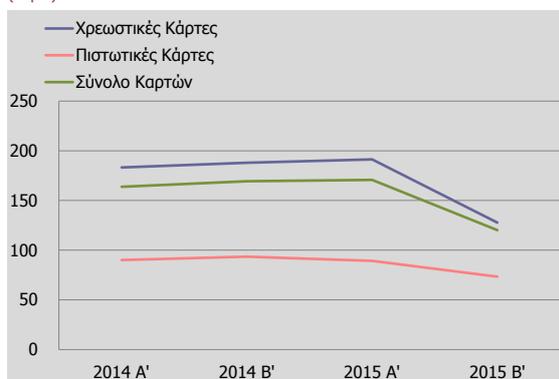
(ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.6 Μέση αξία ανά συναλλαγή με κάρτες

(ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

3. ΣΥΣΤΗΜΑ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Η Τράπεζα της Ελλάδος είναι ο διαχειριστής του «Συστήματος Παρακολούθησης Συναλλαγών επί Τίτλων με Λογιστική Μορφή» μέσω του οποίου εκδίδονται, καταχωρίζονται και παρακολουθούνται άυλοι τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου και λοιπών φορέων³⁴. Το Σύστημα έχει ενταχθεί επιτυχώς στην κοινή πλατφόρμα διακανονισμού TARGET2-Securities (T2S) στην πρώτη φάση μετάπτωσης ευρωπαϊκών αποθετηρίων στο T2S, στις 22 Ιουνίου 2015. Μαζί με το Σύστημα της Τράπεζας της Ελλάδος εντάχθηκαν στο T2S και τα κεντρικά αποθετήρια αξιών (ΚΑΑ) της Μάλτας, της Ιταλίας, της Ρουμανίας και της Ελβετίας. Μετά την τελευταία φάση μετάπτωσης, που προβλέπεται για το Σεπτέμβριο του 2017, 23 ευρωπαϊκά αποθετήρια, τα οποία διακανονίζουν σχεδόν το 100% του συνολικού όγκου συναλλαγών σε ευρώ, θα έχουν μεταβεί στο T2S.

³⁴ Ειδικότερα εκδίδονται, καταχωρίζονται και παρακολουθούνται: i) τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου, ii) τίτλοι άλλων φορέων, iii) προϊόντα προθεσμιακών συμβάσεων (futures, options, κλπ), iv) ξένοι τίτλοι που έχουν εκδοθεί σε άλλα αποθετήρια με τα οποία το Σύστημα διατηρεί σύνδεσμο (link).

Το T2S είναι ένα έργο που αναπτύχθηκε από το Ευρωσύστημα με σκοπό τη δημιουργία μίας ενιαίας πλατφόρμας διακανονισμού τίτλων στην Ευρώπη. Προσφέρει στα ΚΑΑ της Ευρώπης μία κεντρική τεχνική πλατφόρμα για το διασυνοριακό και πανευρωπαϊκό διακανονισμό συναλλαγών επί άυλων τίτλων, με βάση την αρχή της «Παράδοσης έναντι Πληρωμής» (Delivery versus Payment – DvP) σε χρήμα κεντρικής τράπεζας³⁵, τόσο σε ευρώ όσο και σε άλλα νομίσματα.

Το T2S αποτελεί απλώς μια τεχνική πλατφόρμα και δεν συνιστά ΚΑΑ. Στο πλαίσιο λειτουργίας του T2S, τα ΚΑΑ διατηρούν τον έλεγχο του συστήματός τους, τις συμβάσεις με τους φορείς τους, καθώς και όλες τις υποχρεώσεις που προκύπτουν από αυτές. Επιπλέον, εξακολουθούν να τηρούν τους λογαριασμούς τίτλων των φορέων τους (ιδίου χαρτοφυλακίου και χαρτοφυλακίου πελατείας) σύμφωνα με τους κανόνες που διέπουν τη λειτουργία τους. Επίσης, τα ΚΑΑ εξακολουθούν να προσφέρουν στους φορείς τους τυχόν άλλες υπηρεσίες, όπως θεματοφυλακή, διαχείριση περιουσιακών στοιχείων, διαχείριση εταιρικών πράξεων και πληροφόρηση επί φορολογικών και κανονιστικών θεμάτων.

Από την έναρξη της λειτουργίας του T2S το 2015, εφαρμόζεται ένα ενιαίο σύνολο κανόνων και προτύπων σε όλες τις συναλλαγές που πραγματοποιούνται στις αγορές που εντάσσονται στο T2S, τόσο για τον εγχώριο όσο και για το διασυνοριακό διακανονισμό. Κατά συνέπεια, το T2S συμβάλλει στην αντι-

³⁵ Στο πλαίσιο λειτουργίας του T2S, ο διακανονισμός του χρηματικού σκέλους των συναλλαγών διενεργείται μέσω χρηματικών λογαριασμών που τίθενται ειδικώς προς εξυπηρέτηση του χρηματικού διακανονισμού των εν λόγω συναλλαγών και εξασφαλίζουν τον διακανονισμό των συναλλαγών αυτών σε χρήμα κεντρικής τράπεζας. Αυτοί οι λογαριασμοί (ειδικό χρηματικό λογαριασμό – Dedicated Cash Accounts) υποστηρίζονται τεχνικά από την πλατφόρμα T2S, αλλά συνιστούν λογαριασμούς του συστήματος πληρωμών TARGET2.

μετώπιση της πολυπλοκότητας των υφιστάμενων υποδομών των ευρωπαϊκών αγορών.

Το T2S είναι ουδέτερο αναφορικά με τις διάφορες χώρες, την υποδομή της αντίστοιχης αγοράς, καθώς και τα επιχειρησιακά μοντέλα που υιοθετούν τα ΚΑΑ και οι συμμετέχοντες στην αγορά. Ως αποτέλεσμα, το T2S διευκολύνει το διασυνοριακό διακανονισμό, ο οποίος πλέον δεν διαφέρει σε σχέση με τον εγχώριο από άποψη κόστους, τεχνικών διαδικασιών και αποτελεσματικότητας, και παρέχει στις τράπεζες τη δυνατότητα να βελτιστοποιήσουν τη διαχείριση της ρευστότητας και των ενεχών τους.

Το Δεκέμβριο του 2013 το Σύστημα διακανονισμού της Τράπεζας της Ελλάδος αξιολογήθηκε με βάση τα πρότυπα CPMI-IOSCO (Principle for Financial Market Infrastructures, Απρίλιος 2012 - PFMI). Κατά τη διαδικασία της αξιολόγησης διαπιστώθηκε ότι το Σύστημα είναι συμβατό με τα διεθνή τεχνικά πρότυπα και τις νομικές προϋποθέσεις που αφορούν τις διαδικασίες εκκαθάρισης και διακανονισμού τίτλων. Τα PFMI καλύπτουν τα συστήματα πληρωμών, τα συστήματα διακανονισμού τίτλων και τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και απευθύνονται στις αρμόδιες εθνικές αρχές. Κύριος σκοπός της εφαρμογής των προτύπων αυτών είναι η αποτροπή κινδύνων σε όλο το φάσμα των δραστηριοτήτων των συστημάτων αυτών και η ενίσχυση της ανθεκτικότητας των χρηματοπιστωτικών υποδομών και γενικότερα των αγορών.

Βάσει των παραπάνω προτύπων έχει διαμορφωθεί και το ενιαίο πλαίσιο ρυθμίσεων για την εκκαθάριση και το διακανονισμό στην ΕΕ

και από το Σεπτέμβριο του 2014 έχει τεθεί σε ισχύ ο Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 909/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (CSDR), ο οποίος ακολουθεί τα PFMI.

Ο κανονισμός CSDR ρυθμίζει τον τρόπο λειτουργίας και οργάνωσης των ΚΑΑ θέτοντας κοινούς κανόνες και εναρμονισμένες διαδικασίες για το σύνολο των ευρωπαϊκών αποθετηρίων με κύριο στόχο την ενίσχυση της ασφάλειας και της αποτελεσματικότητάς τους. Επίσης, ρυθμίζονται ζητήματα αδειοδότησης και εποπτείας των ΚΑΑ και στο πλαίσιο εφαρμογής του, προβλέπεται η συνεργασία μεταξύ αρμοδίων αρχών σε εγχώριο και διεθνές επίπεδο. Αυτές οι διατάξεις αποσκοπούν στην αναγνώριση των κινδύνων και στην άμβλυνσή τους για τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Όσον αφορά τις συναλλαγές επί τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου που διακανονίστηκαν στο Σύστημα της Τράπεζας της Ελλάδος, στον Πίνακα V.3 απεικονίζεται η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών για την περίοδο 2010 - 2015.

Από τα κυριότερα χαρακτηριστικά των τελευταίων πέντε ετών είναι η σημαντική υποχώρηση της αξίας των συναλλαγών που διακανονίστηκαν στο Σύστημα, λόγω αντίστοιχης υποχώρησης της συναλλακτικής δραστηριότητας στην αρχική φάση της χρηματοοικονομικής κρίσης και της κρίσης χρέους στην Ελλάδα το 2010, καθώς και η δραματική πτώση της αξίας αυτής από τον Ιούλιο του 2015 λόγω της επιβολής περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων.

Πίνακας V.3 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος

(ονομαστική αξία σε εκατ. ευρώ)

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Ιανουάριος	25.454,80	7.096,20	4.575,02	3.043,14	7.154,57	7.875,16
Φεβρουάριος	27.670,95	7.373,38	12.264,46	5.309,67	7.230,32	9.732,19
Μάρτιος	24.184,35	8.179,58	13.420,38	6.430,53	7.416,68	6.573,52
Απρίλιος	22.471,01	7.087,55	7.186,56	5.867,68	8.633,30	6.258,86
Μάιος	15.016,21	7.009,56	6.674,08	7.410,18	7.132,08	5.386,06
Ιούνιος	9.230,19	7.421,40	5.577,31	7.810,40	7.258,80	7.278,41
Ιούλιος	7.632,89	7.955,05	3.165,96	6.796,00	5.970,67	762,52
Αύγουστος	5.811,10	5.646,81	2.147,91	5.320,37	4.372,33	947,13
Σεπτέμβριος	10.218,92	6.504,64	2.624,21	7.087,89	5.129,95	773,63
Οκτώβριος	7.803,95	5.812,87	3.271,61	8.706,07	6.397,47	1.397,40
Νοέμβριος	7.163,29	5.176,58	2.734,26	8.274,94	4.814,90	1.499,89
Δεκέμβριος	7.301,15	6.793,57	6.056,76	9.141,36	5.262,31	2.590,70

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

4. ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΥΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ “ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΤΙΤΛΩΝ”

Η εταιρία Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων (ΕΛ.Κ.Α.Τ.) αποτελεί το Κεντρικό Αποθετήριο Αξιών (ΚΑΑ) που παρέχει υπηρεσίες μητρώου και διακανονισμού σε επίπεδο τελικού επενδυτή για τις συναλλαγές επί κινητών αξιών ή και άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων. Επίσης, η ΕΛ.Κ.Α.Τ. είναι ο διαχειριστής του Συστήματος Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.) που αποτελεί το μηχανογραφικό σύστημα μέσω του οποίου καταχωρούνται και παρακολουθούνται οι άυλες αξίες οι οποίες αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο Αθηνών, τίτλοι που δεν έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση σε οργανωμένη αγορά ή πολυμερή μηχανισμό διαπραγμάτευσης, καθώς και κινητές αξίες που έχουν καταχωρηθεί σε Κεντρικά Αποθετήρια Αξιών άλλων χωρών. Για το σκοπό αυτό, η ΕΛ.Κ.Α.Τ. μπορεί να συνάπτει συμφωνίες τήρησης κινητών αξιών ή να δημιουργεί συνδέσμους (links) με συστήματα ή πιστωτικά

ιδρύματα του εξωτερικού που ενεργούν ως θεματοφύλακες.

Ως τώρα, η ΕΛ.Κ.Α.Τ. έχει συνάψει σύνδεσμο με το αποθετήριο Clearstream Banking Frankfurt (Γερμανία) και συμφωνία με το πιστωτικό ίδρυμα Citibank για την παροχή υπηρεσιών θεματοφυλακής για αξίες που τηρούνται στα αποθετήρια των παρακάτω αγορών: Αυστρίας, Βελγίου, Γαλλίας, Δανίας, Ελβετίας, ΗΠΑ, Ιρλανδίας, Ισπανίας, Ιταλίας, Καναδά, Μεγάλης Βρετανίας, Νορβηγίας, Ολλανδίας, Πορτογαλίας, Σουηδίας, Φιλανδίας, Αυστραλίας, Χονγκ-Κονγκ, Ιαπωνίας, Νοτίου Αφρικής, Σιγκαπούρης, Νέας Ζηλανδίας, καθώς και στο διεθνές αποθετήριο (ICSD) Euroclear Bank. Με τον τρόπο αυτό, δίνεται η δυνατότητα στους επενδυτές να συναλλάσσονται σε αξίες τόσο εγχώριες όσο και της αλλοδαπής.

Το Σ.Α.Τ. καθώς και η ΕΛ.Κ.Α.Τ. ως διαχειριστής του υπάγονται στην εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς, η οποία ρυθμίζει την οργανωτική επάρκεια της εταιρίας και καταρτίζει τον κανονισμό λειτουργίας του συστήματος.

Πίνακας V.4 Μέσος ημερήσιος αριθμός και μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών¹

	Μετοχές	Δικαιώματα προτίμησης	Εταιρικά ομόλογα	Διαπραγμα- τεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια	Warrants ²	Κρατικά ομόλογα	Εναλλακτική αγορά (μετοχών)	Σύνολο
Μέσος ημερήσιος αριθμός διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών								
2010	31.696	364	6	13	-	0	-	32.079
2011	25.917	247	12	9	-	0	-	26.185
2012	24.965	42	6	7	-	0	-	25.020
2013	28.379	793	1	8	1.462	0	-	30.643
2014	27.728	30	0	7	1.689	0	-	29.454
2015	25.890	1	0	5	1.096	0	1	26.993
Μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών (σε ευρώ)								
2010	138.035.423	1.111.699	62.077	214.625	-	0	-	139.423.825
2011	81.793.353	523.334	61.613	93.754	-	0	-	82.472.054
2012	51.812.545	12.736	31.173	51.574	-	0	-	51.908.028
2013	79.718.331	1.276.784	2.121	42.275	5.584.864	0	-	86.624.375
2014	120.284.343	109.222	1.123	61.898	6.601.126	0	-	127.057.712
2015	84.547.482	36	87	35.643	1.127.119	90	2.345	85.710.367

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).

Στον Πίνακα V.4 απεικονίζεται ο μέσος ημερήσιος αριθμός των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών, καθώς και η μέση ημερήσια αξία τους για την περίοδο από το 2010 έως το 2015, ανά κατηγορία προϊόντος.

5. ΚΕΝΤΡΙΚΟΣ ΑΝΤΙΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΟΣ

Η Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών Α.Ε. (ΕΤ.ΕΚ.) παρέχει υπηρεσίες εκκαθάρισης και λειτουργεί ως κεντρικός αντισυμβαλλόμενος για την εκκαθάριση των συναλλαγών που διενεργούνται στις αγορές αξιών και παραγώγων, καθώς και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων του Χρηματιστηρίου Αθηνών.

Επιπλέον, λειτουργεί ως κεντρικός αντισυμβαλλόμενος για την εκκαθάριση των συναλλαγών επί παραγώγων που αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο χρηματιστήριο της Ρουμανίας (Sibiu Stock Exchange). Η

ΕΤ.ΕΚ είναι 100% θυγατρική της εταιρίας Ελληνικά Χρηματιστήρια - Χρηματιστήριο Αθηνών Α.Ε. ωστόσο είναι χωριστή νομική οντότητα.

Ο κεντρικός αντισυμβαλλόμενος είναι μία υποδομή του χρηματοπιστωτικού συστήματος που παρεμβάλλεται μεταξύ των αντισυμβαλλομένων σε συναλλαγές που πραγματοποιούνται σε μία ή περισσότερες χρηματοπιστωτικές αγορές και αναλαμβάνει το ρόλο αγοραστή έναντι κάθε πωλητή και πωλητή έναντι κάθε αγοραστή. Ως εκ τούτου, αναλαμβάνει τον κίνδυνο αντισυμβαλλομένου που προκύπτει από τη διαπραγμάτευση.

Γενικότερα, η διαδικασία της κεντρικής εκκαθάρισης μετατοπίζει τους διμερείς συνδέσμους και τις ανοικτές θέσεις μεταξύ των συμμετεχόντων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα σε ένα κεντροποιημένο δίκτυο συνδέσμων μεταξύ των συμμετεχόντων και του κεντρικού αντισυμβαλλομένου.

Η υποχρεωτική εκκαθάριση μέσω των κεντρικών αντισυμβαλλομένων όλων των τυποποιημένων συμβάσεων εξωχρηματοστηριακών παραγώγων, που συμφωνήθηκε από τους ηγέτες της ομάδας των G20 στο Πίτσμπουργκ το 2009, συνέβαλε στη σημαντική διεύρυνση του θεσμού του κεντρικού αντισυμβαλλόμενου και στην ενίσχυση της διαφάνειας των χρηματοπιστωτικών αγορών. Ωστόσο οι διασυνδέσεις ανάμεσα στις τράπεζες και τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και η σημαντική αύξηση των ανοιγμάτων έναντι των κεντρικών αντισυμβαλλομένων μετέτρεψαν τους τελευταίους σε συστημικά σημαντικές υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών.

Σε εναρμόνιση προς τις δεσμεύσεις της ομάδας των G20, το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο κατέληξαν το 2012 σε συμφωνία για ένα κανονιστικό πλαίσιο με στόχο την ενίσχυση της σταθερότητας, της διαφάνειας και της αποτελεσματικότητας των αγορών παραγώγων και τον Αύγουστο του 2012 τέθηκε σε ισχύ ο Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 648/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου για τα εξωχρηματοστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών (EMIR).

Ο EMIR ρυθμίζει, μεταξύ άλλων, τον τρόπο λειτουργίας και οργάνωσης των κεντρικών αντισυμβαλλομένων και θέτει αυστηρές απαιτήσεις για την προληπτική εποπτεία τους.

Η ΕΤ.ΕΚ. αδειοδοτήθηκε σύμφωνα με τις διατάξεις του EMIR στο τέλος του 2014 και υπάγεται στην εποπτεία της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς. Η Τράπεζα της Ελλάδος, εκ μέρους του Ευρωσυστήματος, είναι μέλος του Κολλεγίου για την επίβλεψη της ΕΤ.ΕΚ. σε συνεργασία με τον επόπτη, σύμφωνα με τις διατάξεις του EMIR.

Κατά τη διάρκεια της τελευταίας επιδείνωσης της κρίσης το καλοκαίρι του 2015, με την επιβολή των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων και την τραπεζική αργία, η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς αποφάσισε την προσωρινή παύση της λειτουργίας της ΕΤ.ΕΚ. για περίπου ένα μήνα. Τα μέτρα διαχείρισης κινδύνου που ελήφθησαν από την ΕΤ.ΕΚ. με σκοπό την κάλυψη των ενδεχόμενων ζημιών αποδείχθηκαν επαρκή και η λειτουργία της ξανάρχισε ομαλά και χωρίς δυσκολίες.

Η αντοχή της διαχείρισης κινδύνου του κεντρικού αντισυμβαλλομένου σε αντίξοες συνθήκες είναι ζωτικής σημασίας για τον περιορισμό των συστημικών κινδύνων. Τα μοντέλα κινδύνου που χρησιμοποιούν οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι βασίζονται σε υποθέσεις για τις συσχετίσεις μεταξύ των διαφόρων ανοιγμάτων, οι οποίες μπορούν να καταρρεύσουν σε συνθήκες πίεσης. Επίσης, αιτήματα για επιπρόσθετα κεφάλαια από τον κεντρικό αντισυμβαλλόμενο προς τα μέλη του σε δύσκολες οικονομικές περιόδους μπορεί να ασκήσουν πίεση στα πιστωτικά ιδρύματα και να επηρεάσουν έμμεσα όλο το χρηματοπιστωτικό σύστημα, επιδεινώνοντας την υπάρχουσα χρηματοπιστωτική ένταση (υπερκυκλικότητα).

Σύμφωνα με τις διατάξεις του EMIR, ο κεντρικός αντισυμβαλλόμενος, προκειμένου να περιορίσει την πιστωτική του έκθεση, επιβάλλει στα μέλη του περιθώρια ασφαλείας (αρχικά περιθώρια ασφαλείας και περιθώρια διαφορών αποτίμησης), δέχεται από αυτά ρευστοποιήσιμες ασφάλειες (collateral) στις οποίες εφαρμόζει κατάλληλους συντελεστές περικοπής για την αποτίμηση της αξίας τους (haircuts) και καθορίζει το ύψος των εισφορών του κάθε μέλους για το κεφάλαιο εκκαθάρισης (default fund). Επιπρόσθετα, διατηρεί επαρκείς προχρηματοδοτημένους χρημα-

τοοικονομικούς ίδιους πόρους για την κάλυψη δυνητικών ζημιών που δεν μπορούν να καλυφθούν από τις απαιτήσεις περιθωρίου ασφαλείας και από το κεφάλαιο εκκαθάρισης.

Ο κεντρικός αντισυμβαλλόμενος επιβάλλεται επίσης να παρακολουθεί και να αποτιμά τους κινδύνους που αναλαμβάνει σε συνεχή βάση, υποβάλλοντας τα μοντέλα και τις παραμέτρους που χρησιμοποιεί για τον υπολογισμό των περιθωρίων ασφαλείας, των εισφορών στο κεφάλαιο εκκαθάρισης κ.λπ. σε αυστηρούς και συχνούς ελέγχους αντοχής σε ακραίες συνθήκες (stress tests), προκειμένου να αξιολογήσει την ανθεκτικότητά τους σε ακραίες, αλλά εύλογες συνθήκες αγοράς.

Σε περίπτωση αθέτησης υποχρέωσης από κάποιο εκκαθαριστικό μέλος, ο κεντρικός αντισυμβαλλόμενος χρησιμοποιεί τους διαθέσιμους πόρους με προκαθορισμένη γραμμή άμυνας/σειρά (waterfall). Αρχικά χρησιμοποιούνται τα περιθώρια ασφαλείας που έχουν

παρασχεθεί από το υπερήμερο εκκαθαριστικό μέλος, κατόπιν η εισφορά του στο κεφάλαιο εκκαθάρισης και στη συνέχεια, εφόσον χρειάζεται, οι ειδικοί ίδιοι πόροι του κεντρικού αντισυμβαλλομένου και οι εισφορές στο κεφάλαιο εκκαθάρισης των μη υπερήμερων εκκαθαριστικών μελών. Στην ακραία περίπτωση όπου οι καταβεβλημένοι πόροι δεν επαρκούν για την κάλυψη της ζημίας, ο κεντρικός αντισυμβαλλόμενος δύναται να ζητήσει από τα μέλη του να καταβάλουν επιπρόσθετα κεφάλαια.

Η καταβολή περιθωρίου ασφαλείας, η αμοιβαία κάλυψη των ζημιών μέσω των εισφορών στο κεφάλαιο εκκαθάρισης, καθώς και οι διαθέσιμοι προχρηματοδοτημένοι ειδικοί πόροι (skin in the game) του κεντρικού αντισυμβαλλομένου συμβάλλουν στον περιορισμό του ηθικού κινδύνου (moral hazard) και των επιπτώσεων από ασύμμετρη πληροφόρηση.

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ 1

ΔΡΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΤΗΝ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΗ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗ ΤΩΝ ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ (ΜΕΔ)

Η αποτελεσματική διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι η σημαντικότερη πρόκληση που αντιμετωπίζει ο τραπεζικός κλάδος σήμερα. Η αντιμετώπιση αυτού του προβλήματος όχι μόνο θα ελαφρύνει το βάρος για τους δανειολήπτες που θα συνεργαστούν, αλλά και θα επιτρέψει στις τράπεζες να απελευθερώσουν κεφάλαια, τα οποία θα μπορούσαν να κατευθυνθούν στις πιο δυναμικές και εξωστρεφείς επιχειρήσεις. Με αυτό τον τρόπο οι τράπεζες θα συμβάλουν στη συνολική αναδιάρθρωση της οικονομίας υπέρ των κλάδων παραγωγής εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών, με αποτέλεσμα την άνοδο της συνολικής παραγωγικότητας και του δυναμικού ρυθμού ανάπτυξης ακόμη και σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα.

Είναι θετικό ότι τα τελευταία χρόνια έχουν γίνει αρκετά βήματα σε επίπεδο νομοθετικών πρωτοβουλιών, ρυθμιστικού πλαισίου και ενεργειών των τραπεζών που προάγουν την αποτελεσματικότερη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Στο πλαίσιο αυτό, έχουν δρομολογηθεί πρόσθετες δράσεις για να διασφαλιστεί ότι θα αρθούν και τα τελευταία θεσμικά και διοικητικά εμπόδια.

Εθνική στρατηγική για τη διαχείριση των ΜΕΔ

Η Πολιτεία σχεδίασε τον Αύγουστο του 2015 μια εθνική στρατηγική για τη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η εφαρμογή της στρατηγικής αυτής έχει προχωρήσει με σειρά νομοθετημάτων σχετικά με:

- την επιτάχυνση της διαδικασίας αναγκαστικής εκτέλεσης και τη βελτίωση του τρόπου,

- κατανομής των εσόδων από τη διαδικασία αυτή,
- τη βελτίωση του πλαισίου για τη ρύθμιση οφειλών υπερχρεωμένων νοικοκυριών,
- την επιτάχυνση των διαδικασιών στα Ειρηνοδικεία και Πρωτοδικεία και την ενίσχυση του ανθρώπινου δυναμικού τους,
- την απλοποίηση της διαδικασίας εξυγίανσης και ειδικής εκκαθάρισης των επιχειρήσεων και
- τη διαμόρφωση θεσμικού πλαισίου για τη δημιουργία δευτερογενούς αγοράς δανείων (εξυπηρετούμενων και μη).

Ειδικότερα, η ανάπτυξη δευτερογενούς αγοράς δανείων θα έχει ως αποτέλεσμα να διευρυνθεί ο αριθμός των συμμετεχόντων και να εμπλουτιστεί η τεχνογνωσία ως προς τη διαχείριση μη εξυπηρετούμενων δανείων. Θα συμβάλει επίσης στη λειτουργική αναδιάρθρωση επιχειρήσεων και στη σταδιακή ανάπτυξη εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης πέρα από τις τράπεζες.

Ενίσχυση του εποπτικού πλαισίου

Η Τράπεζα της Ελλάδος διέγνωσε εγκαίρως τη σημασία της αποτελεσματικής διαχείρισης των μη εξυπηρετούμενων δανείων για τη θωράκιση του τραπεζικού κλάδου και την προστασία του παραγωγικού ιστού της οικονομίας και των δανειοληπτών.

Με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής 42/30.5.2014 «Πλαίσιο εποπτικών υποχρεώσεων για τη διαχείριση των ανοιγμάτων σε καθυστέρηση και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων», οι τράπεζες υποχρεώθηκαν να καθιερώσουν οργανωτικά ανεξάρτητη μονάδα διαχείρισης των μη εξυπηρετούμενων δανείων, να θεσπίσουν διακριτή και καταγε-

γραμμένη στρατηγική διαχείρισής τους, να μεριμνήσουν ώστε η υλοποίηση της διαχείρισης να υποστηρίζεται από τα κατάλληλα μηχανογραφικά συστήματα και διαδικασίες, καθώς και να υποβάλλουν περιοδικές αναφορές προς την Τράπεζα της Ελλάδος. Μάλιστα, η Τράπεζα της Ελλάδος, μέσω επιτόπιων ελέγχων και σε συνεργασία με τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό, εξέτασε την προσαρμογή των τραπεζών στις απαιτήσεις του θεσμικού πλαισίου. Συμπληρωματικά, η Τράπεζα της Ελλάδος, μέσω της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής 47/9.2.2015, απαίτησε ενισχυμένη πληροφόρηση από τις τράπεζες όσον αφορά τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια καθώς και τον τύπο ρυθμίσεων και οριστικών διευθετήσεων στις οποίες έχουν προβεί.

Επίσης, η Τράπεζα της Ελλάδος με τον Κώδικα Δεοντολογίας για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια θέσπισε τις γενικές αρχές συμπεριφοράς και υιοθέτησε βέλτιστες πρακτικές, με στόχο την ενίσχυση του κλίματος εμπιστοσύνης, την αμοιβαία δέσμευση και την ανταλλαγή της αναγκαίας πληροφόρησης μεταξύ του δανειολήπτη και του ιδρύματος που έχει χορηγήσει την πίστωση. Με την εφαρμογή του Κώδικα η κάθε πλευρά θα είναι σε θέση να σταθμίσει τα οφέλη ή τις συνέπειες εναλλακτικών λύσεων εξυπηρέτησης (λύσεις ρύθμισης) ή οριστικού διακανονισμού (λύσεις οριστικής διευθέτησης) των μη εξυπηρετούμενων δανείων, προκειμένου να διασφαλιστεί η επιλογή της καταλληλότερης, κατά περίπτωση, λύσης. Ο Κώδικας περιγράφει τα βήματα, τις προθεσμίες και το ελάχιστο περιεχόμενο της πληροφόρησης που οφείλουν να παρέχουν οι τράπεζες και οι δανειολήπτες μεταξύ τους, ώστε να αξιολογούνται σωστά οι κίνδυνοι και η ικανότητα αποπληρωμής κάθε πιστούχου, είτε πρόκειται για φυσικό πρόσωπο είτε για επαγγελματία ή επιχείρηση,

και να επιδιώκεται η εξεύρεση της καταλληλότερης για τη συγκεκριμένη περίπτωση λύσης οριστικής διευθέτησης. Η εφαρμογή του Κώδικα Δεοντολογίας εντατικοποιήθηκε από το Σεπτέμβριο του 2015 και θα παρακολουθείται σε τακτική βάση από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Επιπροσθέτως, στο πλαίσιο της εφαρμογής της εθνικής στρατηγικής για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, η Τράπεζα της Ελλάδος:

- Δημιούργησε αυστηρό ρυθμιστικό πλαίσιο αδειοδότησης και εποπτείας των εταιριών διαχείρισης και απόκτησης απαιτήσεων από μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Είναι σαφές ότι οι εταιρίες που θα επιλέξουν να δραστηριοποιηθούν στην αγορά αυτή θα υπόκεινται σε αυστηρούς κανόνες όσον αφορά την προστασία του καταναλωτή και θα πρέπει να συμμορφώνονται με τα προβλεπόμενα από τον Κώδικα Δεοντολογίας.
- Προχώρησε στη σύσταση Γραφείου Συντονισμού για την παρακολούθηση της προόδου του σχεδιασμού και της υλοποίησης της εθνικής στρατηγικής για τη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, ενώ συμμετέχει και στη διαμόρφωση συντονιστικού μηχανισμού για την αντιμετώπιση των οφειλετών με μεγάλα δημόσια και ιδιωτικά χρέη από κοινού με τα αρμόδια Υπουργεία και τη Γενική Γραμματεία Δημοσίων Εσόδων.

Τέλος, η Τράπεζα της Ελλάδος έχει διαμορφώσει ένα πλέγμα επιχειρησιακών στόχων σχετικά με τη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (π.χ. μείωση του ποσοστού των μη εξυπηρετούμενων δανείων, αύξηση του ποσοστού μακροπρόθεσμων ρυθμίσεων κ.λπ.), τους οποίους οι τράπεζες θα κληθούν να επιτυγχάνουν. Από το Σεπτέμβριο του 2016 οι τράπεζες θα υποβάλλουν στην Τράπεζα της Ελλάδος αναφορά ανά τρίμηνο, αντι-

παραβάλλοντας τις επιδόσεις τους έναντι των στόχων.

Ενέργειες τραπεζών

Οι τράπεζες ανταποκρίθηκαν, αν και με κάποια καθυστέρηση, στις εποπτικές απαιτήσεις και στο μέγεθος του προβλήματος. Σε λειτουργικό επίπεδο έχουν πλέον:

- δημιουργήσει εξειδικευμένες μονάδες για τη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων,
- καθορίσει σαφή κριτήρια για τη μεταφορά μη εξυπηρετούμενων δανείων σε αυτές τις μονάδες,
- θεσπίσει τις απαιτούμενες διαδικασίες,
- κατηγοριοποιήσει το χαρτοφυλάκιο μη εξυπηρετούμενων δανείων και
- διαμορφώσει μια σειρά από προϊόντα ρύθμισης βραχυπρόθεσμου και μακροπρόθεσμου χαρακτήρα.

Ωστόσο, μέχρι πρόσφατα δυσανάλογα μεγάλο μέρος των ρυθμίσεων ήταν βραχυπρόθεσμου χαρακτήρα, οι οποίες κατά κανόνα δεν επιλύουν το πρόβλημα, αλλά το μεταθέτουν στο μέλλον. Επίσης, παρατηρείται κάποια αδράνεια στη διαχείριση απαιτήσεων για τις οποίες έχουν ήδη καταγγείλει τη δανειακή σύμβαση που είχαν συνάψει με τον οφειλέτη. Πρόκληση αποτελεί και η αποτελεσματική διαχείριση των κοινών πιστούχων, όπου απαιτείται ευθυγραμμισμένη δράση και καλή συνεργασία μεταξύ των τραπεζών.

Επόμενα βήματα

Για το προσεχές διάστημα έχουν δρομολογηθεί από την πλευρά της Πολιτείας οι παρακάτω πρόσθετες δράσεις:

- Η αναμόρφωση του πλαισίου εξωδικαστικού διακανονισμού χρέους, ώστε να υπάρξουν δυνατότητες ταχείας, αποτελεσματικής και διαφανούς ρύθμισης χρεών προς ιδιώτες και φορείς του Ελληνικού Δημοσίου.

- Η βελτίωση των υποδομών και της εξειδικευμένης τεχνογνωσίας του δικαστικού συστήματος.

- Η παροχή χρηματοοικονομικής εκπαίδευσης και συμβουλευτικής υποστήριξης σε (υπερχρεωμένα) νοικοκυριά και ελεύθερους επαγγελματίες.

- Η επίλυση χρόνιων ζητημάτων που σχετίζονται με τη φορολογική μεταχείριση διαγραφών και σχηματισμού προβλέψεων τόσο για τους δανειολήπτες όσο και για τους δανειστές.

- Η εισαγωγή διατάξεων που θα διασφαλίζουν τη συνεργασία των μετόχων στις προσπάθειες των τραπεζών για εξυγίανση επιχειρήσεων.

Επιπροσθέτως, η Τράπεζα της Ελλάδος ανταποκρίνεται στις δεσμεύσεις της, ιδιαίτερα όσον αφορά την τροποποίηση του Κώδικα Δεοντολογίας και την εφαρμογή πλαισίου στοχοθέτησης και παρακολούθησης της στρατηγικής διαχείρισης μη εξυπηρετούμενων δανείων από το σύνολο των ελληνικών τραπεζών.

Παράλληλα όμως, απαιτείται μια πιο ενεργητική πολιτική διαχείρισης των μη εξυπηρετούμενων δανείων από την πλευρά των τραπεζών μέσω μεγαλύτερης έμφασης σε μακροχρόνιες ρυθμίσεις, συντονισμένη αντιμετώπιση των κοινών πιστούχων, καθώς και έμφαση στην αναδιάρθρωση των βιώσιμων επιχειρήσεων.

Οι παραπάνω δράσεις, σε συνδυασμό με την ανάσχεση της ύφεσης και τη σταδιακή ανάκαμψη της οικονομίας, θα έχουν ως αποτέλεσμα αρχικά τη σταθεροποίηση του λόγου των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το σύνολο των δανείων και στη συνέχεια την αποκλιμάκωσή του.

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ 2

ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΗ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΚΑΙ ΣΤΗΝ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΑΠΟ ΤΟΥΣ ΠΕΡΙΟΡΙΣΜΟΥΣ ΣΤΗΝ ΚΙΝΗΣΗ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ

Η αβεβαιότητα που επικράτησε το α' εξάμηνο του 2015, κυρίως λόγω των παρατεταμένων διαπραγματεύσεων με τους διεθνείς πιστωτές, και η συνακόλουθη μεγάλη εκροή καταθέσεων από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα κατέστησαν αναγκαία τη λήψη έκτακτων μέτρων από την ελληνική κυβέρνηση. Πιο αναλυτικά, κατόπιν της απόφασης που λήφθηκε στις 27 Ιουνίου 2015 για μη περαιτέρω επέκταση της δανειακής σύμβασης της χώρας, η κυβέρνηση, προκειμένου να προφυλάξει τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της οικονομίας εν γένει από την έλλειψη ρευστότητας, προχώρησε στη θέσπιση τραπεζικής αργίας και την επιβολή περιορισμών στις διασυνοριακές πληρωμές και την κίνηση κεφαλαίων.

Το ευρύτερο πλαίσιο ρυθμίσεων και περιοριστικών μέτρων που τέθηκαν σε ισχύ για τις συναλλαγές διακρίνεται στις ακόλουθες φάσεις:

Φάση Α' (28 Ιουνίου 2015 – 19 Ιουλίου 2015)

Κατά την περίοδο αυτή επιβλήθηκε τραπεζική αργία βραχείας διάρκειας, δηλ. τα καταστήματα των τραπεζών παρέμειναν κλειστά και επιτρεπόταν η διεξαγωγή τραπεζικών συναλλαγών μόνο από απόσταση (μέσω ηλεκτρονικής ή τηλεφωνικής τραπεζικής – e-banking). Επίσης, οι κάθε μορφής αναλήψεις μετρητών από κατάστημα ή από ATM δεν επιτρεπόταν να υπερβαίνουν το ποσό των 60 ευρώ ανά καταθέτη, ανά πιστωτικό ίδρυμα, ανά ημέρα, από τα ιδρύματα στην Ελλάδα και στο εξωτερικό. Οι πιστωτικές και χρεωστικές κάρτες ξένων τραπεζών που είχαν εκδοθεί

στο εξωτερικό χρησιμοποιούνταν κανονικά. Ειδικές ρυθμίσεις τέθηκαν σε ισχύ για τους συνταξιούχους και για ευπαθείς κοινωνικές ομάδες. Επίσης, συστάθηκε στο Γενικό Λογιστήριο του Κράτους Επιτροπή Έγκρισης Τραπεζικών Συναλλαγών (ΕΕΤΣ) με στόχο την έγκριση συναλλαγών αναγκαίων για τη διαφύλαξη δημόσιων ή κοινωνικών συμφερόντων, συμπεριλαμβανομένων μεταξύ άλλων, συναλλαγών για την πληρωμή ιατρικών εξόδων ή εισαγωγών φαρμακευτικών ειδών. Τέλος, το Χρηματιστήριο Αθηνών παρέμεινε κλειστό κατά την εν λόγω περίοδο προκειμένου να αποφευχθούν ενδεχόμενες κερδοσκοπικές κινήσεις.

Φάση Β' (20 Ιουλίου 2015 – 2 Αυγούστου 2015)

Την περίοδο αυτή έγινε άρση της τραπεζικής αργίας, δηλ. επαναλειτούργησαν τα καταστήματα των τραπεζών. Επίσης, επιτράπηκε η σωρευτική ανάληψη μέχρι του ποσού των 420 ευρώ ανά καταθέτη, ανά πιστωτικό ίδρυμα, ανά εβδομάδα, από τα ιδρύματα στην Ελλάδα και στο εξωτερικό.

Η Επιτροπή Έγκρισης Τραπεζικών Συναλλαγών με απόφασή της (ΦΕΚ Β' 1563, 24.7.2015) προχώρησε σε σύσταση Ειδικών Υποεπιτροπών στα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα. Οι Ειδικές Υποεπιτροπές ανέλαβαν, στο πλαίσιο των δραστηριοτήτων τους, να εξετάσουν αιτήματα πελατών νομικών προσώπων ή επιτηδευματιών οι οποίοι αιτούνταν μεταξύ άλλων μεταφορές κεφαλαίων στο εξωτερικό για εκτέλεση πληρωμών έναντι παραστατικών, άνοιγμα νέων ενέγγυων πιστώσεων και πιστώσεων σε ανα-

μονή και έκδοση νέων εγγυητικών επιστολών. Το ανώτατο συνολικό ύψος των αιτημάτων για κάθε πελάτη σε κάθε πιστωτικό ίδρυμα ορίστηκε σε 100.000 ευρώ ανά εργάσιμη ημέρα, με μία ή περισσότερες συναλλαγές.

Επίσης, επιτράπηκε η διενέργεια συγκεκριμένων τραπεζικών εργασιών, όπως η πληρωμή νοσηλίων και ιατρικών εξόδων και διδάκτρων και η πρόωρη λήξη προθεσμιακής κατάθεσης για πληρωμή οφειλών προς το Δημόσιο, πληρωμή νοσηλίων και διδάκτρων στην Ελλάδα και το εξωτερικό κ.λπ. καθώς και η αποπληρωμή δανείου με μετρητά ή με μεταφορά από λογαριασμό του εξωτερικού. Τέλος, επιτράπηκε το άνοιγμα λογαριασμών για συγκεκριμένες συναλλαγές όπως η εξυπηρέτηση νεοϊδρυθέντων, μετά την 1η Μαΐου 2015, νομικών προσώπων, η εξυπηρέτηση νεοφυών εταιριών (startups) που συμμετέχουν σε προγράμματα στήριξης της νέας επιχειρηματικότητας, καθώς και η πληρωμή μισθοδοσίας και η καταβολή νέων συντάξεων. Κατά την περίοδο αυτή το Χρηματιστήριο Αθηνών παρέμεινε κλειστό.

Φάση Γ΄ (3 Αυγούστου 2015 – 31 Δεκεμβρίου 2015)

Σε αυτή τη φάση, άνοιξε το Χρηματιστήριο Αθηνών, με τις επιτρεπόμενες συναλλαγές του να διεξάγονται υπό συγκεκριμένο πλαίσιο.

Η δυνατότητα σωρευτικής ανάληψης παρέμεινε στο ποσό των 420 ευρώ ανά καταθέτη, ανά πιστωτικό ίδρυμα, ανά εβδομάδα, από τα ιδρύματα στην Ελλάδα και στο εξωτερικό ενώ επιτράπηκε η μεταφορά κεφαλαίων στο εξωτερικό έως 500 ευρώ ανά καταθέτη και ανά ημερολογιακό μήνα από πιστωτικά ιδρύματα και ιδρύματα πληρωμών.

Η ΕΕΤΣ αύξησε το ανώτατο όριο έγκρισης των Ειδικών Υποεπιτροπών του συνολικού ύψους των αιτημάτων για κάθε πελάτη σε

κάθε πιστωτικό ίδρυμα σε 150.000 ευρώ (ΦΕΚ Β΄ 2118/30.9.2015) ανά εργάσιμη ημέρα με μία ή περισσότερες συναλλαγές.

Τέλος, η διενέργεια μεγαλύτερου μέρους συγκεκριμένων κατηγοριών τραπεζικών συναλλαγών έγινε περισσότερο ελαστική. Ενδεικτικά, επιτράπηκε η πρόωρη μερική λήξη των προθεσμιακών καταθέσεων για αγορά ακινήτου, ή κάλυψη εξόδων διαβίωσης έως 1.800 ευρώ κατ' ανώτατο όριο και το άνοιγμα λογαριασμού σε φοιτητές και στρατιώτες.

Φάση Δ΄ (01 Ιανουαρίου 2016 – σήμερα)

Σε αυτό το στάδιο, που διαρκεί έως σήμερα, το όριο για τη μεταφορά χρημάτων στο εξωτερικό για κάθε συναλλασσόμενο αυξήθηκε σε 1.000 ευρώ ανά ημερολογιακό μήνα. Επίσης, επιτρέπονται συναλλαγές νομικών προσώπων ή επιτηδευματιών προς το εξωτερικό στο πλαίσιο των επιχειρηματικών τους δραστηριοτήτων για ποσά έως 10.000 ευρώ η κάθε συναλλαγή, ανά πελάτη, ανά ημέρα. Όσον αφορά τους λογαριασμούς πελατών, επιτρέπεται να ανοίγονται νέοι ή να προστίθενται συνδικαιούχοι, εφόσον πρόκειται για υφιστάμενους πελάτες. Το άνοιγμα λογαριασμού μέσω της δημιουργίας νέου κωδικού πελάτη επιτρέπεται για συγκεκριμένες συναλλαγές. Επίσης έγινε άρση των περιορισμών για την αποπληρωμή των στεγαστικών δανείων με σκοπό την πώληση του ακινήτου και μερική άρση των περιορισμών για την εξόφληση ποσοστού έως του 50% του ανεξόφλητου κεφαλαίου του δανείου σε πιστωτικό ίδρυμα. Όσον αφορά τις προθεσμιακές καταθέσεις, έγινε άρση των περιορισμών για την πρόωρη λήξη τους. Η ΕΕΤΣ αύξησε περαιτέρω το ανώτατο όριο έγκρισης από τις Ειδικές Υποεπιτροπές του συνολικού ύψους των αιτημάτων για κάθε πελάτη σε κάθε πιστωτικό ίδρυμα σε 250.000 ευρώ (ΦΕΚ Β΄

8/8.1.2016) ανά εργάσιμη ημέρα με μία ή περισσότερες συναλλαγές.

Με βάση τα στοιχεία από την Επιτροπή Εγκρίσεων Τραπεζικών Συναλλαγών για τα αιτήματα των νομικών και φυσικών προσώπων που υποβλήθηκαν το πρώτο τετράμηνο του 2016, παρουσιάζεται μείωση ως προς τον αριθμό τους. Πιο συγκεκριμένα, το δεύτερο εξάμηνο του 2015 υποβλήθηκαν 42.044 αιτήματα από τα οποία εγκρίθηκε το 72%, και τους τέσσερις πρώτους μήνες του 2016 υποβλήθηκαν 21.211 αιτήματα από τα οποία εγκρίθηκε το 65%. Η μέχρι στιγμής μείωση αποδίδεται τόσο στην αύξηση των ορίων έγκρισης των Υποεπιτροπών όσο και στη σταδιακή χαλάρωση των αρχικών περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων.

Επιπτώσεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα από την επιβολή των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων

Η επιβολή περιορισμών στις τραπεζικές συναλλαγές και στην κίνηση κεφαλαίων συνέβαλε στη συγκράτηση της εκροής καταθέσεων και της φυγής κεφαλαίων στο εξωτερικό και ως εκ τούτου στη σταθεροποίηση της ρευστότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Σημειώνεται ωστόσο ότι, πριν από την εφαρμογή των ελέγχων στην κίνηση των κεφαλαίων, ορισμένες επιχειρήσεις είχαν μεταφέρει ένα μέρος των αποθεμάτων τους στο εξωτερικό και, αντίστοιχα οι ιδιώτες είχαν αποθησαυρίσει ένα μέρος των τραπεζογραμματίων που κατείχαν ή προχώρησαν σε εμβάσματα των καταθέσεών τους στο εξωτερικό.

Ενδεικτικά, από το Νοέμβριο του 2014 (οπότε οι πολιτικές εξελίξεις τροφοδοτούσαν ένα κλίμα αβεβαιότητας) μέχρι τον Ιούνιο του 2015 η εκροή καταθέσεων ανήλθε σε 26%, ωστόσο κατά την περίοδο που ακολούθησε την επιβολή των κεφαλαιακών περιορισμών μέχρι το Μάρτιο του 2016 το επίπεδο των

καταθέσεων σχεδόν σταθεροποιήθηκε, καταγράφοντας μια οριακή μείωση της τάξεως του 0,7%.

Η συγκράτηση των εκροών καταθέσεων είχε άμεση θετική επίδραση στο δανεισμό κεφαλαίων του εγχώριου τραπεζικού συστήματος από τον Έκτακτο Μηχανισμό Ρευστότητας (ELA): ο δανεισμός αυτός υποχώρησε το δεύτερο εξάμηνο του έτους και επανήλθε στα επίπεδα του πρώτου τριμήνου του 2015. Η παραπάνω μείωση αντανακλά, εκτός από τη βελτίωση της ρευστότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, και την επιτυχή ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών που πραγματοποιήθηκε κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου.

Η εφαρμογή των περιορισμών στις τραπεζικές συναλλαγές και στην κίνηση κεφαλαίων είχε και παράπλευρες θετικές συνέπειες, καθώς συνοδεύθηκε από τη ριζική στροφή των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων στη χρήση ηλεκτρονικών μέσων πληρωμής. Συγκεκριμένα, παρατηρήθηκε αυξημένη έκδοση και χρήση χρεωστικών και πιστωτικών καρτών (όπως περιγράφεται αναλυτικά στο Κεφάλαιο V), διευρυμένη αγορά τερματικών POS από τις επιχειρήσεις και ραγδαία αύξηση της διενέργειας συναλλαγών μέσω e-banking.

Επιπτώσεις στην οικονομία από την επιβολή των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων

Οι αρνητικές επιπτώσεις από την επιβολή των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων μετριάστηκαν χάρη στις συντονισμένες προσπάθειες των αρχών για άμεση αντιμετώπιση των δυσκολιών που ανέκυψαν και στη γρήγορη προσαρμογή των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών στις νέες συνθήκες. Με βάση τα μακροοικονομικά στοιχεία της περιόδου, η επιβολή των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων συνοδεύθηκε από ηπιότερες επιπτώσεις

στην οικονομία σε σχέση με ό,τι αρχικά αναμενόταν.

Όπως προκύπτει από την πορεία της οικονομικής δραστηριότητας το 2015, αυτή παρουσίασε κάμψη (-0,3%), αλλά όχι ραγδαία συρρίκνωση. Αναλυτικότερα, ενώ το πρώτο εξάμηνο του έτους η οικονομική δραστηριότητα αυξήθηκε κατά 0,6%, το δεύτερο εξάμηνο υποχώρησε με ρυθμό 1,2% εξαιτίας των κεφαλαιακών περιορισμών.

Το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία βελτιώθηκε, λόγω κυρίως των στοιχείων του δεύτερου εξαμήνου του 2015. Η επιβολή ελέγχων στην κίνηση κεφαλαίων οδήγησε σε υποχώρηση των εισαγωγών και ταυτόχρονα σε αύξηση των εξαγωγών. Πιο αναλυτικά, οι εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά τη διάρκεια του έτους κατά 4,6%, ενώ αντίστοιχα οι εισαγωγές περιορίστηκαν κατά 1,5%. Ωστόσο, κατά τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του έτους η τάση ήταν διαφορετική, με τις εισαγωγές να παρουσιάζουν αύξηση κατά 6,5% και τις εξαγωγές οριακή άνοδο κατά 0,2%. Η εικόνα των στοιχείων του α' τριμήνου του 2016 ήταν ανάλογη με αυτή του προηγούμενου έτους, καθώς οι εξαγωγές αγαθών εκτός καυσίμων και πλοίων αυξήθηκαν κατά 1,3% και οι εισαγωγές συνέχισαν να μειώνονται κατά -1,5%. Η μικρής έκτασης επιβράδυνση του ετήσιου ρυθμού μείωσης των εισαγωγών οφείλεται μεταξύ άλλων και στη γρήγορη ανταπόκριση της Επιτροπής Εγκρίσεων τραπεζικών συναλλαγών στην εξέταση των αιτημάτων των επιχειρήσεων, αλλά και την προτεραιότητα των αρχών στη διευκόλυνση των επιχειρήσεων κατά τη σταδιακή χαλάρωση των περιορισμών.

Όσον αφορά την ιδιωτική κατανάλωση, το 2015 αυξήθηκε κατά 0,3% σε ετήσια βάση, με τη μεγαλύτερη αύξηση να παρατηρείται

κατά το β' τρίμηνο του έτους, η οποία υποβοηθήθηκε εκτός των άλλων και από τη ρευστοποίηση μέρους των αποταμιευτικών πόρων των νοικοκυριών. Συνέπεια της εφαρμογής των κεφαλαιακών ελέγχων ήταν η μείωση της κατανάλωσης, ωστόσο σε ετήσια βάση η τάση παρέμεινε ανοδική.

Προϋποθέσεις για την άρση των υφιστάμενων περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων

Για την άρση των υφιστάμενων περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων, είναι απαραίτητη η εκπλήρωση κάποιων προϋποθέσεων. Κατόπιν της επιτυχημένης ολοκλήρωσης της αξιολόγησης του προγράμματος χρηματοδοτικής διευκόλυνσης της χώρας από τους πιστωτές της και στη συνέχεια της επανένταξης των ελληνικών τίτλων στις αποδεκτές από το Ευρωσύστημα εξασφαλίσεις, κύριοι παράμετροι για την άρση των κεφαλαιακών περιορισμών αποτελούν η εφαρμογή των μέτρων που προβλέπει το Ελληνικό πρόγραμμα, γεγονός που θα επιτρέψει την ανάκτηση της εμπιστοσύνης των καταθετών, επιταχύνοντας την επιστροφή των καταθέσεων τους καθώς και η συμμετοχή των ελληνικών ομολόγων στο πρόγραμμα ποσοτικής χαλάρωσης από την ΕΚΤ. Όλα τα παραπάνω θα συμβάλουν στη μείωση του κόστους χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών και ακολούθως στη διοχέτευση πιστώσεων στην πραγματική οικονομία, γεγονός που θα τονώσει την οικονομική ανάπτυξη.

Σημαντική παράμετρο για την περαιτέρω χαλάρωση των υφιστάμενων περιορισμών αποτελεί μεταξύ άλλων η αποτελεσματική διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, που θα διευκολύνει τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας από το τραπεζικό σύστημα, στηρίζοντας τις κερδοφόρες και ανταγωνιστικές επιχειρήσεις.

Επίσης η επαναφορά της επιλεξιμότητας των ελληνικών ομολόγων από την ΕΚΤ, θα συμβάλει στην αύξηση της ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών, μειώνοντας το κόστος χρηματοδότησής τους και την εξάρτησή τους από τον Έκτακτο Μηχανισμό Ρευστότητας (ELA).

Είναι γεγονός ότι η ύπαρξη περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων δημιουργεί στρεβλώσεις στην επιχειρηματική λειτουργία και αποτελεί τροχοπέδη για την προσέλκυση νέων επενδύ-

σεων. Ωστόσο, η πλήρης άρση τους θα πρέπει να γίνει σταδιακά, με σταθερά βήματα και εφόσον έχουν δημιουργηθεί οι κατάλληλες συνθήκες μακροοικονομικής και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας για την ανάκτηση της εμπιστοσύνης των καταθετών και των επενδυτών στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Σε αντίθετη περίπτωση, οι συνέπειες τόσο για το χρηματοπιστωτικό σύστημα όσο και για την οικονομία ενδέχεται να είναι εξαιρετικά δυσμενείς.

