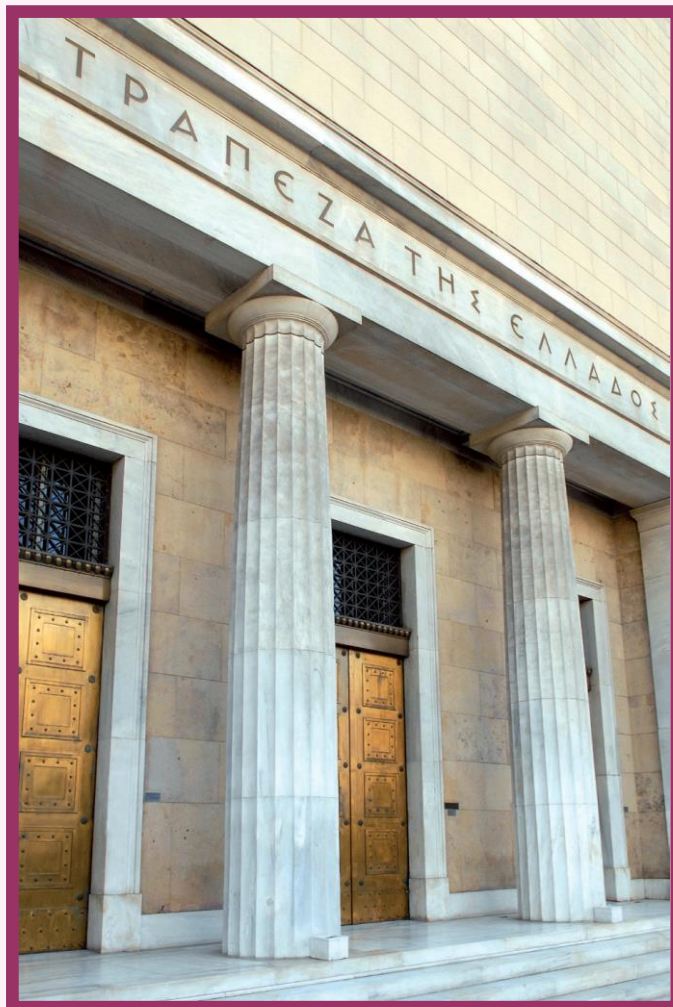


# ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ



ΙΟΥΝΙΟΣ  
2021



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ  
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ



# ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ



ΙΟΥΝΙΟΣ  
2021



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ  
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

**ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ**

Ελευθ. Βενιζέλου 21

102 50 Αθήνα

[www.bankofgreece.gr](http://www.bankofgreece.gr)

Διεύθυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

Τηλ. +30 210 320 5103

Fax +30 210 320 5419

**ISSN 2529-0681**

## ΠΡΟΛΟΓΟΣ

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

Συμμετοχή στη συγγραφή της παρούσας έκδοσης είχε σημαντικός αριθμός στελεχών της Τράπεζας. Ιδιαίτερη αναφορά πρέπει να γίνει στους Daniela Marcelli, Χρήστο Αντωνόπουλο, Θεόδωρο Αζελό, Ηλία Βελούδο, Μαρία Βεργέτη, Δέσποινα Δικαιάκου, Γεώργιο Ευσταθίου, Νικόλαο Ζαχαρόπουλο, Αλέξανδρο Καλιοντζόγλου, Κωνσταντίνο Κανελλόπουλο, Ευαγγελία Καρδαρά, Κατερίνα Κοτσώνη, Κατερίνα Λαγαρία, Ελένη Λουκίδου, Μαρία Παλληκάρη, Ιωάννα Πάντου, Ιωάννη Παπαδογεώργη, Σοφία Σαββίδου, Σταύρο Σταυρίτη, Νικόλαο Σταυριανού, Άννα Τσούνια, Ιωάννη Χατζηβασίλογλου και Γεώργιο Χονδρογιάννη.

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

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

# ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

<b>ΠΡΟΛΟΓΟΣ</b>	<b>5</b>	1.3 Γραφείο Συμφηφισμού Αθηνών – ΓΣΑ	57
<b>I. ΣΥΝΟΨΗ</b>	<b>7</b>	<b>2. Κάρτες Πληρωμών</b>	<b>57</b>
<b>II. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ</b>	<b>12</b>	2.1 Αριθμός Καρτών Πληρωμών	57
<b>1. Εξελίξεις και προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας</b>	<b>12</b>	2.2 Συναλλαγές με Κάρτες Πληρωμών	58
<b>2. Δημοσιονομικές εξελίξεις</b>	<b>15</b>	2.3 Περιστατικά Απάτης στις Συναλλαγές με Κάρτες Πληρωμών	59
<b>III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ – ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ</b>	<b>19</b>	<b>3. Κεντρικοί Αντισυμβαλλόμενοι και Κεντρικά Αποθετήρια Τίτλων</b>	<b>61</b>
<b>1. Εξέλιξη των βασικών μεγεθών του ισολογισμού</b>	<b>19</b>	3.1 Εξελίξεις στο θεσμικό πλαίσιο	61
<b>2. Τραπεζικοί κίνδυνοι</b>	<b>20</b>	3.2 Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΕΤΕΚ)	63
2.1 Πιστωτικός κίνδυνος	20	3.3 Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος	65
2.2 Κίνδυνος ρευστότητας	30	3.4 Σύστημα Αϋλων Τίτλων της Εταιρίας «Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων»	67
2.3 Κίνδυνος αγοράς	36	<b>ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ I</b>	<b>69</b>
2.4 Διεθνείς δραστηριότητες	41	<b>ΑΛΛΗΛΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ ΚΑΙ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ (BANK-SOVEREIGN NEXUS)</b>	<b>69</b>
<b>3. Ανθεκτικότητα</b>	<b>42</b>	<b>ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ II</b>	<b>83</b>
3.1 Αποδοτικότητα	43	<b>ΤΑ ΕΠΟΠΤΙΚΑ ΚΑΙ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΑ ΜΕΤΡΑ ΠΟΥ ΕΧΟΥΝ ΛΗΦΘΕΙ ΓΙΑ ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΠΑΝΔΗΜΙΑΣ COVID-19</b>	<b>83</b>
3.2 Κεφαλαιακή επάρκεια	45		
<b>IV. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ</b>	<b>48</b>		
<b>1. Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις</b>	<b>48</b>		
1.1 Ανάλυση των κινδύνων των ασφαλιστικών επιχειρήσεων	48		
1.2 Η φερεγγυότητα των ασφαλιστικών επιχειρήσεων	53		
<b>2. Εταιρίες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης – Εταιρίες Πρακτόρευσης Επιχειρηματικών Απαιτήσεων – Εταιρίες Παροχής Πιστώσεων</b>	<b>53</b>		
<b>V. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ</b>	<b>56</b>		
<b>1. Συστήματα πληρωμών</b>	<b>56</b>		
1.1 TARGET2-GR	56		
1.2 Διατραπεζικά Συστήματα Α.Ε. – ΔΙΑΣ	56		

## I. ΣΥΝΟΨΗ

Το 2020 η υγειονομική κρίση COVID-19 καθόρισε την πορεία της ελληνικής οικονομίας. Το πραγματικό ΑΕΠ μειώθηκε κατά 8,2%, κυρίως λόγω της υποχώρησης της ιδιωτικής κατανάλωσης και της δραστηριότητας στον κλάδο του τουρισμού. Εντούτοις, η υιοθέτηση έντονα επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής, σε συνδυασμό με τη διευκολυντική ενιαία νομισματική πολιτική, είχε ως αποτέλεσμα τη σημαντική άμβλυνση των αρνητικών επιπτώσεων. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα αντιμετώπισε κλυδωνισμούς κατά την εκδήλωση της πανδημίας, αλλά γρήγορα σταθεροποιήθηκε, ως αποτέλεσμα των μέτρων τα οποία ελήφθησαν από τις αρμόδιες αρχές.

Η σταδιακή διεύρυνση του εμβολιαστικού προγράμματος με διάθεση περισσότερων εμβολίων σε περισσότερες ηλικιακές ομάδες και η επιτάχυνση των εμβολιασμών από το Μάιο και έπειτα έχουν δημιουργήσει θετικές προσδοκίες στους καταναλωτές και στις επιχειρήσεις για την πορεία της οικονομίας τους επόμενους μήνες και αναμένεται να ενισχύσουν την εγχώρια ζήτηση. Η ενεργοποίηση του ευρωπαϊκού Ταμείου Ανάκαμψης (Recovery and Resilience Facility - RRF) δημιουργεί προοπτικές αύξησης των επενδύσεων και επιτάχυνσης της ανάκαμψης. Στο πλαίσιο αυτό, η σταδιακή απόσυρση των μέτρων στήριξης θα συμβάλλει στην αντιμετώπιση των κινδύνων του χρηματοπιστωτικού συστήματος, σε συνδυασμό με την ανάκαμψη της οικονομίας και την πορεία βασικών μεγεθών, που αφορούν την ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού, την κερδοφορία και την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών.

Η παρούσα Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας καλύπτει το σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος, δίνοντας έμφαση στην ανάλυση των τραπεζικών εξελίξεων,

δεδομένης της μεγάλης σημασίας του τραπεζικού τομέα για την ελληνική οικονομία. Στο Ειδικό Θέμα I παρουσιάζεται αναλυτικά το ζήτημα της διασύνδεσης του τραπεζικού συστήματος με την κεντρική κυβέρνηση και εξετάζεται διεξοδικά η ελληνική περίπτωση. Περιγράφονται οι διάλυτοι διασύνδεσης, ο τρόπος ανατροφοδότησης, καθώς και οι κίνδυνοι που διαμορφώνονται από τη συνεχή ενίσχυση της διασύνδεσης μεταξύ των δύο τομέων. Στο Ειδικό Θέμα II γίνεται καταγραφή του συνόλου των μέτρων εποπτικής και κανονιστικής φύσεως τα οποία έχουν ληφθεί για τον τραπεζικό τομέα σε εθνικό και ευρωπαϊκό επίπεδο στην προσπάθεια ανάσχεσης των επιπτώσεων της πανδημίας COVID-19.

\*\*\*

Όσον αφορά τους τραπεζικούς κινδύνους, η ρευστότητα των ελληνικών τραπεζών κατά το 2020 βελτιώθηκε σημαντικά ως αποτέλεσμα της συμπερίληψης των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου στο έκτακτο πρόγραμμα αγοράς τίτλων λόγω πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) και της αποδοχής τους ως εξασφαλίσεων στις πράξεις αναχρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα, καθώς και της αξιοσημείωτης αύξησης των καταθέσεων πελατών. Η εξέλιξη αυτή συνέβαλε στην αύξηση του ενεργητικού των ελληνικών τραπεζών κατά 13,3% το 2020 καθώς και στην αύξηση των θέσεων σε ομόλογα. Τα μέτρα αυτά, σε συνδυασμό με τις παρεμβάσεις της Πολιτείας για την αντιμετώπιση των οικονομικών συνεπειών της πανδημίας, ιδιαίτερα με την παροχή κρατικών εγγυήσεων, συνέβαλαν στην επέκταση της τραπεζικής πίστης προς τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, η οποία ωστόσο θα



μπορούσε να είναι ισχυρότερη δεδομένων των συνθηκών ρευστότητας των τραπεζών.

Επίσης, το 2020 συνεχίστηκε η βελτίωση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ) υποχώρησαν περαιτέρω, με αποτέλεσμα στο τέλος του 2020 το συνολικό απόθεμά τους να διαμορφωθεί σε 47,2 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 31,1% ή 21,3 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2019 (68,5 δισεκ. ευρώ) με στοιχεία εντός ισολογισμού. Αν και ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων παραμένει υψηλός, σε ποσοστό που ανέρχεται στο 30,1%, αξίζει να σημειωθεί ότι η συνολική μείωση των ΜΕΔ σε σχέση με το υψηλότερο σημείο τους, που καταγράφηκε το Μάρτιο του 2016 (107,2 δισεκ. ευρώ), έφθασε το 56% ή 60 δισεκ. ευρώ.

Η σαφής αποκλιμάκωση του αποθέματος ΜΕΔ προήλθε κυρίως από διαγραφές και τη μεταφορά ΜΕΔ εντός των τραπεζικών ομίλων στο πλαίσιο της ολοκλήρωσης συναλλαγών πώλησης μέσω τιτλοποίησης δανείων, οι οποίες προέβλεπαν ταυτόχρονα τον εταιρικό μετασχηματισμό των τραπεζών (hive down)<sup>1</sup>. Ταυτόχρονα, η ενεργοποίηση του Σχήματος Προστασίας Στοιχείων Ενεργητικού (Hellenic Asset Protection Scheme – HAPS) με τη χορήγηση της εγγύησης του Ελληνικού Δημοσίου επέδρασε θετικά. Ωστόσο, ο δείκτης ΜΕΔ παραμένει ο υψηλότερος στην ευρωζώνη και πολλαπλάσιος του μέσου όρου τραπεζών αντίστοιχου μεγέθους που εποπτεύονται από τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό – SSM (2,6% με στοιχεία Δεκεμβρίου 2020). Συνεπώς, γίνεται αντιληπτό ότι απαιτούνται επι-

<sup>1</sup> Αναλυτική παρουσίαση του τρόπου δόμησης του εταιρικού μετασχηματισμού παρατίθεται σε ειδικό Πλαίσιο της Έκθεσης Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας του Ιανουαρίου 2021 <https://www.bankofgreece.gr/ekdoseis-ereyna/ekdoseis/ekthesh-xrhmatojistwtikhs-statherothtas>

πλέον ενέργειες, οι οποίες θα διευκολύνουν την εμπροσθοβαρή αναγνώριση των ζημιών λόγω αυξημένου πιστωτικού κινδύνου εξαιτίας της πανδημίας και την εξυγίανση των ισολογισμών των τραπεζών μαζί με την αντιμετώπιση του προβλήματος των αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων.

Η ταχεία και πλήρης αποτύπωση των νέων ΜΕΔ που θα προκύψουν από την πανδημία στους ισολογισμούς των τραπεζών είναι υψίστης σημασίας για την επιλογή των κατάλληλων εργαλείων με σκοπό τη μείωση του αποθέματος και την ενίσχυση της ανθεκτικότητας των τραπεζών.

\*\*\*

Οι δείκτες ανθεκτικότητας των τραπεζικών ομίλων επηρεάστηκαν το 2020 από τις επιπτώσεις της πανδημίας αλλά και την εφαρμογή των στρατηγικών μείωσης των ΜΕΔ. Οι ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν το 2020 υψηλές ζημιές μετά από φόρους και διακοπόμενες δραστηριότητες ύψους 2.057 εκατ. ευρώ, έναντι κερδών 203 εκατ. ευρώ το 2019, κυρίως εξαιτίας του σχηματισμού αυξημένων προβλέψεων χρήσεως για τον πιστωτικό κίνδυνο. Συγκεκριμένα, το 2020 σχηματίστηκαν προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο συνολικού ύψους 5,6 δισεκ. ευρώ, έναντι 2,7 δισεκ. ευρώ το 2019. Από αυτές, 1 δισεκ. ευρώ αντανakλά την ενσωμάτωση των δυσμενέστερων μακροοικονομικών προβλέψεων εξαιτίας της πανδημίας στα υποδείγματα των τραπεζών για τον υπολογισμό ζημιών απομείωσης, 1,5 δισεκ. ευρώ σχετίζεται με την πώληση μεγάλου χαρτοφυλακίου ΜΕΔ από μια σημαντική τράπεζα αξιοποιώντας το Σχήμα Προστασίας Στοιχείων Ενεργητικού και 3,1 δισεκ. ευρώ αποτελούν γενικές και ειδικές προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο.



Η παραπάνω αρνητική επίδραση αντισταθμίστηκε εν μέρει από την αύξηση των λειτουργικών εσόδων, η οποία οφείλεται κυρίως στον τριπλασιασμό των εσόδων από χρηματοοικονομικές πράξεις και, ειδικότερα, από μη επαναλαμβανόμενα κέρδη του χαρτοφυλακίου ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου. Τα καθαρά έσοδα από τόκους, τα οποία αποτελούν την κυριότερη πηγή εσόδων των τραπεζών, παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητα.

Όσον αφορά την κεφαλαιακή επάρκεια, υποχώρησε έναντι του 2019, παραμένοντας όμως σε ικανοποιητικό επίπεδο, λαμβάνοντας υπόψη και τα εποπτικά μέτρα κεφαλαιακής ελάφρυνσης. Συγκεκριμένα, ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 ratio – CET1 ratio) σε ενοποιημένη βάση μειώθηκε σε 14,9% το Δεκέμβριο του 2020 από 16,2% το Δεκέμβριο του 2019, και ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαίου (Total Capital Ratio – TCR) σε 16,6%, από 17,3% αντίστοιχα. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στη μείωση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των τραπεζικών ομίλων, που επηρεάστηκαν αρνητικά από την εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων του ΔΠΧΑ 9 και την καταγραφή ζημιών μετά από φόρους. Ενσωματώνοντας την πλήρη επίδραση του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9, Fully Loaded), ο Δείκτης CET1 των ελληνικών τραπεζικών ομίλων διαμορφώθηκε σε 12,5% και ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαίου σε 14,2%. Επιπρόσθετα, σημαντική παράμετρο αποτελεί η χαμηλή ποιότητα των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζών. Το Δεκέμβριο του 2020 οι οριστικές και εκκαθαρισμένες αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (Deferred Tax Credits – DTCs) ανέρχονταν σε 15,1 δισεκ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας ποσοστό 53% των συνολικών εποπτικών ιδίων

κεφαλαίων. Ωστόσο, θετική εξέλιξη αποτελεί η ολοκλήρωση συναλλαγών κεφαλαιακής ενίσχυσης κατά τη διάρκεια των πρώτων μηνών του 2021, όπως η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου κατά 1,4 δισεκ. ευρώ και η έκδοση ομολόγου Additional Tier 1 ύψους 600 εκατ. ευρώ από την Τράπεζα Πειραιώς, καθώς και η έκδοση ομολόγου Tier 2 ύψους 500 εκατ. ευρώ από την Alpha Bank και η επικείμενη αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου.

Επισημαίνεται ότι τα μέτρα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και της Τράπεζας της Ελλάδος για την προσωρινή κεφαλαιακή ελάφρυνση των πιστωτικών ιδρυμάτων που υπάγονται στην άμεση εποπτεία τους με σκοπό την αντιμετώπιση των επιπτώσεων από την πανδημία COVID-19 θα παραμείνουν σε ισχύ τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2022<sup>2</sup>.

Όσον αφορά τις προοπτικές για την κεφαλαιακή επάρκεια, παράγοντες που πρέπει να συνεκτιμηθούν είναι η διενέργεια της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress test), η οποία είναι σε εξέλιξη και θα ολοκληρωθεί τον Ιούλιο του 2021 με τη συνήθη μεθοδολογία<sup>3</sup>, η σταδιακή εφαρμογή του ΔΠΧΑ 9 και η εφαρμογή του προληπτικού μηχανισμού ασφαλείας (prudential backstop)<sup>4</sup>.

<sup>2</sup> βλ. Ειδικό Θέμα II για τα εποπτικά και κανονιστικά μέτρα που έχουν ληφθεί για το χρηματοπιστωτικό σύστημα στο πλαίσιο της πανδημίας COVID-19.

<sup>3</sup> Στην άσκηση αυτή δεν θα τεθεί όριο αποδοχής/απόρριψης (no pass-fail threshold), καθώς έχει σχεδιαστεί για να λαμβάνεται υπόψη στη Διαδικασία Εποπτικού Ελέγχου και Αξιολόγησης (Supervisory Review and Evaluation Process – SREP).

<sup>4</sup> Η ΕΕ με τον Κανονισμό (ΕΕ) 630/2019 τροποποίησε τον Κανονισμό κεφαλαιακών απαιτήσεων (ΕΕ) 575/2013 (Capital requirements Regulation), όσον αφορά την ελάχιστη κάλυψη ζημιών για μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (Non Performing Exposures). Με βάση τον καθορισμό ενός κοινού ορισμού των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ), οι νέοι κανόνες καθιέρωσαν ένα μηχανισμό «προληπτικού backstop», ήτοι τη διακράτηση από τις τράπεζες μίας ελάχιστης κεφαλαιακής απαίτησης για τη κάλυψη ζημιών από τα μελλοντικά δάνεια που θα χορηγήσουν και τα οποία θα μετατραπούν σε ΜΕΔ.

[https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/1183-Statutory-prudential-backstops-addressing-insufficient-provisioning-for-newly-originated-loans-that-turn-non-performing\\_el](https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/1183-Statutory-prudential-backstops-addressing-insufficient-provisioning-for-newly-originated-loans-that-turn-non-performing_el)

\*\*\*

Το 2020 οι κίνδυνοι που ανέλαβαν οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις, είτε αυτοί συνδέονται αμιγώς με τις ασφαλιστικές τους εργασίες είτε συνδέονται με το επενδυτικό τους χαρτοφυλάκιο, δεν παρουσίασαν σημαντικές μεταβολές σε σύγκριση με το 2019. Με στοιχεία 31.12.2020, η ελληνική ασφαλιστική αγορά, παρά τις επιπτώσεις της πανδημίας, παραμένει επαρκώς κεφαλαιοποιημένη, διατηρώντας κεφάλαια καλής ποιότητας.

Η απρόσκοπτη λειτουργία των υποδομών της χρηματοπιστωτικής αγοράς, δηλαδή των συστημάτων πληρωμών, εκκαθάρισης και διακανονισμού των συναλλαγών, συνέβαλε θετικά σε όλη τη διάρκεια του 2020 στη σταθερότητα του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος μέσω της αποτελεσματικής διεκπεραίωσης των συναλλαγών. Όσον αφορά τα χρησιμοποιούμενα ηλεκτρονικά μέσα πληρωμής, η χρήση τους παρέμεινε αυξημένη σε όρους αριθμού και αξίας συναλλαγών παρά την κάμψη που καταγράφηκε στις διενεργηθείσες πληρωμές με κάρτες πληρωμών το α' εξάμηνο 2020.

\*\*\*

Όσον αφορά τις προοπτικές για το 2021, η Τράπεζα της Ελλάδος προβλέπει σημαντική αύξηση του ΑΕΠ κατά 4,2% το 2021 και 5,3% το 2022, καθώς εκτιμάται ότι τόσο η εξωτερική όσο και η εγχώρια ζήτηση θα ανακάμψουν από το β' εξάμηνο του 2021, μεταξύ άλλων με τη συμβολή και των πόρων του ευρωπαϊκού μέσου ανάκαμψης Next Generation EU (NGEU).

Ο ρυθμός της ανάκαμψης εξαρτάται και από την ταχύτητα επίτευξης ανοσίας του πληθυσμού και την εξέλιξη της επιδημιολογικής κατάστασης, η οποία θα καθορίσει και την πορεία των τουριστικών εισπράξεων. Αρνητικά ενδέχεται να επιδράσουν τυχόν καθυ-

στερήσεις στην απορρόφηση πόρων από το NGEU. Αντίθετα, ταχύτερη του αναμενομένου ρυθμού απορρόφηση πόρων αλλά και ανάκαμψη της καταναλωτικής δαπάνης των νοικοκυριών θα επιταχύνει και το ρυθμό ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας τόσο το 2021 όσο και τα επόμενα χρόνια.

Ο τραπεζικός τομέας καλείται να προσαρμοστεί άμεσα στο νέο αυτό περιβάλλον προκειμένου να αντεπεξέλθει στις προκλήσεις που αντιμετωπίζει, ούτως ώστε να διασφαλιστεί τόσο η χρηματοπιστωτική σταθερότητα όσο και η ομαλή χρηματοδότηση της οικονομίας στη μετά την πανδημία περίοδο.

Όσον αφορά τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές για την κερδοφορία, αυτές είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με την εξέλιξη της πανδημίας και τις επιπτώσεις της στην πραγματική οικονομία. Το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων ασκεί πίεση στα καθαρά έσοδα από τόκους των τραπεζών, αναδεικνύοντας την ανάγκη αναζήτησης εναλλακτικών πηγών εσόδων και περαιτέρω εξορθολογισμού του κόστους. Στην κατεύθυνση αυτή μπορεί να συμβάλει η επιτάχυνση του ψηφιακού μετασχηματισμού των πιστωτικών ιδρυμάτων, με την πελατεία τους να εμφανίζεται πιο δεκτική στην αλλαγή αυτή κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Ωστόσο, η αναμενόμενη αύξηση του πιστωτικού κινδύνου των τραπεζών εξαιτίας της επιδείνωσης της χρηματοοικονομικής κατάστασης επιχειρήσεων και νοικοκυριών θα οδηγήσει στην ανάγκη σχηματισμού αυξημένων προβλέψεων, περιορίζοντας περαιτέρω τη δυνατότητά τους για εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου βραχυπρόθεσμα. Κατά συνέπεια, η ανάπτυξη ενός διατηρήσιμου επιχειρηματικού μοντέλου που θα επιτρέπει την επίτευξη ενός ικανοποιητικού επιπέδου οργανικής κερδοφορίας αποτελεί μια από τις προκλήσεις που

καλούνται να αντιμετωπίσουν οι ελληνικές τράπεζες.

Επιπρόσθετα, χρήζει προσοχής το ζήτημα της υψηλής και συνεχώς αυξανόμενης διασύνδεσης του τραπεζικού συστήματος με την κεντρική κυβέρνηση. Τον Ιούνιο του 2018 η διασύνδεση ανερχόταν σε 13,8%<sup>5</sup> ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού και 18,4% ως ποσοστό του ΑΕΠ, ενώ με στοιχεία τέλους έτους 2020 έχει πλέον διαμορφωθεί σε 21,4% ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού και 36,5% ως ποσοστό του ΑΕΠ.<sup>6</sup> Με δεδομένα τα ποσοστά διακράτησης τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου από τις τράπεζες και τις αποτιμήσεις των ομολόγων που παραμένουν υψηλές, μια απότομη προσαρμογή στις τιμές τους λόγω μιας μη αναμενόμενης επιδείνωσης των μακροοικονομικών δεδομένων και σύσφιξης στις συνθήκες χρηματοδότησης θα μπορούσε να οδηγήσει σε αύξηση της μεταβλητότητας και μείωση της ρευστότητας της αγοράς.

Συνολικά, τα ανοίγματα των ελληνικών σημαντικών τραπεζών σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου εκτιμάται ότι θα παραμείνουν σε υψηλά επίπεδα για ένα σημαντικό χρονικό διάστημα και, κατά συνέπεια, ο κίνδυνος από τις μεταβολές στην αποτίμηση των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου θα παραμείνει. Ομοίως, η διασύνδεση των σημαντικών τραπεζών με την κεντρική κυβέρνηση μέσω της ύπαρξης της οριστικής και εκκαθαρισμένης αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης (DTC), η οποία με στοιχεία

τέλους 2020 ανέρχεται σε 53% των εποπτικών κεφαλαίων των τραπεζών, αναμένεται επίσης να αυξηθεί εάν δεν ληφθούν μέτρα. Ο λόγος είναι ότι κατά την υλοποίηση των τιτλοποιήσεων με σκοπό την ελάφρυνση των ισολογισμών από τα ΜΕΔ χρησιμοποιούνται κεφάλαια για την κάλυψη των ζημιών, με αποτέλεσμα να ενισχύεται συνολικά το ποσοστό της φορολογικής απαίτησης ως ποσοστό των εποπτικών κεφαλαίων των τραπεζών.

Τέλος, ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων παραμένει ιδιαίτερα υψηλός, πολλαπλάσιος του ευρωπαϊκού μέσου όρου, ενώ αναμένεται η καταγραφή νέων ΜΕΔ με τη σταδιακή άρση των μέτρων προστασίας των δανειοληπτών και των δημοσιονομικών μέτρων στήριξης κατά τη διάρκεια του 2021.

Συμπερασματικά, καθίσταται σαφές ότι ενέργειες και πρωτοβουλίες για τη θωράκιση του τραπεζικού συστήματος, που περιλαμβάνουν τον άμεσο υπολογισμό των επιπτώσεων της πανδημίας στους ισολογισμούς των τραπεζών, σύμφωνα με τις κατευθύνσεις των εποπτικών αρχών, την ανάπτυξη και εφαρμογή στρατηγικών για την αποτελεσματική διαχείριση των νέων ΜΕΔ, καθώς και αποφάσεις ενίσχυσης των κεφαλαίων, είναι προς τη σωστή κατεύθυνση. Η γρήγορη επαναφορά σε μία νέα κανονικότητα στη μετά την πανδημία εποχή απαιτεί την ενεργό συνδρομή του τραπεζικού συστήματος, το οποίο θα πρέπει να είναι σε θέση να χρηματοδοτήσει ομαλά την πραγματική οικονομία, επιτελώντας τη διαμεσολαβητική του λειτουργία.

<sup>5</sup> Διευκρινίζεται ότι το σύνολο των ανοιγμάτων προς την κεντρική κυβέρνηση περιλαμβάνει τα ανοίγματα σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, τις αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις και το σύνολο των εγγυήσεων που έχουν χορηγηθεί, στο πλαίσιο του Σχήματος Προστασίας Στοιχείων Ενεργητικού (HAPS). Δεν περιλαμβάνει το σύνολο των εγγυήσεων που έχουν χορηγηθεί στο πλαίσιο των μέτρων στήριξης των δανειοληπτών για την ανάσχεση των επιπτώσεων της πανδημίας.

<sup>6</sup> Βλ. Ειδικό Θέμα Ι.

## II. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

### 1. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Η οικονομική δραστηριότητα στην Ελλάδα υποχώρησε σημαντικά κατά τη διάρκεια του 2020 εξαιτίας της πανδημίας COVID-19. Το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 8,2% (σταθερές τιμές 2015) κυρίως λόγω της υποχώρησης της ιδιωτικής κατανάλωσης και της σημαντικής ύφεσης που σημειώθηκε στον κλάδο του τουρισμού (βλ. Πίνακα II.1). Εντούτοις, οι δημοσιονομικές παρεμβάσεις είχαν ως αποτέλεσμα το σημαντικό μετριασμό των αρνητικών επιπτώσεων, ιδιαίτερα στην απασχόληση και στο διαθέσιμο εισόδημα.

Από τις αρχές του 2021 το οικονομικό κλίμα

βελτιώθηκε, σε συνάρτηση και με την επιτάχυνση του προγράμματος εμβολιασμών. Οι κύριοι οικονομικοί δείκτες στη βιομηχανία, στις κατασκευές και στην εξαγωγική δραστηριότητα παρουσιάζουν σημαντική βελτίωση. Παράλληλα, η ανακοίνωση του Εθνικού Σχεδίου Ανθεκτικότητας και Ανάκαμψης «Ελλάδα 2.0» δημιούργησε θετικές προσδοκίες για επιτάχυνση της μεσοπρόθεσμης ανάπτυξης μέσω της αύξησης των επενδύσεων και της υλοποίησης σημαντικών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Ως αποτέλεσμα, το εποχικά διορθωμένο ΑΕΠ μειώθηκε μόλις κατά 2,3% έναντι του ίδιου τριμήνου του προηγούμενου έτους, αλλά αυξήθηκε σημαντικά κατά 4,4% έναντι του προηγούμενου τριμήνου.

Από την πλευρά της ζήτησης, η ιδιωτική κα-

**Πίνακας II.1 Το ΑΕΠ και οι κύριες συνιστώσες του (2018 – α' τρίμηνο 2021)**

Ποσοστιαίες μεταβολές (σταθερές αγοραίες τιμές 2015, εποχικά διορθωμένα στοιχεία)

	2018	2019	2020	α' τρίμ. 2020	β' τρίμ. 2020	γ' τρίμ. 2020	δ' τρίμ. 2020	α' τρίμ. 2021
Ιδιωτική κατανάλωση	2,0	1,6	-4,8	0,3	-12,9	-1,7	-4,9	-4,9
Δημόσια δαπάνη	-4,1	1,2	2,6	1,4	-2,6	4,8	7,3	4,9
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	-4,1	-7,3	0,8	-4,3	4,5	0,0	3,2	8,6
<i>Κατοικίες</i>	22,8	0,4	14,7	21,8	32,3	6,8	0,6	2,7
<i>Άλλες κατασκευές</i>	-21,3	-25,2	9,2	-7,6	24,2	10,2	14,0	10,7
<i>Εξοπλισμός</i>	-8,4	8,0	-10,6	-10,7	-14,3	-11,6	-5,7	13,7
<b>Εγχώρια ζήτηση</b>	<b>0,1</b>	<b>0,5</b>	<b>-2,8</b>	<b>0,0</b>	<b>-9,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,6</b>
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	8,8	4,4	-18,3	-3,0	-26,3	-25,9	-17,6	-13,4
<i>Εξαγωγές αγαθών</i>	9,7	2,0	4,3	2,6	-3,0	4,2	13,7	8,2
<i>Εξαγωγές υπηρεσιών</i>	8,3	6,9	-39,3	-6,3	-51,8	-53,8	-44,5	-38,7
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	7,9	3,1	-6,8	0,2	-13,1	-5,5	-8,8	-5,0
<i>Εισαγωγές αγαθών</i>	7,0	2,3	-3,8	0,6	-12,1	-1,6	-2,0	-3,0
<i>Εισαγωγές υπηρεσιών</i>	10,6	4,9	-16,0	3,1	-15,8	-18,1	-30,7	-9,2
<b>Πραγματικό ΑΕΠ σε τιμές αγοράς</b>	<b>1,5</b>	<b>1,7</b>	<b>-7,8</b>	<b>-0,5</b>	<b>-13,9</b>	<b>-10,0</b>	<b>-6,9</b>	<b>-2,3</b>

Πηγές: Ελληνική Στατιστική Αρχή και Τράπεζα της Ελλάδος.

τανάλωση μειώθηκε κατά 4,8% το 2020 ως συνέπεια του κλίματος αβεβαιότητας. Αντίθετα, το ονομαστικό διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και των μη κερδοσκοπικών ιδρυμάτων που εξυπηρετούν τα νοικοκυριά (ΜΚΙΕΝ) μειώθηκε οριακά κατά μόλις 0,1%, ενώ σε πραγματικούς όρους αυξήθηκε κατά 1,2%, λόγω των δημοσιονομικών μέτρων στήριξης. Η δημόσια κατανάλωση σημείωσε αύξηση κατά 2,6% λόγω της σημαντικής ανόδου των δημόσιων δαπανών για την αντιμετώπιση της πανδημίας. Το α' τρίμηνο του 2021, η ιδιωτική κατανάλωση (εποχικά διορθωμένη και σε σταθερές τιμές) μειώθηκε κατά 4,9% εξαιτίας της σημαντικής υποχώρησης του όγκου λιανικών πωλήσεων και της κατανάλωσης υπηρεσιών. Αντίθετα, η δημόσια κατανάλωση αυξήθηκε κατά 4,9%.

Ο ακαθάριστος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου αυξήθηκε κατά 0,8% το 2020 παρά τη σημαντική υποχώρηση της κατηγορίας "μεταφορικός εξοπλισμός-οπτικά συστήματα" κατά 41,3%. Η πτώση αυτή, εκτός από τη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας, οφείλεται και σε επιδράσεις βάσης. Αντίθετα, αύξηση κατά 10,5% σημείωσαν οι κατασκευές και ιδιαίτερα οι επενδύσεις σε κατοικίες (14,7%). Οι υπόλοιπες κατηγορίες επενδύσεων σε εξοπλισμό σημείωσαν μικρή αύξηση. Το α' τρίμηνο του 2021, ο ακαθάριστος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου αυξήθηκε κατά 8,6% κυρίως λόγω της σημαντικής αύξησης σε μηχανολογικό εξοπλισμό και εξοπλισμό ΤΠΕ.

Οι εξαγωγές παρουσίασαν σημαντική μείωση κατά 18,3% το 2020, που οφείλεται εξ ολοκλήρου στις εξαγωγές υπηρεσιών (-39,3%) καθώς λόγω των περιορισμών μειώθηκε σημαντικά η τουριστική κίνηση. Παράλληλα, και η ναυτιλιακή κίνηση παρουσίασε κάμψη λόγω της ύφεσης της παγκόσμιας οικονομίας.

Αντίθετα, οι εξαγωγές αγαθών σημείωσαν άνοδο κατά 4,3%. Μείωση σημείωσαν και οι εισαγωγές τόσο των αγαθών (-3,8%) όσο και των υπηρεσιών (-16,0%). Το α' τρίμηνο του 2021, οι συνολικές εξαγωγές σημείωσαν υποχώρηση κατά 13,4% που οφείλεται αποκλειστικά στην υποχώρηση των εξαγωγών υπηρεσιών λόγω της πτώσης της τουριστικής κίνησης, ενώ αντίθετα οι εξαγωγές αγαθών σημείωσαν σημαντική άνοδο. Οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών υποχώρησαν κατά 5,0%.

Από την πλευρά της προσφοράς, η συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία υποχώρησε κατά 7,8% το 2020, καθώς η αναστολή της δραστηριότητας αρκετών επιχειρήσεων κατά το β' και δ' τρίμηνο του έτους επέδρασε αρνητικά στο προϊόν, κυρίως στον τομέα των υπηρεσιών. Ο κλάδος «χονδρικό και λιανικό εμπόριο, επισκευές οχημάτων και μοτοσυκλετών, μεταφορά και αποθήκευση, υπηρεσίες παροχής καταλύματος και υπηρεσίες εστίασης» σημείωσε πτώση κατά 20,5%, κυρίως λόγω της μείωσης της τουριστικής κίνησης και της μείωσης των λιανικών πωλήσεων, ενώ ο κλάδος «τέχνες, διασκέδαση και ψυχαγωγία» υποχώρησε κατά 25,1%, καθώς εκεί εφαρμόστηκαν οι πιο αυστηροί περιορισμοί. Το α' τρίμηνο του 2021, η ακαθάριστη προστιθέμενη αξία μειώθηκε κατά 2,0% (εποχικά διορθωμένα στοιχεία) κυρίως εξαιτίας της αρνητικής επίδοσης του συνόλου των υπηρεσιών. Αντίθετα, οι κλάδοι της δημόσιας διοίκησης, της βιομηχανίας, των κατασκευών και του αγροτικού τομέα σημείωσαν αύξηση.

Το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το 2020 διαμορφώθηκε σε 11,1 δισεκ. ευρώ ή 6,7% του ΑΕΠ, αυξημένο κατά 8,4 δισεκ. ευρώ σε σύγκριση με το 2019. Η επιδείνωση οφείλεται κυρίως στη συρρίκνωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών



κατά 66% λόγω της σημαντικής υποχώρησης των εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες. Αντίθετα, το α' τρίμηνο του 2021 το ισοζύγιο ήταν βελτιωμένο σε σύγκριση με την ίδια περίοδο του 2020 καθώς το έλλειμμα του μειώθηκε κατά 826 εκατ. ευρώ, ως αποτέλεσμα της συνεχιζόμενης ανοδικής πορείας των εξαγωγών αγαθών και παρά τη μείωση του πλεονάσματος του ισοζυγίου υπηρεσιών. Τέλος, οι ξένες άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα περιορίστηκαν σε σχέση με την προηγούμενη διετία, αλλά παρέμειναν σημαντικές και διαμορφώθηκαν σε 3,2 δισεκ. ευρώ (1,9% του ΑΕΠ).

Η αγορά εργασίας σημείωσε ήπια επιδείνωση, καθώς τα μέτρα στήριξης της απασχόλησης και του εισοδήματος που υιοθετήθηκαν από την αρχή της πανδημίας μετρίασαν τις αρνητικές επιπτώσεις. Η συνολική απασχόληση μειώθηκε κατά 0,9% όταν το ΑΕΠ υποχώρησε κατά 8,2%, ενώ και το ποσοστό ανεργίας υποχώρησε στο 16,3% από 17,3% το 2019, κυρίως λόγω της υποχώρησης του ποσοστού συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό. Σημαντική ήταν η μείωση της απασχόλησης στον τουριστικό κλάδο, κατά 10,0%, καθώς αρκετά ξενοδοχεία δεν άνοιξαν ή υπολειτούργησαν κατά τη διάρκεια του 2020. Τα στοιχεία του πληροφοριακού συστήματος ΕΡΓΑΝΗ για το α' τετράμηνο του 2021 δείχνουν μία αύξηση των καθαρών ροών μισθωτής εργασίας σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2020, αλλά παραμένει σε πολύ πιο χαμηλά επίπεδα σε σχέση με το α' τετράμηνο του 2019. Τα μέτρα που έλαβε η κυβέρνηση στην αρχή της πανδημίας για την προστασία της απασχόλησης (παράταση των αναστολών των συμβάσεων εργασίας, αποζημίωση ειδικού σκοπού, δυνατότητα τηλεργασίας, παράταση των επιδομάτων ανεργίας) άρχισαν να αίρονται σταδιακά τους πρώτους μήνες του

2021 καθώς αίρονται και οι περιορισμοί στη λειτουργία των επιχειρήσεων. Επιπλέον, έχει ξεκινήσει η διαδικασία διαμόρφωσης του κατώτατου μισθού, που αναμένεται να ολοκληρωθεί το δεύτερο μισό του Ιουλίου του 2021. Τέλος, με το νέο νόμο για την προστασία της εργασίας προωθούνται μεταρρυθμίσεις στην αγορά εργασίας, ενώ μερικές από τις βασικές διατάξεις του νόμου αφορούν τη διεύθετηση του χρόνου εργασίας, το συνδικαλιστικό νόμο, την ψηφιακή κάρτα εργασίας, την αύξηση των υπερωριών, την ελάχιστη εγγυημένη εργασία, τις γονικές άδειες και την τηλεργασία.

Ο πληθωρισμός σημείωσε σημαντική πτώση το 2020, με τον Εναρμονισμένο Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΕνΔΤΚ) να υποχωρεί στο -1,3%, ενώ ο πυρήνας του πληθωρισμού υποχώρησε στο -1,0%, κυρίως λόγω της σημαντικής πτώσης των τιμών των ενεργειακών αγαθών και των υπηρεσιών. Το πρώτο πεντάμηνο του 2021 η πτώση του μέσου ετήσιου ρυθμού του ΕνΔΤΚ επιταχύνθηκε στο -1,9%. Ωστόσο, από τα μέσα του 2021 και ύστερα εκτιμάται ότι θα αμβλυνθούν οι αποπληθωριστικές πιέσεις και συνεπώς θα υπάρξει αποκλιμάκωση του αρνητικού ετήσιου ρυθμού του γενικού πληθωρισμού.

Η Τράπεζα της Ελλάδος προβλέπει σημαντική αύξηση του ΑΕΠ κατά 4,2% και 5,3% το 2021 και το 2022 αντίστοιχα, καθώς εκτιμάται ότι τόσο η εξωτερική όσο και η εγχώρια ζήτηση θα ανακάμψουν από το δεύτερο εξάμηνο του 2021, με τη συμβολή και των πόρων του ευρωπαϊκού μέσου ανάκαμψης Next Generation EU (NGEU).

Ο ρυθμός της ανάκαμψης επηρεάζεται και από την επίτευξη ανοσίας του πληθυσμού και την εξέλιξη της επιδημιολογικής κατάστασης, η οποία θα καθορίσει και την πορεία των τουριστικών εισπράξεων. Αρνητικά ενδέχεται να επιδράσουν τυχόν καθυστερήσεις στην

απορρόφηση πόρων από το NGEU. Σε αντίστροφο ενδεχόμενο, δηλαδή ταχύτερης του αναμενομένου απορρόφησης πόρων, ο ρυθμός ανάπτυξης για το 2021 θα επιταχυνθεί. Στην ίδια θετική κατεύθυνση εκτιμάται ότι θα επενεργήσει και τυχόν επιτάχυνση της καταναλωτικής δαπάνης των νοικοκυριών μετά την πανδημία. Ως προς τις αβεβαιότητες που προέρχονται από το εξωτερικό περιβάλλον, επισημαίνονται: α) η τυχόν επιδείνωση των επιδημιολογικών δεδομένων σε χώρες προέλευσης τουριστών και β) οι γεωπολιτικές εντάσεις στην ευρύτερη περιοχή και τυχόν αναζωπύρωση της προσφυγικής κρίσης.

## 2. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Σύμφωνα με την πρώτη κοινοποίηση των δημοσιονομικών στοιχείων 2017-2020 από την Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ) στο πλαίσιο της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος (ΔΥΕ) τον Απρίλιο του 2021, το πρωτογενές αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης για το 2020 διαμορφώθηκε σε έλλειμμα 6,7% του ΑΕΠ. Το αποτέλεσμα έχει επιβαρυνθεί από ποσό ύψους 1,8 δισεκ. ευρώ (ή 1,1% του ΑΕΠ) που αφορά καταπτώσεις εγγυήσεων παρελθόντων ετών, οι οποίες καταγράφηκαν εξολοκλήρου στο αποτέλεσμα του 2020, χωρίς όμως να επηρεάσουν στο σύνολό τους το χρέος το 2020. Σε βάθος πέντε ετών θα προσμετρούνται στο δημόσιο χρέος σταδιακά οι αντίστοιχες ταμειακές καταβολές. Το δημόσιο χρέος το 2020 διαμορφώθηκε σε 205,6% του ΑΕΠ.

Όπως υπολογίζεται σύμφωνα με τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας,<sup>7</sup> το πρωτο-

<sup>7</sup> Με βάση τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας, στο πρωτογενές αποτέλεσμα του 2020 δεν υπολογίζονται ορισμένα έσοδα αποκρατικοποιήσεων, η επίπτωση από την άμεση εκκαθάριση των αιτήσεων επιστροφών φόρων, μεταφορές

γενές αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης το 2020 εκτιμάται σε έλλειμμα ύψους 7,5% του ΑΕΠ.<sup>8</sup> Η μεγάλη επιδείνωση του δημοσιονομικού αποτελέσματος το 2020 επηρεάστηκε, όπως άλλωστε ήταν αναμενόμενο, από την ευρεία δημοσιονομική στήριξη της ιδιωτικής οικονομίας. Ειδικότερα, το 2020 υιοθετήθηκαν στοχευμένες δημοσιονομικές παρεμβάσεις ύψους 17,4 δισεκ. ευρώ (ή 10,5% του ΑΕΠ).

Οι παρεμβάσεις κατευθύνθηκαν, ως επί το πλείστον, στην παροχή ρευστότητας προς τις πληττόμενες επιχειρήσεις μέσω ενισχύσεων με τη μορφή της επιστρεπτέας προκαταβολής και στη διατήρηση της απασχόλησης μέσω αποζημιώσεων ειδικού σκοπού για μισθωτούς και αυτοαπασχολούμενους και της κάλυψης των ασφαλιστικών τους εισφορών. Βασική προϋπόθεση για την ένταξη των επιχειρήσεων στα παραπάνω μέτρα ήταν η διατήρηση των υφιστάμενων θέσεων εργασίας για ορισμένο διάστημα. Άλλα δημοσιονομικά μέτρα σχετίστηκαν κυρίως με τη μείωση της προκαταβολής φόρου επιχειρήσεων, την αναστολή φορολογικών και ασφαλιστικών υποχρεώσεων εργαζομένων και επιχειρήσεων, καθώς και την παροχή κρατικών εγγυήσεων για τη χορήγηση επιχειρηματικών δανείων. Τέλος, μέρος των μέτρων στήριξης αφορούσε φορολογικές διευκολύνσεις, μέσω της αναστολής πληρωμής ΦΠΑ, τη μείωση των έμμεσων φόρων, με τη μετάταξη ορισμένων προϊόντων στο μειωμένο συντελεστή ΦΠΑ, την επέκταση των επιδομάτων ανεργίας, τις επιδοτήσεις

εσόδων ANFA και SMP και ορισμένες δαπάνες μεταναστευτικών ροών.

<sup>8</sup> Σημειώνεται ότι ο στόχος για πρωτογενές πλεόνασμα 3,5% του ΑΕΠ, σύμφωνα με τους όρους της ενισχυμένης εποπτείας, δεν θα ισχύει για τα έτη 2020-2022, λόγω της αναστολής των ευρωπαϊκών δημοσιονομικών κανόνων εξαιτίας της πανδημίας.



τόκων δανείων πρώτης κατοικίας και τη στήριξη του Εθνικού Συστήματος Υγείας.<sup>9</sup>

Το τρίτο κύμα της πανδημίας στην αρχή του 2021 κατέστησε αναγκαία την παράταση των αυστηρών περιοριστικών μέτρων σε τοπικό και εθνικό επίπεδο. Η ελληνική κυβέρνηση διατήρησε κατά το πρώτο εξάμηνο του 2021 μεγάλο μέρος των δημοσιονομικών μέτρων στήριξης που είχε λάβει το 2020. Επιπλέον, υιοθέτησε νέες παρεμβάσεις με κατάλληλη στόχευση για την περίοδο μετά την άρση των περιοριστικών μέτρων, αναθεωρώντας τον προϋπολογισμό του έτους. Το συνολικό ύψος των παρεμβάσεων το 2021 διευρύνθηκε σε 15,4 δισεκ. ευρώ (ή 8,9% του ΑΕΠ), έναντι αρχικής πρόβλεψης για 7,3 δισεκ. ευρώ (ή 4,3% του ΑΕΠ) στον Προϋπολογισμό. Ως εκ τούτου, η δημοσιονομική πολιτική εκτιμάται ότι θα εξακολουθήσει να είναι επεκτατική και το 2021, σε μικρότερο όμως βαθμό σε σύγκριση με το 2020, καθώς προσδοκείται ότι με την πρόοδο των εμβολιασμών και την άρση των περιορισμών θα επαναλειτουργήσει πλήρως το σύνολο της οικονομίας εντός του 2021.

Η δημοσιονομική επέκταση επηρέασε, όπως άλλωστε ήταν αναμενόμενο, τη δημοσιονομική θέση της Ελλάδος τόσο από την πλευρά των εσόδων όσο και από την πλευρά των δαπανών. Οι αρχικές προβλέψεις του Προϋπολογισμού για το 2021 αναθεωρήθηκαν προς τα κάτω το Μάρτιο του 2021, στο πλαίσιο του Προγράμματος Σταθερότητας 2021 που κατατέθηκε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Ειδικότερα, στο Πρόγραμμα Σταθερότητας 2021 εκτιμάται ότι το πρωτογενές αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης θα διαμορφωθεί σε έλλειμμα ύψους 7,2% του ΑΕΠ για το 2021

<sup>9</sup> Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2020, Απρίλιος 2021, Κεφ. V (Διάγραμμα V.2).

(έναντι αρχικής πρόβλεψης για έλλειμμα ύψους 3,8% του ΑΕΠ στον Προϋπολογισμό). Το δημόσιο χρέος προβλέπεται να μειωθεί ελαφρά σε 204,8% του ΑΕΠ το 2021 (έναντι αρχικής πρόβλεψης για χρέος ύψους 184,7% του ΑΕΠ στον Προϋπολογισμό), από 205,6% του ΑΕΠ το 2020, λόγω της προβλεπόμενης αύξηση του ονομαστικού ΑΕΠ κατά 3,8%.

Το πρώτο τετράμηνο του 2021 ενισχύθηκε η εμπιστοσύνη των διεθνών αγορών στο αξιόχρεο της χώρας, που είχε ήδη καλλιεργηθεί από το 2020, παρά την αυξημένη διεθνή αβεβαιότητα. Οι κύριοι παράγοντες που συνετέλεσαν στη διατήρηση του κόστους δανεισμού σε χαμηλά επίπεδα είναι η συμπερίληψη των ελληνικών τίτλων στο έκτακτο λόγω πανδημίας πρόγραμμα αγοράς τίτλων (Pandemic Emergency Purchase Programme- PEPP) της ΕΚΤ, η προοπτική άντλησης κεφαλαίων για επενδύσεις και μεταρρυθμίσεις στο πλαίσιο του ευρωπαϊκού μέσου ανάκαμψης Next Generation EU (NGEU), η ευρεία αναγνώριση των θετικών προοπτικών της ελληνικής οικονομίας και τα ιδιαίτερος ευνοϊκά χαρακτηριστικά του ελληνικού δημόσιου χρέους.

Ειδικότερα, η συμβολή της επιλεξιμότητας των ελληνικών ομολόγων στο λόγω πανδημίας PEPP υπήρξε καθοριστική για την αποκλιμάκωση των αποδόσεων. Σύμφωνα με σχετική ανάλυση που έγινε για 11 χώρες της ευρωζώνης, στη διάρκεια του 2020 τα προγράμματα αγοράς τίτλων εκτιμάται ότι συνέβαλαν στη μείωση των αποδόσεων των 10ετών τίτλων κατά 76 μονάδες βάσης κατά μέσο όρο, υπεραντισταθμίζοντας τις αυξητικές επιδράσεις που ασκήθηκαν κυρίως από το δημόσιο χρέος, με τη μεγαλύτερη ωφέλεια να εκτιμάται για την Ελλάδα.

Οι παραπάνω παράγοντες συνετέλεσαν στη διατήρηση της προοπτικής αναβάθμισης της πιστοληπτικής αξιολόγησης της Ελλάδος,

επιβεβαιώνοντας την ενισχυμένη εμπιστοσύνη των διεθνών επενδυτών στις αναπτυξιακές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, και επέτρεψαν την αδιάλειπτη παρουσία του Ελληνικού Δημοσίου στις αγορές ως τακτικού εκδότη κρατικών τίτλων.

Η επικράτηση ευνοϊκών συνθηκών στις διεθνείς αγορές επέτρεψε την ομαλή χρηματοδότηση του ταμειακού ελλείμματος, με παράλληλη διατήρηση των ταμειακών διαθεσίμων σε ικανοποιητικό επίπεδο.

Το πρώτο διάστημα του 2021 η αβεβαιότητα σχετικά με την εξέλιξη της πανδημίας και την πορεία των εμβολιασμών διεθνώς διατήρησαν την οικονομική αβεβαιότητα σε πολύ υψηλά επίπεδα. Κατά συνέπεια, κρίθηκε αναγκαία η συνέχιση της δημοσιονομικής στήριξης, με επιβάρυνση όμως του δημοσιονομικού αποτελέσματος και του δημόσιου χρέους και το 2021. Καθώς ένα σημαντικό μέρος των μέτρων στήριξης συμβάλλει στη στήριξη της αγοράς εργασίας, η άρση τους θα πρέπει να είναι σταδιακή και να συνδυαστεί με την εδραίωση της ανάκαμψης στην οικονομία. Σε διαφορετική περίπτωση υπάρχει ο κίνδυνος μεγάλης μείωσης των εισοδημάτων και αύξησης της εισοδηματικής ανισότητας και της ανεργίας, που θα επιφέρουν σημαντικό πλήγμα τόσο στην οικονομική ανάκαμψη όσο και στην κοινωνική συνοχή.

Επίσης, έχει ιδιαίτερη σημασία η δημοσιονομική επέκταση να παραμείνει στοχευμένη και προσωρινή, προκειμένου να διαφυλαχθεί η βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους και να μη μετατραπεί η υγειονομική κρίση σε κρίση δημόσιου χρέους. Επιπλέον, το ταμειακό απόθεμα θα πρέπει να διατηρηθεί σε υψηλά επίπεδα, καθώς συμβάλλει στη διατήρηση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και κατά συνέπεια στον περιορισμό του κόστους αναχρηματοδότησης του δημόσιου χρέους, δεδομέ-

νου ότι οι τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου υπολείπονται ακόμη της επενδυτικής βαθμίδας. Η επόμενη μέρα της υγειονομικής κρίσης πρέπει να συνδέεται με οικονομικές πολιτικές που ως κύριο μέλημά τους έχουν την οικονομική μεγέθυνση σε συνδυασμό με την αποκατάσταση της δημοσιονομικής ισορροπίας.

Το 2021 συνεχίστηκε η προσπάθεια μεταρρύθμισης του φορολογικού συστήματος που είχε ξεκινήσει το 2019, ενσωματώνοντας ρυθμίσεις που αποσκοπούν στη βαθμιαία ελάφρυνση του φορολογικού βάρους εργαζομένων και επιχειρήσεων. Τα μέτρα αυτά όμως είναι απαραίτητο να συνδυαστούν με διαρθρωτικές παρεμβάσεις με κύριο στόχο τη διεύρυνση της φορολογικής βάσης και την αύξηση της αποδοτικότητας των φόρων ώστε να διευκολυνθεί η αποκατάσταση της δημοσιονομικής ισορροπίας.

Αποτελεσματικό μέσο διεύρυνσης της φορολογικής βάσης αποτέλεσε τα τελευταία χρόνια η ανάπτυξη των ηλεκτρονικών μέσων συναλλαγών (χρεωστικές/πιστωτικές κάρτες και διαδικτυακές πληρωμές). Η διενέργεια ηλεκτρονικών συναλλαγών βελτιώνει τη φορολογική συμμόρφωση, περιορίζει τη φοροδιαφυγή και την απώλεια φορολογικών εσόδων και, ως εκ τούτου, αυξάνει την αποδοτικότητα των φόρων,<sup>10</sup> επιτρέποντας τη δικαιότερη κατανομή της επιβάρυνσης.

Με την άρση των περιορισμών, η προσαρμογή καταναλωτών και επιχειρήσεων στη νέα πραγματικότητα, όπως εκδηλώνεται με τη ραγδαία αύξηση του ηλεκτρονικού εμπορίου, συμβάλλει στο μετασχηματισμό ενός ολόενα

<sup>10</sup> Για μια εμπειρική διερεύνηση της θετικής σχέσης μεταξύ της χρήσης καρτών και της αύξησης των εσόδων από ΦΠΑ, βλ. Hondroyiannis, G. and D. Papaikononou (2017), “The effect of card payments on VAT revenues: new evidence from Greece”, *Economics Letters*, 175, 17-20.

αυξανόμενου τμήματος της συναλλακτικής δραστηριότητας από φυσική σε ψηφιακή μορφή. Ως εκ τούτου, καθίσταται απαραίτητη η ενίσχυση των κινήτρων για τη μεγαλύτερη διείσδυση των ηλεκτρονικών μέσων πληρωμών σε όλους τους κλάδους της επιχειρηματικής δραστηριότητας, κάτι που θα έχει σημαντικά οφέλη για την αποδοτικότητα των φόρων.

Καθώς η προώθηση της ανάπτυξης είναι παράγοντας καθοριστικής σημασίας για τη μείωση του λόγου χρέους προς ΑΕΠ, απαραίτητο είναι η τρέχουσα οικονομική πολιτική να συνδυαστεί με σημαντικές διαρθρωτικές πολιτικές που αποσκοπούν στον οικονομικό, θεσμικό και τεχνολογικό μετασχηματισμό της ελληνικής οικονομίας. Στο πλαίσιο αυτό εντάσσεται η ενίσχυση του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων, δεδομένου τόσο του υψηλού δημοσιονομικού πολλαπλασιαστή όσο και του μεγάλου επενδυτικού κενού. Η ταχεία και αποτελεσματική αξιοποίηση των πόρων του ευρωπαϊκού μέσου ανάκαμψης NGEU για την ανάπτυξη της ψηφιακής και της πράσινης οικονομίας αποτελεί μοναδική ευκαιρία για το σκοπό αυτό.<sup>11</sup>

Παράλληλα, η αξιόπιστη τήρηση των κανόνων του υπό διαμόρφωση νέου ευρωπαϊκού δημοσιονομικού πλαισίου αποτελεί προϋπόθεση για την εξασφάλιση της βιωσιμότητας των δημόσιων οικονομικών και της αδιάλειπτης παρουσίας της χώρας στις διεθνείς αγορές. Σε ευρωπαϊκό επίπεδο έχει ήδη εμπεδωθεί η ανάγκη αναμόρφωσης του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης, ώστε να καταστεί απλούστερο, πιο ευέλικτο και ταυτοχρό-

ως να διασφαλίζει τη δημοσιονομική βιωσιμότητα.

Η επιπλέον δημοσιονομική επέκταση που αποφασίστηκε το 2021, με επακόλουθο τη διατήρηση του σημαντικού πρωτογενούς ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης για δεύτερο έτος, αναμένεται να μεταβάλει την πορεία αποκλιμάκωσης του δημόσιου χρέους που είχε προβλεφθεί στον Προϋπολογισμό. Ως εκ τούτου, ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ εκτιμάται, σύμφωνα με το Πρόγραμμα Σταθερότητας 2021, ότι θα παραμείνει σε υψηλό επίπεδο και το 2021 και ότι θα αποκλιμακωθεί μόνο οριακά σε 204,8% του ΑΕΠ, αντανακλώντας κυρίως την εκτιμώμενη βελτίωση του ονομαστικού ΑΕΠ κατά 3,8%. Η αποκλιμάκωσή του προβλέπεται εντονότερη τα επόμενα έτη, σε 189,5% του ΑΕΠ το 2022, 176,7% του ΑΕΠ το 2023 και 166,1% του ΑΕΠ το 2024, υπό την προϋπόθεση της σταδιακής επαναφοράς του πρωτογενούς δημοσιονομικού αποτελέσματος σε θετικό έδαφος και της σταθερά βελτιούμενης οικονομικής δραστηριότητας.

<sup>11</sup> Κατατέθηκε στις 27.4.2021 στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή το Εθνικό Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας "Ελλάδα 2.0". Το Σχέδιο περιλαμβάνει 106 επενδυτικά προγράμματα και 67 μεταρρυθμίσεις που περιγράφονται και κοστολογούνται με ακρίβεια.

### III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ – ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ

#### 1. ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Το 2020 επιταχύνθηκε ο ρυθμός αύξησης του ενεργητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων. Συγκεκριμένα, το ενεργητικό τους ανήλθε σε 296,1 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2020, αυξημένο κατά 13,3% (ή κατά 34,7 δισεκ. ευρώ) σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2019 (βλ. Πίνακα III.1).

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

α) Στην αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων κατά 18,7 δισεκ. ευρώ στο πλαίσιο της σημαντικής βελτίωσης στις συνθήκες ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων, ως αποτέλεσμα τόσο της αύξησης των καταθέσεων από πελάτες όσο και της συμμετοχής των τραπεζών στις στοχευμένες πράξεις πιο μακροπρόθε-

σμης αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος (TLTROs III). Κατά συνέπεια, αυξήθηκε η συμμετοχή των ταμειακών διαθεσίμων ως ποσοστό του ενεργητικού (Δεκέμβριος 2020: 11,3%, Δεκέμβριος 2019: 5,7% – βλ. Πίνακα III.1 και Διάγραμμα III.1).

β) Στην αύξηση κατά 14,5 δισεκ. ευρώ των θέσεων σε ομόλογα και παράγωγα, κυρίως λόγω της αύξησης των θέσεων του χαρτοφυλακίου ομολόγων. Κατά συνέπεια, αυξήθηκε η συμμετοχή των ομολόγων και παραγώγων ως ποσοστό του ενεργητικού (Δεκέμβριος 2020: 18,1%, Δεκέμβριος 2019: 14,9% – βλ. Πίνακα III.1 και Διάγραμμα III.1).

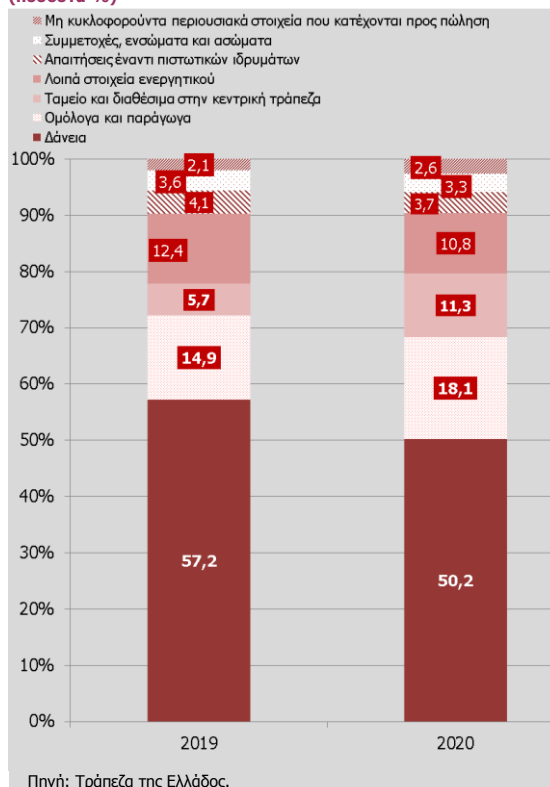
**Πίνακας III.1 Διάρθρωση του ενεργητικού και του παθητικού των ελληνικών εμπορικών τραπεζικών ομίλων**

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	2019		2020		Μεταβολή
		%		%	
<b>Ενεργητικό</b>					
Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα	14.793	5,7	33.459	11,3	18.666
Απαιτήσεις έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων	10.816	4,1	10.847	3,7	31
Δάνεια	149.380	57,2	148.659	50,2	-721
Ομόλογα και παράγωγα	39.065	14,9	53.560	18,1	14.495
Συμμετοχές, ενσώματα και ασώματα	9.476	3,6	9.883	3,3	407
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται προς πώληση	5.364	2,1	7.730	2,6	2366
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	32.485	12,4	31.956	10,8	-529
<b>Σύνολο</b>	<b>261.379</b>	<b>100%</b>	<b>296.094</b>	<b>100%</b>	<b>34.715</b>
<b>Παθητικό</b>					
Καταθέσεις πελατών	182.214	69,8	196.086	66,2	13.872
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα	25.455	9,7	47.811	16,1	22.356
Ομόλογα έκδοσης των τραπεζών	5.940	2,3	5.274	1,8	-666
Υποχρεώσεις σχετιζόμενες με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα προς πώληση	3.491	1,3	3.939	1,3	448
Λοιπά	15.226	5,8	16.472	5,6	1.246
Ίδια κεφάλαια	29.053	11,1	26.512	9,0	-2.541
<b>Σύνολο</b>	<b>261.379</b>	<b>100%</b>	<b>296.094</b>	<b>100%</b>	<b>34.715</b>

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

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



Η μεταβολή στην πλευρά του παθητικού οφείλεται κυρίως:

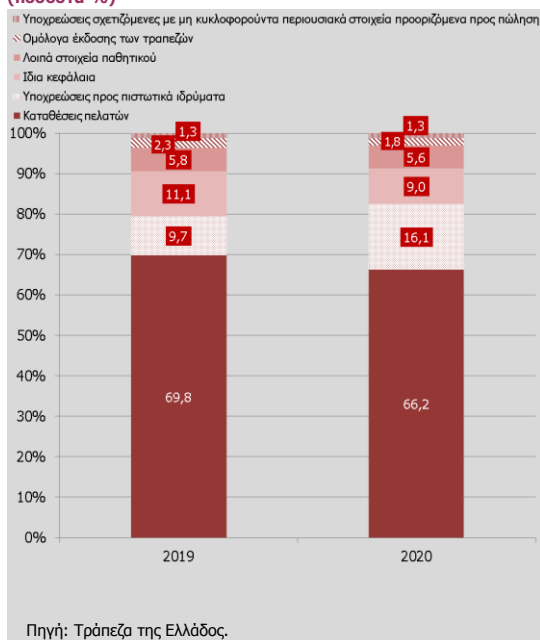
α) Στην αύξηση των υποχρεώσεων προς πιστωτικά ιδρύματα, τόσο ως απόλυτο μέγεθος (κατά 22,4 δισεκ. ευρώ) όσο και ως ποσοστό του παθητικού (Δεκέμβριος 2020: 16,1%, Δεκέμβριος 2019: 9,7% – βλ. Διάγραμμα III.2 και Πίνακα III.1). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα μέσω της συμμετοχής των τραπεζών στις στοχευμένες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTRO III), κατόπιν και της αποδοχής των ελληνικών ομολόγων ως ασφάλεια στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος.

β) Στην αύξηση των καταθέσεων πελατών κατά 13,9 δισεκ. ευρώ, οι οποίες ωστόσο μειώθηκαν ως ποσοστό του παθητικού (Δεκέμβριος 2020: 66,2%, Δεκέμβριος 2019: 69,8% – βλ. Διάγραμμα III.2 και Πίνακα III.1). Η αύξηση των καταθέσεων υποβοηθήθηκε από τις άμεσες κρατικές ενισχύσεις, τα

μέτρα αναστολής πληρωμών δανειακών και φορολογικών υποχρεώσεων, αλλά και από την αναβολή πραγματοποίησης κεφαλαιουχικών και καταναλωτικών δαπανών τόσο για λόγους πρόνοιας όσο και αναγκαστικά εξαιτίας των περιοριστικών μέτρων που οδήγησαν σε μείωση της κατανάλωσης.

Τέλος, παρατηρείται μείωση στα κεφάλαια των τραπεζικών ομίλων κατά 2,5 δισεκ. ευρώ κυρίως ως αποτέλεσμα της καταγραφής ζημιών λόγω των πωλήσεων χαρτοφυλακίου ΜΕΔ.

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



## 2. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

### 2.1 ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

#### Διάρθρωση και μεταβολή των μη εξυπηρετούμενων δανείων

Το 2020 βελτιώθηκε η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η υποχώρηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) συνεχίστηκε, με αποτέλεσμα στο τέλος του 2020 το συνολικό απόθεμα των ΜΕΔ να διαμορφωθεί σε 47,2 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 31,1% ή 21,3 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2019 (68,5 δισεκ. ευ-



ρώ) με στοιχεία εντός ισολογισμού. Αξίζει να σημειωθεί ότι η συνολική μείωση των ΜΕΔ σε σχέση με το υψηλότερο σημείο τους, που καταγράφηκε το Μάρτιο του 2016, έφθασε το 56% ή 60 δισεκ. ευρώ.

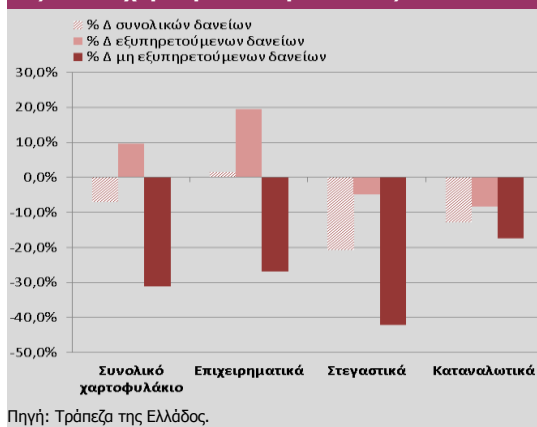
Ωστόσο, το υφιστάμενο απόθεμα ΜΕΔ, καθώς και η αβεβαιότητα σχετικά με την εξέλιξη του μεγέθους του, δεδομένης της επίδρασης της πανδημίας στα δανειακά χαρτοφυλάκια των τραπεζών, παραμένουν ιδιαίτερα αυξημένα. Η εκτεταμένη αξιοποίηση κυβερνητικών μέτρων με τη δυνατότητα αναστολής καταβολής των δόσεων των δανείων (*moratorium*), η επιδότηση ποσοστού της δόσης (προγράμματα Γέφυρα Ι και ΙΙ<sup>12</sup>), καθώς και η αναστολή επιβολής μέτρων αναγκαστικής είσπραξης οφειλών, σαφώς έχουν επιδράσει θετικά στη στήριξη των δανειοληπτών. Εντούτοις, καθίσταται σαφές ότι η σταδιακή απόσυρση των μέτρων στήριξης θα επιδράσει καθοριστικά στη συναλλακτική συμπεριφορά χωρίς να αποκλείεται η δημιουργία νέου κύματος ΜΕΔ, το οποίο στη παρούσα χρονική συγκυρία δεν μπορεί να εκτιμηθεί με ακρίβεια. Στο Πλαίσιο 1 παρατίθεται ανάλυση των μεγεθών των δανείων που έχουν τεθεί σε καθεστώς αναστολής καταβολής δόσης (*moratorium*) από την αρχή της πανδημίας και η κατανομή τους ανά κλάδο οικονομικής δραστηριότητας.

Ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων στο τέλος του 2020 ανήλθε σε 30,1%, έναντι 40,6% στο τέλος του 2019. Η εν λόγω υποχώρηση οφείλεται κυρίως στη μείωση του αποθέματος των ΜΕΔ (-31,1%), η οποία ήταν μεγαλύτερη από τη μείωση του συνόλου των

<sup>12</sup> <https://opeka.gr/stegasi-proti-katoikia/programma-gefyra/>  
[http://www.keyd.gov.gr/covid19\\_gefyra2/](http://www.keyd.gov.gr/covid19_gefyra2/)

τραπεζικών πιστώσεων κατά τη διάρκεια του έτους (-7,0%) (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.3).

**Διάγραμμα ΙΙΙ.3 Ποσοστιαία μεταβολή των συνολικών δανείων, των εξυπηρετούμενων και μη εξυπηρετούμενων δανείων των ελληνικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο για το έτος 2020**



Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στη μεταφορά ΜΕΔ εντός ομίλου από τις τράπεζες Eurobank και Πειραιώς, στο πλαίσιο ολοκλήρωσης των συναλλαγών πώλησης μέσω τιτλοποίησης δανείων, οι οποίες προέβλεπαν ταυτόχρονα τον εταιρικό μετασχηματισμό τους (*hive down*)<sup>13</sup>, καθώς και στη συμφωνία πώλησης μέσω τιτλοποίησης δανείων από την Εθνική Τράπεζα<sup>14</sup>. Οι εν λόγω συναλλαγές θα αξιοποιήσουν το Σχήμα Προστασίας Στοιχείων Ενεργητικού (Hellenic Asset Protection Scheme – HAPS)<sup>15</sup>, για τη χορήγηση εγγύησης από το Ελληνικό Δημόσιο στους τίτλους ανώτερης διαβάθμισης (*senior tranche*) της τιτλοποίησης. Επισημαίνεται, ότι εντός του 2021 αναμένεται η επέκταση του εν λόγω σχήματος με την αντίστοιχη δυνατότητα χορήγησης πρόσθετων εγγυήσεων από το Ελληνικό Δημόσιο.

<sup>13</sup> Ανάλυση του εταιρικού μετασχηματισμού παρατίθεται στο πλαίσιο 1, σελ. 26 της *Εκθεσης Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας*, Ιανουάριος 2021.

<sup>14</sup> Επισημαίνεται ότι τα εν λόγω δάνεια έχουν ταξινομηθεί ως προοριζόμενα προς πώληση (*Held for Sale*) σύμφωνα με το ΔΠΧΑ 5.

<sup>15</sup> Το εν λόγω πρόγραμμα βρίσκεται σε διαδικασία επέκτασης μετά την εξάντληση του ποσού των εγγυήσεων που είχε αρχικά προβλεφθεί.

## Πλαίσιο 1: Δάνεια σε καθεστώς αναστολής καταβολής δόσης (moratorium) στις 31.12.2020

Το μέγιστο ποσό των δανείων των τεσσάρων σημαντικών ελληνικών τραπεζών που βρέθηκαν σε καθεστώς αναστολής καταβολής δόσης (moratorium) από την έναρξη της πανδημίας μέχρι το τέλος του 2020 ανήλθε σε 27,6 δισεκ. ευρώ, ενώ το υπόλοιπο αυτών των δανείων στο τέλος του 2020 ήταν 4,1 δισεκ. ευρώ, καθώς η περίοδος αναστολής είχε λήξει για το 85% των δανείων πριν το τέλος του έτους (βλ. Διάγραμμα 1).

Οι αναστολές πληρωμών αφορούσαν κατά βάση εξυπηρετούμενα δάνεια, σε ποσοστό άνω του 80%, και σε μεγάλο μέρος δάνεια προς επιχειρήσεις, τα οποία ανέρχονταν σε ποσοστό περίπου 53% (κυρίως προς μικρομεσαίες και πολύ μικρές επιχειρήσεις).

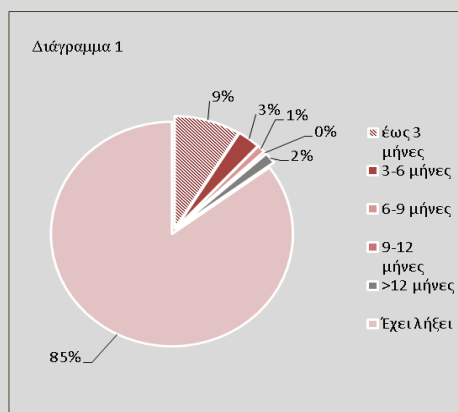
Αναφορικά με τους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας στους οποίους κατανέμονταν τα δάνεια σε αναστολή πληρωμών στο τέλος του 2020, αυτοί ήταν κυρίως οι κλάδοι της εστίασης και παροχής καταλυμάτων (45%), των μεταφορών (13%), του εμπορίου (11%), των υπηρεσιών ακίνητης περιουσίας (9%) και της μεταποίησης (6%) (βλ. Διάγραμμα 2).

Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθεται ανάλυση των μεγεθών των δανείων σε αναστολή πληρωμής δόσης στο τέλος του 2020.

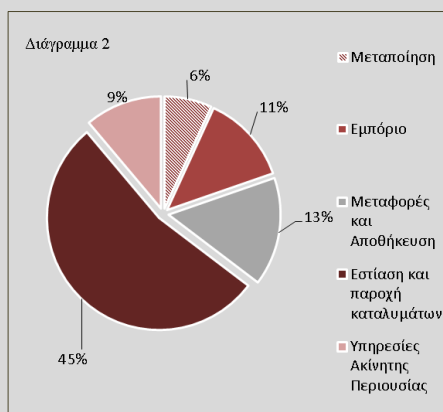
(δισεκ. ευρώ)	Δάνεια σε καθεστώς αναστολής			Δάνεια για τα οποία η περίοδος αναστολής είχε λήξει			Συνολικό ποσό δανείων που βρέθηκαν σε καθεστώς αναστολής		
	Σύνολο	Νοικοκυριά	Επιχειρήσεις	Σύνολο	Νοικοκυριά	Επιχειρήσεις	Σύνολο	Νοικοκυριά	Επιχειρήσεις
Εξυπηρετούμενα	3,8	0,3	3,4	18,5	9,6	8,8	22,3	9,9	12,2
Μη εξυπηρετούμενα	0,3	0,0	0,2	5,0	2,8	2,1	5,2	2,9	2,3
<b>Σύνολο δανείων</b>	<b>4,1</b>	<b>0,3</b>	<b>3,6</b>	<b>23,4</b>	<b>12,5</b>	<b>10,9</b>	<b>27,6</b>	<b>12,8</b>	<b>14,5</b>
% εξυπηρετούμενων προς το σύνολο	93%	93%	93%	79%	77%	81%	81%	78%	84%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Στα παρακάτω διαγράμματα παρουσιάζονται η κατανομή δανείων με βάση τη λήξη της περιόδου αναστολής (Διάγραμμα 1) και οι κλάδοι με τα μεγαλύτερα ποσοστά δανείων σε αναστολή καταβολής δόσης (Διάγραμμα 2) που βρίσκονταν εν ισχύ στο τέλος του 2020.



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος



Πάντως, η υποχώρηση του αποθέματος των ΜΕΔ κατά τη διάρκεια του 2020, πέραν της επίδρασης των ως άνω συναλλαγών, ανήλθε σε περίπου 2,8 δισεκ. ευρώ<sup>16</sup> (ή 4,1%) και οφείλεται κυρίως σε διαγραφές ύψους 2,6 δισεκ. ευρώ και σε μικρότερο βαθμό σε ρευστοποιήσεις και αποπληρωμές (Πίνακας ΙΙΙ.2).

#### Πίνακας ΙΙΙ.2 Κίνηση ΜΕΔ για το έτος 2020

(δισεκ. ευρώ)

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ	
<b>Υπόλοιπο ΜΕΔ (1.1.2020)</b>	<b>68,5</b>
Νέα ΜΕΔ	3,9
Αναταξινομημένα προς εξυπηρετούμενα	-3,9
Εκταμιεύσεις/Κεφαλαιοποιήσεις τόκων	1,4
Εισπράξεις	-1,4
Ρευστοποιήσεις	-1,1
Πωλήσεις	-5,7
Διαγραφές	-2,6
Λοιπά	-11,9
<b>ΜΕΔ – τέλος του 2020</b>	<b>47,2</b>

Σημείωση 1: Στις κατηγορίες «Ρευστοποιήσεις», και «Πωλήσεις» συμπεριλαμβάνονται τυχόν ποσά μερικής διαγραφής που σχετίζονται με τις εν λόγω κατηγορίες. Η κατηγορία «Διαγραφές» περιλαμβάνει αμιγώς διαγραφές δανείων.

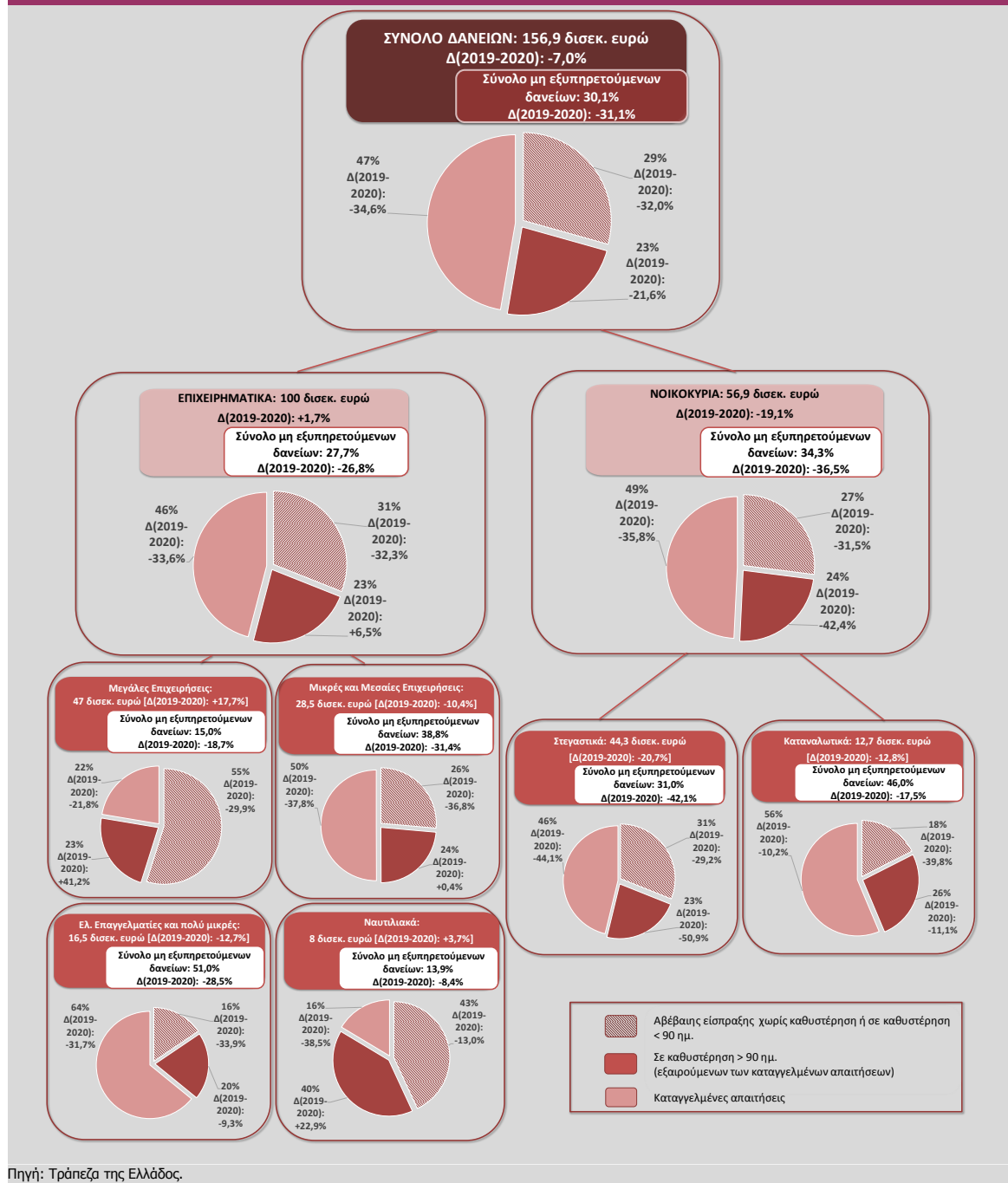
Σημείωση 2: Στην κατηγορία «Λοιπά» περιλαμβάνεται η συναλλαγή της Eurobank και η συναλλαγή της Τράπεζας Πειραιώς.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Στο Διάγραμμα ΙΙΙ.4 παρουσιάζεται λεπτομερής ανάλυση της διάρθρωσης και της μεταβολής των ΜΕΔ ανά χαρτοφυλάκιο για το 2020.

<sup>16</sup> Αναλυτικά η εν λόγω μείωση προκύπτει αν από τη συνολική μείωση των ΜΕΔ, ήτοι 21,3 δισεκ. ευρώ για το 2020 αφαιρέσουμε τις ενδοομιλικές συναλλαγές ποσού 13 δισεκ. ευρώ και την πώληση ΜΕΔ 5,6 δισεκ. ευρώ από την Εθνική Τράπεζα.

**Διάγραμμα III.4 Διάρθρωση και μεταβολή των συνολικών δανείων και των ΜΕΔ των ελληνικών εμπορικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο κατά το έτος 2020**



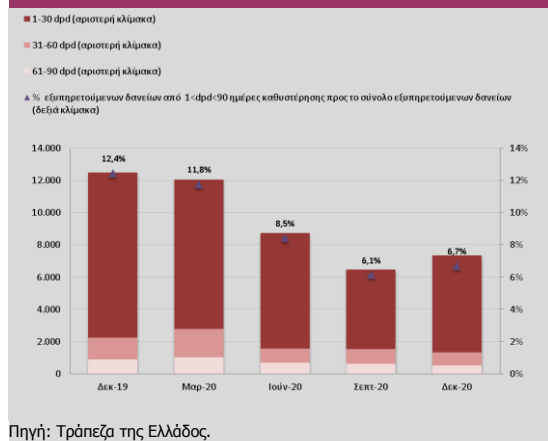
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τα δάνεια αβέβαιης είσπραξης (unlikely to pay) ανήλθαν σε 13,9 δισεκ. ευρώ (29% των ΜΕΔ) στο τέλος του 2020, μειωμένα κατά 32,0% σε σχέση με το τέλος του 2019 (20,4 δισεκ. ευρώ). Επιπλέον, παρατηρείται βελτίωση του λόγου των δανείων τα οποία είναι σε καθυστέρηση από 1 έως 90 ημέρες προς το σύνολο των εξυπηρετούμενων δανείων (πρώ-

μες ληξιπρόθεσμες οφειλές). Συγκεκριμένα, ο λόγος ανήλθε σε 6,7% στο τέλος του 2020, έναντι 12,4% στο τέλος του 2019 (βλ. Διάγραμμα III.5).

Τα δάνεια σε καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι καταγεγραμμένες απαιτήσεις – denounced) συνέχισαν την πτωτική τους πορεία κατά τη

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

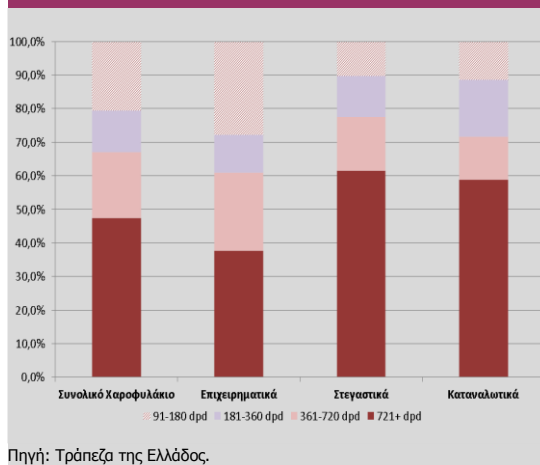


διάρκεια του 2020 και ανήλθαν σε 11,0 δισεκ. ευρώ (23% των ΜΕΔ), σημειώνοντας μείωση κατά 21,6% σε σχέση με το τέλος του 2019 (14,0 δισεκ. ευρώ). Παρ' όλα αυτά, επισημαίνεται ότι το 67,2% των ΜΕΔ που εμπίπτουν σε αυτή την κατηγορία έχει καθυστέρηση μεγαλύτερη του ενός έτους. Το αντίστοιχο ποσοστό για τα στεγαστικά δάνεια διαμορφώνεται σε 77,6% και για τα επιχειρηματικά σε 61,0%, ενώ για τα καταναλωτικά δάνεια, τα οποία έχουν καθυστέρηση μεγαλύτερη του εξαμήνου, το ποσοστό διαμορφώνεται σε 88,8% έναντι 80,9% στο τέλος του 2019.

Ανάλυση σχετικά με τη διάρθρωση των υπολοίπων των ΜΕΔ στην κατηγορία καθυστέρησης άνω των 90 ημερών ανά χαρτοφυλάκιο παρουσιάζεται στο Διάγραμμα III.6.

Παράλληλα, το 47% των ΜΕΔ αφορά καταγγελλόμενες απαιτήσεις (denounced), οι οποίες στο τέλος του 2020 ανήλθαν σε 22,3 δισεκ. ευρώ, μειωμένες κατά 34,6% σε σχέση με το τέλος του 2019 (34,1 δισεκ. ευρώ), κυρίως λόγω των προαναφερθεισών συναλλαγών και της διαγραφής καταγγελλόμενων απαιτήσεων ύψους 1,7 δισεκ. ευρώ.

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



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

**Δείκτες παρακολούθησης και αξιολόγησης των ΜΕΔ**

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

- Ο δείκτης κάλυψης των ΜΕΔ από προβλέψεις ανήλθε στο τέλος του 2020 σε 44,0% από 43,9% το 2019. Ειδικότερα, οι προβλέψεις που είχαν σωρευτικά σχηματίσει οι τράπεζες έως το τέλος του 2020 για την κάλυψη των ΜΕΔ ανέρχονταν σε 20,8 δισεκ. ευρώ έναντι 30,1 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2019. Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στις σημαντικές συναλλαγές πώλησης μέσω τιλοποίησης, καθώς και στις διαγραφές που πραγματοποιήθηκαν εντός του έτους.

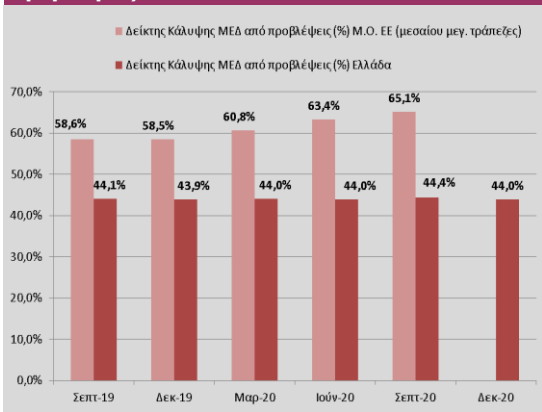
Συνολικά, επισημαίνεται ότι το επίπεδο του δείκτη κάλυψης των ΜΕΔ από προβλέψεις υπολείπεται του μέσου όρου των ευρωπαϊκών ομίλων μεσαίου μεγέθους σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία του γ' τριμήνου του 2020 (βλ. Διάγραμμα III.7).

**Πίνακας III.3: Βασικά μεγέθη - Συνολικό χαρτοφυλάκιο**

(εκατ. ευρώ, στοιχεία εντός ισολογισμού)	Δεκ. 2019	Δεκ. 2020
<b>Ανάλυση ΜΕΔ</b>		
<b>Σύνολο δανείων</b>	<b>168.707</b>	<b>156.919</b>
<b>Εξυηρητούμενα δάνεια</b>	<b>100.182</b>	<b>109.737</b>
<b>Μη εξυηρητούμενα δάνεια</b>	<b>68.525</b>	<b>47.182</b>
Αβέβαιης είσπραξης	20.376	13.853
Σε καθυστέρηση > 90 ημέρες	14.045	11.015
91-180 ημέρες	3.512	2.252
181-360 ημέρες	2.150	1.362
>1 έτος	8.383	7.401
Καταγελημένες απαιτήσεις	34.104	22.314
<b>Ανάλυση ρυθμισμένων δανείων</b>		
<b>Ρυθμισμένα δάνεια</b>	<b>38.549</b>	<b>28.236</b>
Ρυθμισμένα εξυηρητούμενα δάνεια	13.947	11.576
Ρυθμισμένα μη εξυηρητούμενα δάνεια	24.602	16.660
<b>Ανάλυση προβλέψεων και διαγραφών</b>		
<b>Συσσωρευμένες προβλέψεις μη εξυηρητούμενων δανείων</b>	<b>30.085</b>	<b>20.752</b>
<b>Διαγραφές έτους</b>	4.291	2.626
εκ των οποίων διαγραφές καταγελημένων απαιτήσεων	2.443	1.657
<b>Ανάλυση εξασφαλίσεων</b>		
<b>Σύνολο εξασφαλίσεων</b>	<b>100.106</b>	<b>92.588</b>
<b>Εξασφαλίσεις σε εξυηρητούμενα δάνεια</b>	<b>61.924</b>	<b>66.485</b>
<b>Εξασφαλίσεις σε μη εξυηρητούμενα δάνεια</b>	<b>38.182</b>	<b>26.103</b>
Αβέβαιης είσπραξης	12.104	8.273
Σε καθυστέρηση > 90 ημερών	8.251	6.105
Καταγελημένες απαιτήσεις	17.827	11.726
<b>Εξασφαλίσεις σε ρυθμισμένα μη εξυηρητούμενα δάνεια</b>	<b>15.234</b>	<b>10.236</b>
<b>Ανάλυση ροών</b>		
<b>Ροές εξυηρητούμενων δανείων έτους</b>	<b>-916</b>	<b>30</b>
Ροές από μη εξυηρητούμενα δάνεια έτους	6.223	3.883
Ροές προς μη εξυηρητούμενα δάνεια έτους	-7.139	-3.853

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

- Ο δείκτης κάλυψης των ΜΕΔ από εξασφαλίσεις στο τέλος του 2020 ανήλθε σε 55,3%, σημειώνοντας μικρή πτώση σε σχέση με το τέλος του 2019 (55,7%) και ο

**Διάγραμμα III.7 Δείκτες κάλυψης ΜΕΔ από προβλέψεις**

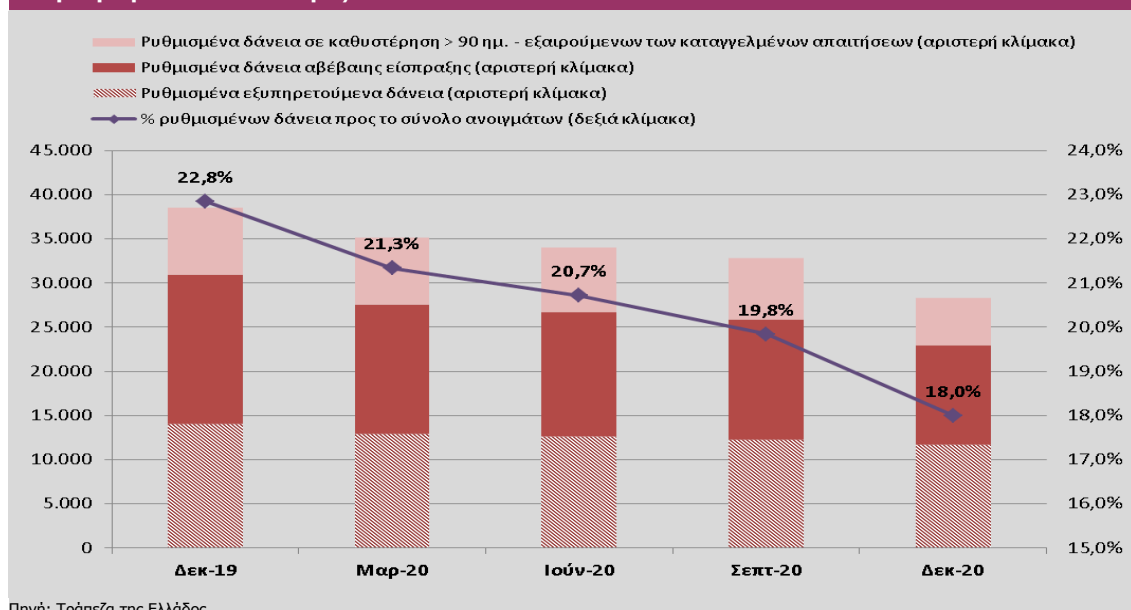
Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

δείκτης κάλυψης ρυθμισμένων ΜΕΔ από εξασφαλίσεις ανήλθε σε 61,4% έναντι 61,9% στο τέλος του 2019.

- Το σύνολο των ρυθμισμένων (forborne) δανείων<sup>17</sup> ανήλθε στο τέλος του 2020 σε 28,2 δισεκ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 18,0% των συνολικών δανείων έναντι 22,8% στο τέλος του 2019 (38,6 δισεκ. ευρώ) (βλ. Διάγραμμα III.8). Επισημαίνεται, ότι το 18,9% των ήδη ρυθμισμένων δανείων εμφανίζει καθυστέρηση άνω των 90 ημερών, ποσοστό ελαφρώς μειωμένο σε σχέση με το τέλος του 2019 (19,9%).

<sup>17</sup> Στην Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) της Τράπεζας της Ελλάδος 47/9.2.2015 περιγράφονται ενδεικτικά οι δυνατοί τύποι ρυθμίσεων και διευθετήσεων για τους δανειολήπτες για τα εξυηρητούμενα και τα μη εξυηρητούμενα δάνεια.

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

- Το 51,6% των ΜΕΔ άνω των 90 ημερών δεν έχει ρυθμιστεί, έναντι 45,4% στο τέλος του 2019<sup>18</sup> ενώ τα ποσοστά για τα στεγαστικά, καταναλωτικά και επιχειρηματικά δάνεια ανέρχονται σε 48,0%, 56,7% και 52,1%, αντίστοιχα.
- Επισημαίνεται ότι 5,5 δισεκ. ευρώ, ήτοι 11,6% των ΜΕΔ εντός ισολογισμού, αφορούν απαιτήσεις που έχουν υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας και για τις οποίες εκκρεμεί η έκδοση τελεσίδικης δικαστικής απόφασης. Από αυτά, 3,4 δισεκ. ευρώ αφορούν απαιτήσεις που έχουν/είχαν ήδη καταγγεληθεί. Τα δάνεια αυτής της κατηγορίας αφορούν είτε φυσικά πρόσωπα (π.χ. ν. 3869/2010<sup>19</sup>) είτε νομικά πρόσωπα

(π.χ. ν. 4307/2014, Πτωχευτικός Κώδικας). Σχετικά με τις επιμέρους κατηγορίες, περίπου το 26,2% των μη εξυπηρετούμενων στεγαστικών δανείων έχει υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό για τα καταναλωτικά δάνεια είναι 16,7%.

- Οι διαγραφές δανείων το 2020 ανήλθαν σε 2,6 δισεκ. ευρώ, εκ των οποίων τα 1,7 δισεκ. ευρώ αφορούν σε καταγγελλόμενες απαιτήσεις, κυρίως επιχειρηματικών δανείων.
- Κατά τη διάρκεια του 2020 τα δάνεια τα οποία κινήθηκαν από τα εξυπηρετούμενα προς τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα ήταν λιγότερα -κατά 30 εκατ. ευρώ- από τα δάνεια τα οποία κινήθηκαν από τα μη εξυπηρετούμενα προς τα εξυπηρετούμενα.

<sup>18</sup> Γεγονός που εν μέρει οφείλεται στο ότι μεγάλο μέρος περιλαμβάνει πιστούχους οι οποίοι έχουν υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας.

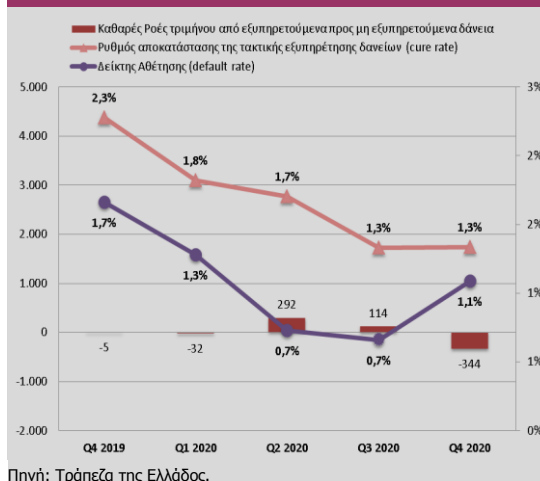
<sup>19</sup> Ο νόμος τροποποιήθηκε το Σεπτέμβριο του 2018 και προβλέπει την άρση του τραπεζικού απορρήτου των οφειλετών που έχουν υπαχθεί σε αυτόν, ενώ στην περίπτωση που φέρουν αντίρρηση θα τίθενται εκτός προστασίας. Ταυτόχρονα, ο οφειλέτης δηλώνει ότι παρέχει άδεια σε οποιοδήποτε πιστωτικό ίδρυμα να διαβιβάζει στους πιστωτές την κίνηση των τραπεζικών του λογαριασμών και των λοιπών τραπεζικών προϊόντων και ότι επιτρέπει σε αυτούς την επεξεργασία και ανταλλαγή

των δεδομένων που κατέχουν ή λαμβάνουν από τα πιστωτικά ιδρύματα.

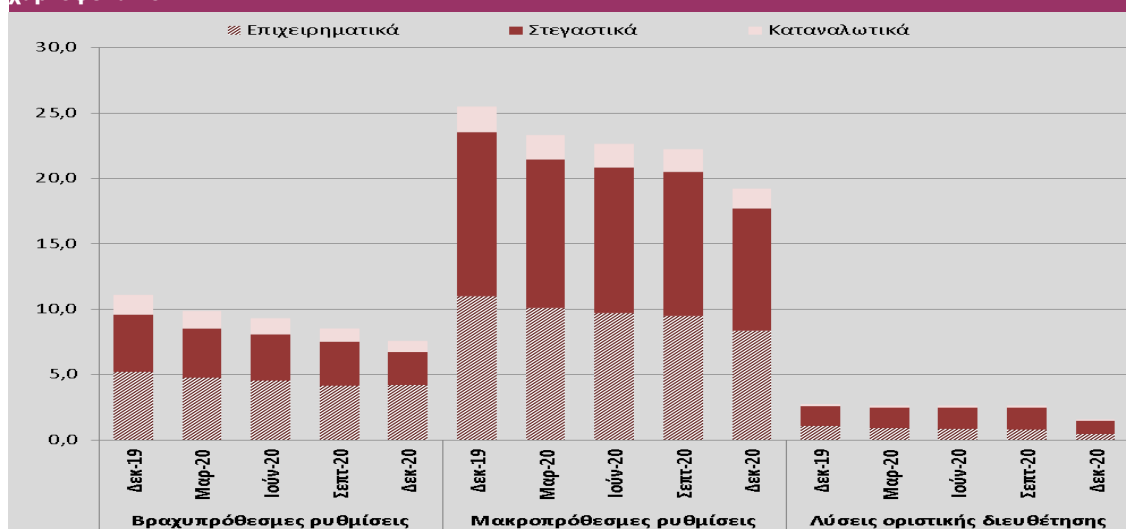
- Στο τέλος του 2020 ο τριμηνιαίος ρυθμός αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων (cure rate) ανήλθε σε 1,3% και ο δείκτης αθέτησης (default rate) σε 1,1% (βλ. Διάγραμμα III.9). Επισημαίνεται ότι το στεγαστικό χαρτοφυλάκιο εμφανίζει τον υψηλότερο ρυθμό αποκατάστασης (2,1%), ενώ το επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο τον χαμηλότερο (0,9%).
- Τα πιστωτικά ιδρύματα συνεχίζουν να προσανατολίζονται στην υλοποίηση μακροπρόθεσμων ρυθμίσεων με έμφαση στην επιμήκυνση της διάρκειας του χρόνου αποπληρωμής, όπως αποτυπώνεται στη διαχρονική αύξηση των εν λόγω ρυθμίσεων κατά τα τελευταία έτη. Η τάση αυτή επιβεβαιώνεται και το 2020, με τη μεγαλύτερη αύξηση να παρατηρείται στο χαρτοφυλάκιο των στεγαστικών δανείων (Διάγραμμα III.10).

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

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



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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.



**Πίνακας ΙΙΙ.4: Βασικοί δείκτες - Συνολικό χαρτοφυλάκιο**

(ποσοστό %, στοιχεία εντός ισολογισμού)	Δεκ. 2019	Δεκ. 2020
<b>Δείκτες ποιότητας χαρτοφυλακίου (%)</b>		
<b>Συνολικός δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ)</b>	<b>40,6</b>	<b>30,1</b>
Συνολικός δείκτης δανείων σε καθυστέρηση > 90 ημερών	28,5	21,2
<b>Δείκτες διάρθρωσης καθυστερήσεων ως προς σύνολο ΜΕΔ (%)</b>		
<b>Αβέβαιης είσπραξης</b>	<b>29,7</b>	<b>29,4</b>
<b>Σε καθυστέρηση &gt; 90 ημέρες</b>	<b>20,5</b>	<b>23,3</b>
91-180 ημέρες	5,1	4,8
181-360 ημέρες	3,1	2,9
>1 έτους	12,2	15,7
<b>Καταγγελλμένες απαιτήσεις</b>	<b>49,8</b>	<b>47,3</b>
<b>Δείκτες ρυθμίσεων ως προς σύνολο δανείων (%)</b>		
<b>Ρυθμισμένα δάνεια</b>	<b>22,8</b>	<b>18,0</b>
Ρυθμισμένα εξυπηρετούμενα δάνεια	8,3	7,4
Ρυθμισμένα μη εξυπηρετούμενα δάνεια	14,6	10,6
<b>Δείκτες κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων και διαγραφών (%)</b>		
<b>Συνολικός δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από προβλέψεις</b>	<b>43,9</b>	<b>44,0</b>
<b>Συνολικός δείκτης διαγραφών έτους ως προς σύνολο δανείων</b>	<b>2,5</b>	<b>1,7</b>
<b>Συνολικός δείκτης διαγραφών έτους ως προς ΜΕΔ</b>	<b>6,3</b>	<b>5,6</b>
<b>Συνολικός δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από εξασφαλίσεις</b>	<b>55,7</b>	<b>55,3</b>
Δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων υπό ρύθμιση από εξασφαλίσεις	61,9	61,4
Δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων από προβλέψεις και εξασφαλίσεις	99,6	99,3
<b>Δείκτες αθέτησης και Ρυθμός αποκατάστασης (%)</b>		
Δείκτης αθέτησης	1,7	1,1
Ρυθμός αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων	2,3	1,3
<b>Κόστος πιστωτικού κινδύνου</b>		
Προβλέψεις δανείων ως προς δάνεια μετά από προβλέψεις	1,8	3,7
Προβλέψεις δανείων ως προς ενεργητικό	1,0	1,9

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

### Πιστωτικός κίνδυνος ανά κλάδο<sup>20</sup>

Οι χρηματοδοτήσεις προς τις επιχειρήσεις ανήλθαν στο τέλος του 2020 σε 126 δισεκ. ευρώ, αποτελώντας περίπου το 67% της συνολικής χρηματοδότησης των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων προς την οικονομία. Ο λόγος των ΜΕΔ στο επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο (23,0%) συνεχίζει να επηρεάζεται κυρίως από το υψηλό ποσοστό στην κατηγορία των μικρομεσαίων (32,7%) και των πολύ μικρών επιχειρήσεων (45,1%).

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

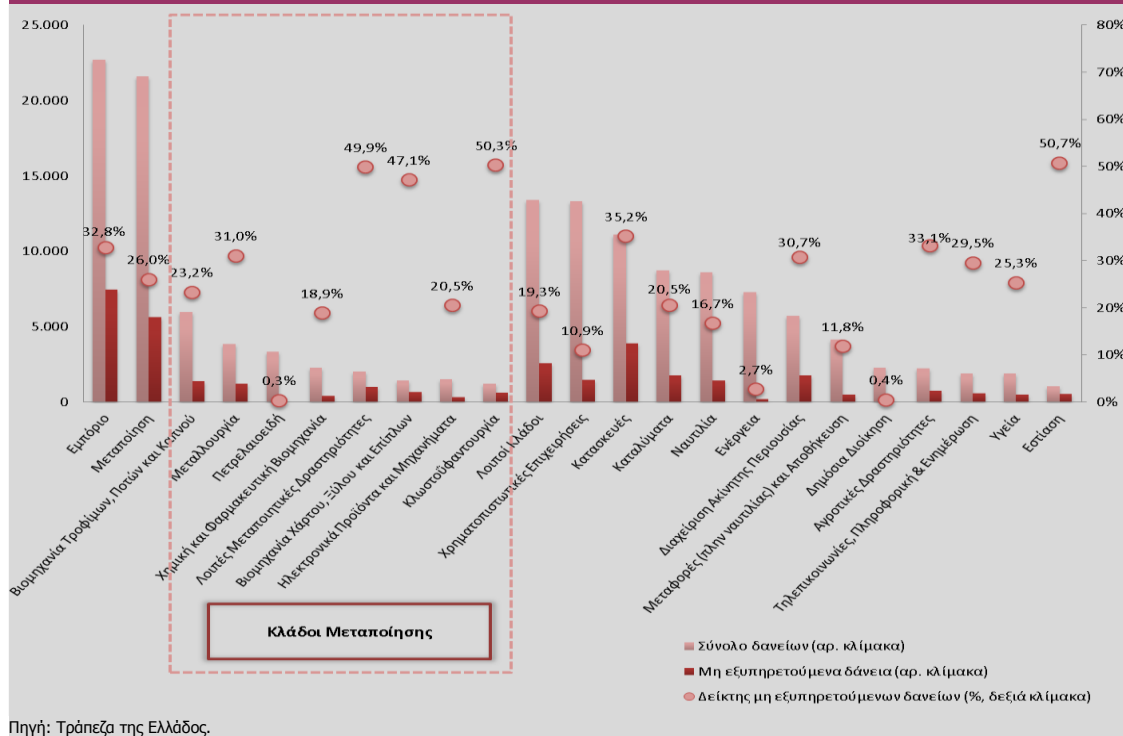
νται στον κλάδο του εμπορίου (18% των συνολικών χρηματοδοτήσεων προς επιχειρήσεις). Ο δείκτης ΜΕΔ για τον εν λόγω κλάδο κυμαίνεται σε επίπεδο υψηλότερο του μέσου όρου του αντίστοιχου δείκτη των επιχειρηματικών δανείων (32,8% έναντι 23,0%).

Όπως αποτυπώνεται και στο Διάγραμμα ΙΙΙ.11, πολύ υψηλά ποσοστά ΜΕΔ καταγράφονται στους κλάδους της εστίασης (50,7%), των κατασκευών (35,2%), των αγροτικών δραστηριοτήτων (33,1%), των τηλεπικοινωνιών, της πληροφορικής και ενημέρωσης (29,5%) και της μεταποίησης (26,0%), ενώ τα χαμηλότερα ποσοστά παρατηρούνται ενδεικτικά στους κλάδους της ενέργειας (2,7%) και των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (10,9%).

<sup>20</sup> Αφορούν στοιχεία εντός και εκτός ισολογισμού.



Διάγραμμα ΙΙΙ.11 Κλαδική ανάλυση επιχειρηματικών δανείων για το έτος 2020



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

## 2.2 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Ύστερα από μία πρωτοφανή κατάσταση απόκλισης από την κανονικότητα λόγω της επίδρασης της πανδημίας COVID-19 στο οικονομικό περιβάλλον, οι θεσμικές πρωτοβουλίες σε εγχώριο και ευρωπαϊκό επίπεδο, όπως η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική της κυβέρνησης και η διευκολυντική νομισματική πολιτική του Ευρωσυστήματος διατήρησαν ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Συγκεκριμένα, η δυσλειτουργία των αγορών αντιμετωπίστηκε σε σημαντικό βαθμό από τα έκτακτα μέτρα που έλαβε το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ, σταδιακά από το Μάρτιο του 2020, καθώς μειώθηκε το κόστος δανεισμού και διασφαλίστηκαν ομαλές συνθήκες ρευστότητας στην αγορά κατά την περίοδο της πανδημίας. Στις 7 Απριλίου 2020 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ υιοθέτησε μια δέσμη μέτρων χαλάρωσης και επέκτασης των αποδεκτών από το Ευρωσύστημα εξασφαλίσεων που χρησιμοποιούνται ως ενέχυρο για

τη χρηματοδότηση των πιστωτικών ιδρυμάτων στη ζώνη του ευρώ. Στο πλαίσιο αυτών των μέτρων, το Δ.Σ. της ΕΚΤ προχώρησε, στη χορήγηση “παρέκλισης” (waiver) από τις απαιτήσεις της ελάχιστης πιστοληπτικής διαβάθμισης για τίτλους που έχει εκδώσει το Ελληνικό Δημόσιο, ώστε οι τίτλοι αυτοί να καταστούν αποδεκτοί ως εξασφαλίσεις στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, αρχικά έως το τέλος του 2020. Το Δεκέμβριο του ίδιου έτους αποφασίστηκε παράταση της ισχύος των ευνοϊκών μέτρων για τις αποδεκτές εξασφαλίσεις, συμπεριλαμβανομένης και της “παρέκλισης”, έως τον Ιούνιο του 2022. Στην κατηγορία των μη εμπορεύσιμων περιουσιακών στοιχείων, η Τράπεζα της Ελλάδος έχει διευρύνει το πλαίσιο «Πρόσθετων Δανειακών Απαιτήσεων ACC»<sup>21</sup> για τα πιστωτικά ιδρύματα, επιτρέπο-

<sup>21</sup> Κάθε κεντρική τράπεζα του Ευρωσυστήματος μπορεί να δημιουργήσει ένα συγκεκριμένο πλαίσιο πρόσθετων δανειακών απαιτήσεων (Additional Credit Claim Framework ACC), το οποίο ωστόσο πρέπει να εγκριθεί από το Διοικητικό Συμ-

ντας σε χαρτοφυλάκια επιχειρηματικών δα-  
νειών που πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια  
επιλεξιμότητας να γίνονται αποδεκτά ως εξ-  
ασφαλίσεις από την ΕΚΤ.

Ως αποτέλεσμα της συσσώρευσης ρευστότη-  
τας που προήλθε από τις άμεσες κρατικές ε-  
νισχύσεις και τον αυξημένο τραπεζικό δανει-  
σμό, οι καταθέσεις των νοικοκυριών και επι-  
χειρήσεων αυξάνονται με μεγαλύτερο ρυθμό  
από την πρώτη περίοδο εμφάνισης της παν-  
δημίας COVID-19 μέχρι και σήμερα σε σχέ-  
ση με το ρυθμό με τον οποίο αυξάνονταν  
στην περίοδο αμέσως πριν την πανδημία. Η  
αύξηση των καταθέσεων υποβοηθήθηκε από  
τα μέτρα αναστολής πληρωμών δανειακών  
και φορολογικών υποχρεώσεων, αλλά και  
από την αποφυγή ή/και αναβολή πραγματο-  
ποίησης κεφαλαιακών και καταναλωτικών  
δαπανών για λόγους πρόνοιας και εξαιτίας  
των περιοριστικών μέτρων. Η ανοδική τάση  
του συνόλου των καταθέσεων διατηρήθηκε  
το δ' τρίμηνο του 2020 και το α' τρίμηνο του  
2021, καθώς το ύψος των καταθέσεων από  
επιχειρήσεις και νοικοκυριά ανήλθε σε 158,7  
δισεκ. ευρώ το Νοέμβριο του 2020 για να  
διαμορφωθεί σε 167,8 δισεκ. ευρώ τον Απρί-  
λιο του 2021 (Μάρτιος 2021: 164,8 δισεκ.  
ευρώ, Δεκέμβριος 2020: 163,2 δισεκ. ευρώ,  
Σεπτέμβριος 2020: 153,1 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος  
2020: 148,5 δισεκ. ευρώ).

---

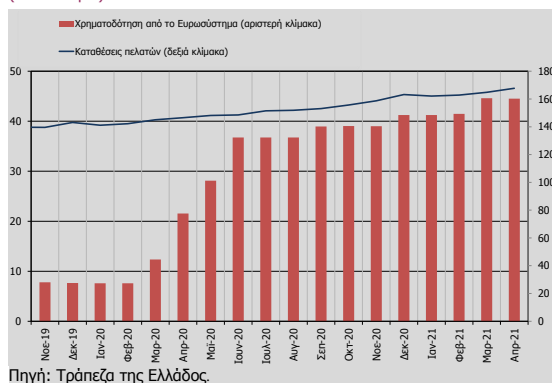
βούλιο της ΕΚΤ. Το ACC αποτελείται από πιστωτικές απαιτή-  
σεις που δεν πληρούν όλα τα κριτήρια επιλεξιμότητας που  
ισχύουν στο γενικό πλαίσιο της ΕΚΤ και μπορούν να περιλαμ-  
βάνουν δάνεια σε νοικοκυριά. Επιπλέον, στο ACC περιλαμβάν-  
ονται εταιρικά δάνεια, δάνεια σε ΜΜΕ, καταναλωτικά δάνεια  
ή ενυπόθηκα δάνεια. Για την αντιστάθμιση των υψηλότερων  
κινδύνων, οι κεντρικές τράπεζες επιβάλλουν μεγαλύτερες  
περικοπές αποτίμησης. Στις 7 Απριλίου 2020 το Διοικητικό  
Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να επιτρέψει προσωρινά την  
επέκταση του ACC και να μειώσει τις περικοπές αποτίμησης,  
δίνοντας τη δυνατότητα στις κεντρικές τράπεζες να περιλαμ-  
βάνουν δάνεια που σχετίζονται με την COVID-19 και υποστη-  
ρίζονται από εγγυήσεις του δημόσιου τομέα σε εταιρίες, ΜΜΕ,  
αυτοαπασχολούμενους και νοικοκυριά.

Σε ότι αφορά την πορεία των καταθέσεων  
από τα νοικοκυριά, η αβεβαιότητα για τις  
προοπτικές απασχόλησης συνέβαλε στην ενί-  
σχυση της αποταμιευτικής συμπεριφοράς  
τους. Συγκεκριμένα, από το β' εξάμηνο του  
2020, οι καταθέσεις όψεως των νοικοκυριών,  
συμπεριλαμβανομένου του ηλεκτρονικού  
χρήματος, παρουσίασαν σημαντική αύξηση.  
Επίσης, αυξητική πορεία, αν και με μικρότε-  
ρη δυναμική, εμφάνισαν οι καταθέσεις ταμι-  
ευτηρίου, λόγω της μείωσης των καταναλω-  
τικών δαπανών των νοικοκυριών οι οποίες  
περιορίστηκαν σε βασικές δαπάνες. Αντίθετα,  
συνεχή μείωση παρουσίασαν οι προθεσμιακές  
καταθέσεις από το δ' τρίμηνο του 2019 μέχρι  
και σήμερα, που αποτυπώνεται και στη μικρή  
πτώση των επιτοκίων καταθέσεων από τα  
νοικοκυριά μετά το Μάρτιο του 2020, για  
όλες τις διάρκειες. Αφενός η προτίμηση των  
νοικοκυριών για πιο ρευστές μορφές καταθέ-  
σεων κατά τη διάρκεια της πανδημίας και  
αφετέρου η φθηνή χρηματοδότηση της ΕΚΤ  
για τις τράπεζες οδήγησαν στη μείωση της  
ελκυστικότητας των προθεσμιακών καταθέ-  
σεων. Το σύνολο των καταθέσεων από τις μη  
χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις παρουσίασε  
συνεχή αυξητική τάση από το β' τρίμηνο του  
2020. Κατά το εξεταζόμενο χρονικό διάστη-  
μα, παρατηρείται σημαντική αύξηση στις κα-  
ταθέσεις όψεως και σε μικρότερο βαθμό στις  
καταθέσεις προθεσμίας. Η αυξητική αυτή  
τάση υποδηλώνει υψηλή συγκέντρωση ρευσ-  
τών διαθέσιμων από τις επιχειρήσεις στην  
προσπάθειά τους να δημιουργήσουν αποθέ-  
ματα ρευστότητας από τις άμεσες κρατικές  
ενισχύσεις και τα αυξημένα τραπεζικά δάνεια  
που πιστώθηκαν στους λογαριασμούς τους,  
καθώς και από το Πρόγραμμα Επιστρεπτέας  
Προκαταβολής. Τα επιτόκια καταθέσεων από  
τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις πα-  
ρουσίασαν μείωση κατά την εξεταζόμενη πε-  
ρίοδο, για όλες τις διάρκειες.

Η χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα αυξήθηκε από τα τέλη του γ' τριμήνου του 2020 για να διαμορφωθεί σε 44,5 δισεκ. ευρώ τον Απρίλιο του 2021 (Μάρτιος 2021: 44,6 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2020: 41,2 δισεκ. ευρώ, Σεπτέμβριος 2020: 39,0 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2020: 36,8 δισεκ. ευρώ). Το Διάγραμμα III.12 αποτυπώνει την εξέλιξη του ύψους των καταθέσεων και της χρηματοδότησης του πιστωτικού συστήματος από το Ευρωσύστημα μέσω πράξεων νομισματικής πολιτικής.

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

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η σημαντική αύξηση της χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών από το Ευρωσύστημα οφείλεται στους ευνοϊκούς όρους χρηματοδότησης μέσω των στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης Targeted Longer-Term Refinancing Operations TLTRO-III<sup>22</sup> και στη διεύρυνση του καταλόγου αποδεκτών ενεχύρων, κυρίως μετά την απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ σχετικά με τη χορήγηση παρέκκλισης (waiver) από τα κριτήρια επιλεξιμότητας του Ευρωσυστήματος για τους τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου.

<sup>22</sup> Οι στοχευμένες πράξεις μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTROs) είναι πράξεις του Ευρωσυστήματος που παρέχουν μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση σε πιστωτικά ιδρύματα με ελκυστικούς και ευνοϊκούς όρους δανεισμού και ενθαρρύνουν την παροχή πιστώσεων από τις τράπεζες στην πραγματική οικονομία.

Στις 30 Απριλίου 2020 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε τη διεξαγωγή έκτακτων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency longer-term refinancing operations) PELTROs<sup>23</sup>, με σκοπό τη διασφάλιση ομαλών συνθηκών στην αγορά χρήματος κατά την περίοδο της πανδημίας.

Με τον τρόπο αυτό οι ελληνικές τράπεζες υποκατέστησαν σε μεγάλο βαθμό τη διαπραγματευτική αγορά ενώ βελτίωσαν περαιτέρω τη ρευστότητά τους. Το Ευρωσύστημα ανταποκρίθηκε άμεσα στις νέες οικονομικές συνθήκες και προσφέρει ευρεία ρευστότητα στις εμπορικές τράπεζες με ευνοϊκούς όρους και για μεγάλη διάρκεια αποπληρωμής, ώστε να διασφαλίσει την απρόσκοπτη παροχή πίστωσης στην πραγματική οικονομία και την ομαλή λειτουργία του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, συμβάλλοντας στην αντιμετώπιση των οικονομικών συνεπειών της πανδημίας.

Η αύξηση της χρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος έχει οδηγήσει στην οικοδόμηση βελτιωμένων αποθεμάτων ρευστότητας, ενώ οι ελληνικές τράπεζες συνεχίζουν να διευρύνουν περαιτέρω τις θέσεις τους, βελτιώνοντας τη σύνθεση των χαρτοφυλακίων τους με χρεόγραφα υψηλής ρευστοποίησης (Level 1) και ελεύθερα από οποιεσδήποτε επιβαρύνσεις (unencumbered). Στόχος είναι η διαρκής βελτίωση του δείκτη κάλυψης ρευστότητας (Liquidity coverage ratio – LCR) των τραπεζών, ο οποίος το δ' τρίμηνο του 2020 ανήλθε

<sup>23</sup> Οι στοχευμένες πράξεις μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (PELTROSs) παρέχουν στήριξη σε ρευστότητα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της ζώνης του ευρώ και συμβάλουν στη διατήρηση της ομαλής λειτουργίας των χρηματαγορών. Οι συμμετέχοντες στις πράξεις PELTRO μπορούν να επωφεληθούν από τους νέους όρους για τις εξασφαλίσεις που χρησιμοποιούνται ως ενέχυρο και ισχύουν έως το τέλος Σεπτεμβρίου του 2021, οι οποίοι ανακοινώθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ στις 7 και 23 Απριλίου 2020.

στο 198,8% σε επίπεδο συστήματος, μέσω της αύξησης των υψηλής ποιότητας ρευστών διαθεσίμων (High quality liquid assets – HQLAs).

Προς την κατεύθυνση αυτή, όλες οι πρωτοβουλίες θα πρέπει να συντείνουν στη διαμόρφωση εργαλείων για την αξιοποίηση διαφοροποιημένων πηγών χρηματοδότησης και από τις αγορές, συμπεριλαμβανομένων των διατραπεζικών repos και της έκδοσης χρεογράφων. Υπό την προϋπόθεση της σταδιακής εξομάλυνσης του μακροοικονομικού περιβάλλοντος και της φθίνουσας πορείας της πανδημίας COVID-19, οι ελληνικές τράπεζες μπορούν να επιταχύνουν τις εκδόσεις χρεογράφων οι οποίες ξεκίνησαν ήδη από το τέλος του 2020 ενώ αναμένεται να προβούν ιδίως από το τέλος του 2021 και μετά σε έκδοση ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης και EMTNs και προνομιούχων ομολόγων, συμπεριλαμβανομένων και των «πράσινων» ομολογιών. Ήδη, αξίζει να σημειωθεί ότι τον Οκτώβριο του 2020 εκδόθηκε το πρώτο πράσινο ομόλογο από ελληνικό πιστωτικό ίδρυμα<sup>24</sup>.

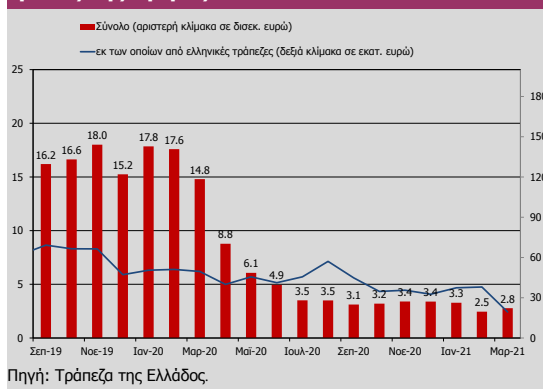
Η ενίσχυση της πρόσβασης στις κεφαλαιαγορές μέσω της περαιτέρω έκδοσης χρεογράφων χωρίς εξασφαλίσεις (senior unsecured bonds) θα αυξήσει την ικανότητα των τραπεζών να καλύπτουν τις ελάχιστες απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (MREL) στα επόμενα χρόνια.

Αναφορικά με τη διατραπεζική αγορά, ο όγκος συναλλαγών μειώθηκε σημαντικά το

<sup>24</sup> Τον Οκτώβριο του 2020 η Εθνική Τράπεζα εξέδωσε εξαετές πράσινο ομόλογο αξίας 500 εκατ. ευρώ με κουπόνι 2,75% και απόδοση 2,875% που λήγει στις 8 Οκτωβρίου 2026. Η έκδοση αυτή έγινε σε επιτόκιο ελαφρώς χαμηλότερα από αυτά των καλυμμένων ομολογιών που εκδόθηκαν το 2017 και έληξαν τον Οκτώβριο του 2020 (2,875%, έναντι 2,90%) και σε μεγαλύτερη διάρκεια (6 έτη, έναντι 3 ετών). Ανάμεσα στους θεσμικούς επενδυτές, η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (ETA) συμμετείχε κατά 50 εκατ. ευρώ.

2020, για να διαμορφωθεί σε 3,4 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2020 και στη συνέχεια να μειωθεί περαιτέρω σε 2,8 δισεκ. ευρώ το Μάρτιο του 2021 (Δεκέμβριος 2020: 3,4 δισεκ. ευρώ, Σεπτέμβριος 2020: 3,1 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2020: 4,9 δισεκ. ευρώ, Μάρτιος 2020: 14,8 δισεκ. ευρώ). Η εξέλιξη του δανεισμού των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω της διατραπεζικής αγοράς σε ατομική βάση αποτυπώνεται στο Διάγραμμα III.13.

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



Μετά το ξέσπασμα της πανδημίας COVID-19 και τα σχετικά μέτρα που υιοθετήθηκαν από την ΕΚΤ ήδη από το Μάρτιο του 2020, το ύψος των διατραπεζικών συμφωνιών επαναγοράς (interbank repos) μειώθηκε και έφθασε στο κατώτατο όριο της περιόδου το Σεπτέμβριο του 2020, το οποίο αποτελεί και χαμηλό 5-ετίας. Αντίθετα η χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών από το Ευρωσύστημα έφθασε στο υψηλό 4-ετίας το Μάρτιο του 2021(από το Σεπτέμβριο του 2017). Η εξέλιξη αυτή έλαβε χώρα ως αποτέλεσμα της συμπερίληψης των ελληνικών ομολόγων στις επιλέξιμες εξασφαλίσεις για τη λήψη χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα. Ουσιαστικά, η χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα κατέστη πιο ελκυστική, εξαιτίας των πολύ ευνοϊκών όρων και συνεπώς οι τράπεζες επέλεξαν τον τερματισμό των συμφωνιών επαναγοράς έναντι ομολόγων του Ελληνικού



Δημοσίου στη διατραπεζική αγορά. Σημειώνεται ότι η καθαρή ενίσχυση της ρευστότητας μέσω των πράξεων TLTRO III από τον Ιούνιο του 2020 έως και τον Απρίλιο του 2021 σε ευρωπαϊκό επίπεδο ανήλθε σε σχεδόν 977 δισεκ. ευρώ με πολύ ευνοϊκό επιτόκιο. Ακόμη, θετικά συνέβαλε στις αποδόσεις το έκτακτο πρόγραμμα αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP),<sup>25</sup> μέσω του οποίου αναμένεται να διατεθούν σε ευρωπαϊκό επίπεδο συνολικά 1,85 τρισεκ. ευρώ έως και το Μάρτιο του 2022 ή το τέλος της πανδημικής κρίσης, ύστερα από την απόφαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ της 10ης Δεκεμβρίου 2020 για διεύρυνση του φακέλου του εν λόγω προγράμματος. Το πρόγραμμα αυτό συμπληρώνει τα προγράμματα αγοράς στοιχείων ενεργητικού που ήδη εφαρμόζονται από το 2014.

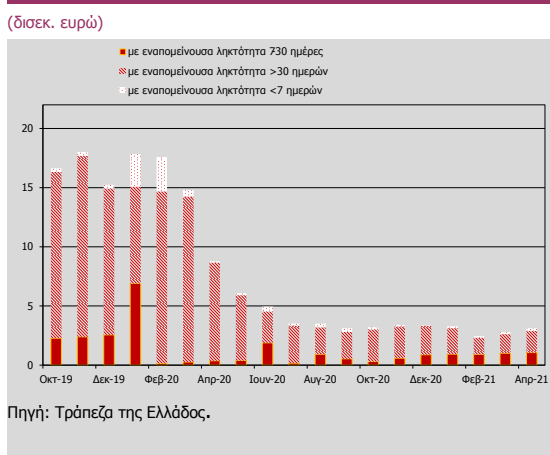
Παρ' όλα αυτά, οι διατραπεζικές συμφωνίες επαναγοράς γeros παραμένουν μια από τις πηγές χρηματοδότησης με διαχρονική αξία, αλλά με χαμηλότερους όγκους, καθώς χαρακτηρίζονται από ομαλή αναχρηματοδότηση, αυξανόμενο αριθμό αντισυμβαλλομένων και βελτιωμένη τιμολόγηση. Το κόστος των γeros για τη χρηματοδότηση των τραπεζών μειώθηκε διαχρονικά το 2020, καθώς οι όροι (επιτόκιο, περικοπές) βελτιώθηκαν, ενώ ακόμη και υπό τις τρέχουσες συνθήκες οι τράπεζες μπόρεσαν να προβαίνουν σε ομαλή αναχρηματοδότηση. Οι εξασφαλίσεις αποτελούνται από διακρατούμενες τιτλοποιήσεις (Asset

<sup>25</sup> Το Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) είναι ένα έκτακτο και προσωρινό εργαλείο επεκτατικής νομισματικής πολιτικής που υιοθετήθηκε για την αντιμετώπιση των συνθηκών ρευστότητας λόγω της πανδημίας COVID-19, με στόχο τη σταθεροποίηση των αγορών και τη διασφάλιση της ομαλής μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, ώστε να επανέλθει σταδιακά ο πληθωρισμός σε επίπεδα που θα συμφωνούν με τον ορισμό της ΕΚΤ για τη σταθερότητα των τιμών.

Backed Securities – ABS), καλυμμένα ομόλογα και ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και άλλων χωρών της ευρωζώνης.

Το Διάγραμμα III.14 αποτυπώνει την εξέλιξη του δανεισμού από τη διατραπεζική αγορά με πολύ βραχυπρόθεσμη ληκτότητα (<7 ημερών), βραχυπρόθεσμη ληκτότητα (7-30 ημερών) και μακροπρόθεσμη ληκτότητα (>30 ημερών). Ο δανεισμός μέσω γeros στη διατραπεζική αγορά με μακροπρόθεσμη ληκτότητα παρέμεινε περίπου σταθερός το δ' τρίμηνο του 2020 ενώ στη συνέχεια παρουσίασε περαιτέρω μείωση, για να διαμορφωθεί εν τέλει σε 58,8% επί του συνόλου του δανεισμού από τη διατραπεζική αγορά τον Απρίλιο του 2021 (Μάρτιος 2021: 58,1%, Δεκέμβριος 2020: 72,8%, Σεπτέμβριος 2020: 72,7%, Ιούνιος 2020: 53,6%). Αντίθετα, σημαντική αύξηση παρουσίασε ο δανεισμός μέσω γeros στη διατραπεζική αγορά με εναπομένουσα ληκτότητα από 7 έως 30 ημέρες το δ' τρίμηνο του 2020 και το α' τρίμηνο του 2021.

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

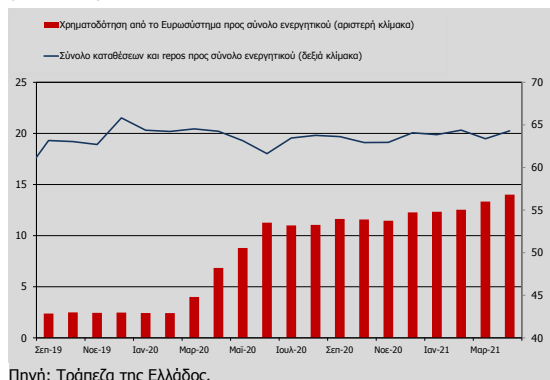


Ο λόγος της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα προς το σύνολο του ενεργητικού αυξήθηκε, όπως ήταν αναμενόμενο, το δ' τρίμηνο του 2020 και το α' τρίμηνο του 2021 για να διαμορφωθεί σε 14% τον Απρίλιο του 2021 (Μάρτιος 2021: 13,3%, Δεκέμβριος 2020: 12,3%, Σεπτέμβριος 2020: 11,5%, Ιού-

νιος 2020: 11,3%). Επιπροσθέτως, ο λόγος του συνόλου των καταθέσεων και γeros προς το σύνολο του ενεργητικού παρουσίασε σταθεροποιητική τάση κατά το δ' τρίμηνο του 2020 και το α' τρίμηνο του 2021, για να διαμορφωθεί σε 64,3% τον Απρίλιο του 2021 (Μάρτιος 2021: 63,4%, Δεκέμβριος 2020: 64,1%, Σεπτέμβριος 2020: 63,1%, Ιούνιος 2020: 61,6%). Το Διάγραμμα III.15 αποτυπώνει την εξέλιξη του ύψους της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα ως προς το σύνολο του ενεργητικού και του συνόλου των καταθέσεων και γeros ως προς το ύψος του ενεργητικού, αντίστοιχα.

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

(ποσοστά %)



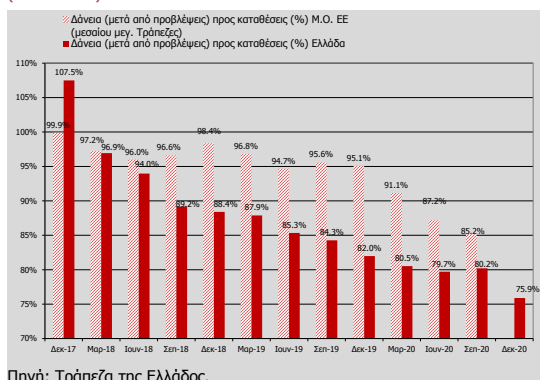
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Παρά τη μείωση της απομόχλευσης του δανειακού χαρτοφυλακίου των ελληνικών τραπεζών, η ανοδική πορεία των καταθέσεων συνετέλεσε στη συνεχιζόμενη μείωση του λόγου Δάνεια προς Καταθέσεις όπως αποτυπώνεται στο Διάγραμμα III.16. Πρέπει να αναφερθεί ότι ο λόγος έχει μειωθεί σημαντικά και έχει διαμορφωθεί σε επίπεδα χαμηλότερα από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο από το α' τρίμηνο του 2018. Συγκεκριμένα, ενώ το Σεπτέμβριο του 2017 η διαφορά των δύο λόγων ανερχόταν σε 12,2 εκατοστιαίες μονάδες, με τον ελληνικό να είναι μεγαλύτερος του αντίστοιχου ευρωπαϊκού μέσου όρου, το Σεπτέμβριο του 2020 ο ελληνικός λόγος υπολείπό-

ταν σημαντικά του ευρωπαϊκού μέσου όρου και η διαφορά τους διαμορφώθηκε στις 5 εκατοστιαίες μονάδες.

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

(ποσοστά %)

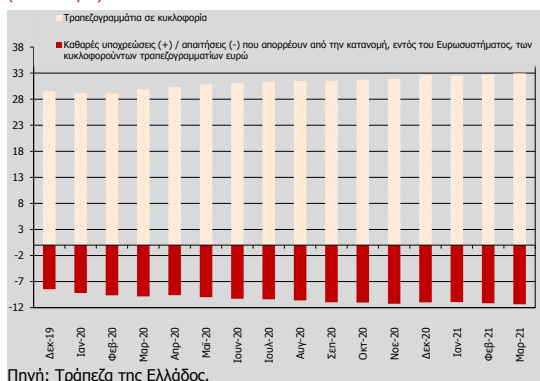


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τέλος, το ύψος των τραπεζογραμματίων σε κυκλοφορία παρουσιάζει ανοδική τάση από το β' τρίμηνο του 2020, και μετέπειτα, όπως είναι εμφανές από το Διάγραμμα III.17.

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

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Για το άμεσο μέλλον οι διατήρηση ευνοϊκών συνθηκών ρευστότητας είναι ζωτικής σημασίας για την επανεκκίνηση της οικονομικής δραστηριότητας. Συγκεκριμένα, το β' εξάμηνο του 2021 η οικονομική δραστηριότητα αναμένεται να αυξηθεί λόγω του εκτενούς προγράμματος εμβολιασμών, της χαλάρωσης των περιοριστικών μέτρων για την αντιμετώπιση της πανδημίας και της επαναλειτουργίας σημαντικών κλάδων της οικονομικής δρα-

στηριότητας, όπως ο τουρισμός. Ωστόσο, η αβεβαιότητα παραμένει υψηλή και η ανάκαμψη αναμένεται να είναι εύθραυστη, με το πραγματικό ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ να αναμένεται να ξεπεράσει το προ πανδημίας επίπεδο κατά το β' τρίμηνο του 2022, σύμφωνα με πιο πρόσφατες μακροοικονομικές προβλέψεις της ΕΚΤ (Μάρτιος 2021). Μια επιτυχημένη εκστρατεία εμβολιασμού σε ολόκληρη τη ζώνη του ευρώ σε συνδυασμό με την διατήρηση των ευνοϊκών συνθηκών χρηματοδότησης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι ζωτικής σημασίας για τη μείωση των κινδύνων ρευστότητας και της μεταβλητότητας στις χρηματοοικονομικές αγορές.

### 2.3 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΑΓΟΡΑΣ

Οι προοπτικές για ενδεχόμενη έξοδο από την κρίση βελτιώθηκαν, με ενθαρρυντικά νέα σχετικά με την πρόοδο στην παραγωγή και ανάπτυξη εμβολίων και ταχύτερη από το αναμενόμενο ανάκαμψη στις διεθνείς αγορές το β' εξάμηνο του 2020, ωστόσο η ανάκαμψη της οικονομική δραστηριότητας προβλέπεται να διαφέρει σημαντικά ανάμεσα στους διαφόρους κλάδους της πραγματικής οικονομίας. Οι προσδοκίες για ισχυρότερη οικονομική ανάκαμψη έχουν ενσωματωθεί στις χρηματιστηριακές αποτιμήσεις με αποτέλεσμα τη σημαντική ανάκαμψη στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου από το δ' τρίμηνο του 2020.

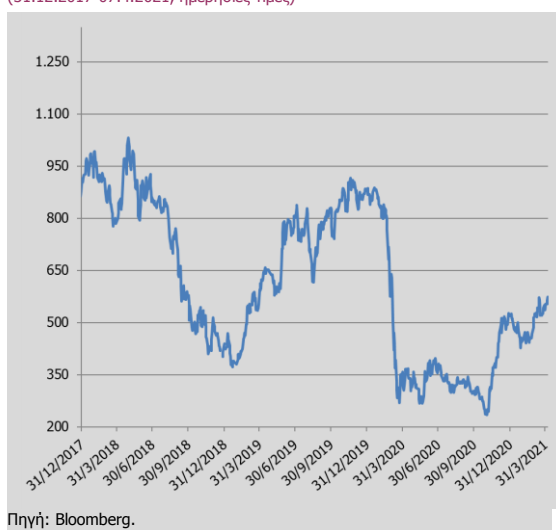
Η ενίσχυση των αγορών χρήματος και κεφαλαίου συνεχίστηκε και το α' τετράμηνο του 2021 παρά την εκ νέου επιβολή περιοριστικών μέτρων την περίοδο αυτή, καθώς οι σχετικές μειώσεις στην κινητικότητα φαίνεται να έχουν μικρότερο από το αναμενόμενο αντίκτυπο στην οικονομική δραστηριότητα λόγω, εν μέρει, και της προσεκτικής στόχευσης των μέτρων για τη δημόσια υγεία και την εισοδηματική στήριξη. Οι επιχειρήσεις και οι κατα-

ναλωτές έχουν επίσης προσαρμοστεί στις αλλαγές από τους υγειονομικούς περιορισμούς.

Ειδικότερα, η αύξηση του Γενικού Δείκτη τιμών μετοχών και του τραπεζικού δείκτη κατά 42,1% και 119,8% αντίστοιχα την περίοδο Νοεμβρίου – Δεκεμβρίου 2020 (Διάγραμμα III.18) οφείλεται στη βελτίωση του επενδυτικού κλίματος λόγω της αναβάθμισης του αξιόχρεου της Ελλάδας από την Moody's σε Βα3 από Β1 στις 06.11.2020, η οποία επικαλέστηκε τη βιώσιμη βελτίωση της θεσμικής ισχύος από τις μεταρρυθμίσεις και τις θετικές προοπτικές ανάπτυξης παρά τον αρνητικό αντίκτυπο της πανδημίας. Επιπροσθέτως, στις 23.04.2021 η Standard & Poor's προχώρησε στην αναβάθμιση του αξιόχρεου της Ελλάδας από ΒΒ- σε ΒΒ με θετικές προοπτικές περαιτέρω αναβάθμισης εφόσον η ανάκαμψη της χώρας αποδειχθεί ισχυρότερη των προβλέψεων. Ακόμα, τα προγράμματα αγορών του Ευρωσυστήματος συνεχίζουν να ενισχύουν σημαντικά την αγορά ομολόγων με στόχο τη διατήρηση ευνοϊκών οικονομικών συνθηκών.

**Διάγραμμα III.18 Τραπεζικός δείκτης (FTSE ΧΑ ΤΡΑΠΕΖΕΣ)**

(31.12.2017-07.4.2021, ημερήσιες τιμές)



Πηγή: Bloomberg.

Ύστερα από μια σχετική κάμψη τον Ιανουάριο του 2021, οι χρηματιστηριακοί δείκτες



ανέκαμψαν κατά 15,4% και 21,2% αντίστοιχα την περίοδο Φεβρουαρίου – Μαρτίου 2021 καθώς οι ελληνικές τράπεζες προέβησαν σε πρωτοβουλίες για τη μείωση των κινδύνων των χαρτοφυλακίων τους στο πλαίσιο συναλλαγών πώλησης μέσω τιτλοποιήσεων δανείων, αξιοποιώντας και το Σχήμα Προστασίας Στοιχείων Ενεργητικού (HAPS).

Ακολουθώντας τη βελτίωση του οικονομικού κλίματος, τα 5-ετή ασφάλιστρα πιστωτικού κινδύνου (5-year CDS) σημείωσαν σημαντική πτώση των τιμών τους την περίοδο Νοεμβρίου 2020-Φεβρουαρίου 2021 από 150 μονάδες βάσης στις 28 Οκτωβρίου 2020 σε 76 μονάδες βάσης στις 2 Μαρτίου 2021 αποτυπώνοντας και τη μείωση των επιπέδων κινδύνου σε παγκόσμιο επίπεδο, ενώ στη συνέχεια σταθεροποιήθηκαν στα επίπεδα αυτά την περίοδο Μαρτίου-Απριλίου 2021.

Κατά την ίδια περίοδο παρατηρήθηκε αποκλιμάκωση στην απόδοση των ελληνικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας που οφείλεται στην αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας από τους οίκους αξιολόγησης Moody's και S&P, στην απόφαση της ΕΚΤ τον Δεκέμβριο του 2020 για περαιτέρω αύξηση των αγορών στο PEPP καθώς και στην ιστορική συμφωνία των ηγετών της ΕΕ για το Μηχανισμό Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (Recovery and Resilience Fund - RRF), τον πυρήνα του NGEU το οποίο κρίνεται ως θετικό πιστωτικό γεγονός.

### Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε μετοχές-συμμετοχές

Εν μέσω ανάκαμψης της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς, ο σχετικός κίνδυνος των ελληνικών τραπεζών παραμένει σε χαμηλά επίπεδα λόγω της περιορισμένης έκθεσής τους σε μετοχές. Το τραπεζικό σύστημα κατά το Δεκέμβριο του 2020 μείωσε το ποσό μετοχών, αμοιβαίων κεφαλαίων και συμμετοχών που διακρατούσε ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2019. Συγκεκριμένα, στις 31.12.2020 κατείχε μετοχές, συμμετοχές και αμοιβαία κεφάλαια (στα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία) συνολικής αξίας 1,4 δισεκ. ευρώ, ήτοι 0,45% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος, έναντι 1,3 δισεκ. ευρώ στις 31.12.2019, ήτοι 0,51% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος (βλ. Πίνακα III.5). Επισημαίνεται ότι οι αποτιμήσεις των ελληνικών μετοχών και ειδικότερα των μετοχών των ελληνικών τραπεζών μειώθηκαν σημαντικά κατά το α' τρίμηνο 2020, με αποτέλεσμα τη συρρίκνωση της χρηματιστηριακής αξίας τους προς το σταθμισμένο ενεργητικό (Διάγραμμα III.19), αλλά ανέκαμψαν μερικώς και σταθεροποιήθηκαν το επόμενο χρονικό διάστημα, ενώ εξακολουθούν να παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα σε σχέση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (βλ. Διάγραμμα III.20).

### Πίνακας ΙΙΙ.5 Διάρθρωση του ενεργητικού και του παθητικού των ελληνικών εμπορικών τραπεζικών ομίλων

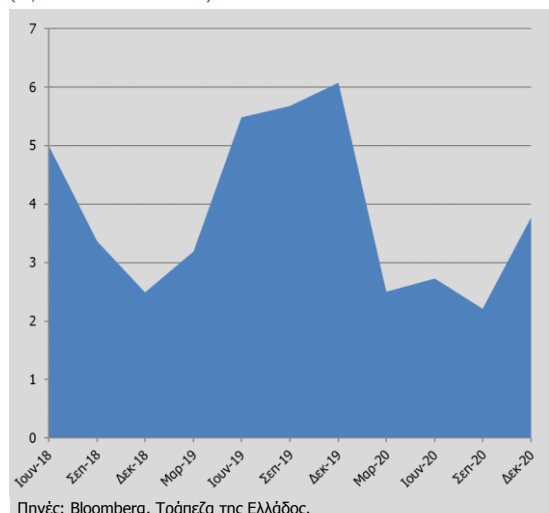
(αξία ισολογισμού, σε εκατ. ευρώ)

	30.9.2019	31.12.2019	31.3.2020	30.6.2020	30.9.2020	31.12.2020
<b>Όλα τα χαρτοφυλάκια</b>						
Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου (περιλαμβανομένων και των εντόκων γραμματίων)	17.502,13	16.438,90	20.350,48	23.455,28	23.224,16	26.755,02
Σύνολο εταιρικών ομολόγων	804,6	1.143,5	1.126,5	1.306,4	1.609,9	1.888,0
Σύνολο μετοχών	522,1	540,3	418,3	432,5	417,7	492,4
Σύνολο αμοιβαίων κεφαλαίων	105,4	129,8	109,3	117,5	118,4	115,5
Σύνολο συμμετοχών	555,2	637,1	622,4	695,9	748,5	718,9
<b>Χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία</b>						
Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου (περιλαμβανομένων και των εντόκων γραμματίων)	11.388,22	10.720,39	9.367,30	9.470,86	7.962,46	10.306,65
Εταιρικά ομόλογα	784,2	1.119,9	1.077,2	1.256,2	1.532,8	1.796,8
Μετοχές	522,1	540,3	418,3	432,5	417,7	492,4
Αμοιβαία κεφάλαια	105,4	129,8	109,3	117,5	118,4	115,5

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

### Διάγραμμα ΙΙΙ.19 Χρηματιστηριακή αξία τραπεζών προς σταθμισμένο ενεργητικό

(%, 30.06.2018-31.12.2020)



### Διάγραμμα ΙΙΙ.20 Χρηματιστηριακοί δείκτες

(31.10.2018-07.04.2021, ημερήσιες τιμές)



Η άνθηση των ευρωπαϊκών χρηματιστηριακών αγορών υποστηρίχθηκε από προσδοκίες για ανάκαμψη στα εταιρικά κέρδη και αύξηση της διάθεσης των επενδυτών για ανάληψη περισσότερων κινδύνων, πλην όμως συνεχίζει

να μην συμβαδίζει με τα αδύναμα θεμελιώδη οικονομικά μεγέθη. Μετά την πτώση των τιμών των μετοχών από την αναταραχή στις χρηματοοικονομικές αγορές τον Μάρτιο του 2020, οι μετέπειτα αυξήσεις ήταν πολύ μεγά-

λες, με αποτέλεσμα οι σημερινές αποτιμήσεις των ευρωπαϊκών χρηματιστηριακών δεικτών να έχουν υπερβεί τα προ της πανδημίας επίπεδα. Ωστόσο, η διαφορά των αποτιμήσεων μεταξύ των ευρωπαϊκών και των ελληνικών μετοχών διευρύνθηκε. Συγκεκριμένα, ενώ η χρηματιστηριακή αξία σε σχέση με τη λογιστική αξία (Price to Book Value - P/BV) των ευρωπαϊκών μετοχών κατά την περίοδο από 18 Μαρτίου 2020 μέχρι 31 Μαρτίου 2021 σημείωσε αύξηση κατά 90,8%, η χρηματιστηριακή αξία σε σχέση με τη λογιστική αξία για το Γενικό Δείκτη τιμών μετοχών στην Ελλάδα κατέγραψε αύξηση 77,5% κατά την ίδια χρονική περίοδο. Κατά συνέπεια, ενώ ο ευρωπαϊκός μέσος όρος διαμορφώθηκε σε επίπεδα μεγαλύτερα της μονάδας, ήτοι 2,13, ο αντίστοιχος δείκτης για την Ελλάδα στις 31 Μαρτίου 2021 συνέχισε να κυμαίνεται σε επίπεδα μικρότερα της μονάδας, ήτοι σε 0,73 (βλ. Διάγραμμα III.20). Γενικά οι χρηματιστηριακοί δείκτες συνεχίζουν να είναι ευαίσθητοι σε μεταβολές των προσδοκιών των επενδυτών σχετικά με το χρόνο υλοποίησης και το μέγεθος της οικονομικής ανάκαμψης, όπως επίσης και στο βαθμό συνέχισης των μέτρων διευκόλυνσης σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις.

Ύστερα από το χαμηλό τετραετίας που καταγράφηκε στις 16.03.2020, ο βασικός δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών κατέγραψε χαμηλό περιόδου στις 29.10.2020 και διαμορφώθηκε σε 564 μονάδες βάσης, με τον τραπεζικό δείκτη να διαμορφώνεται σε 236 μονάδες βάσης. Παράλληλα, ως αποτέλεσμα των ανησυχιών των επενδυτών για την επανεμφάνιση κρουσμάτων COVID-19, η τιμή των ελληνικών 5-ετών CDS παρουσίασε υψηλό περιόδου στις 28.10.2020 (150 μονάδες βάσης). Όμως στη συνέχεια, η χρηματιστηριακή αγορά παρουσίασε συνεχή ανάκαμψη

και ο βασικός δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών και ο τραπεζικός δείκτης διαμορφώθηκαν σε 902 και 603 μονάδες βάσης αντίστοιχα στις 07.04.2021 εν μέσω περαιτέρω μέτρων στήριξης τόσο σε ευρωπαϊκό όσο και σε εθνικό επίπεδο. Καταλυτικό ρόλο σε αυτό έπαιξαν η βελτίωση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και η πεποίθηση για διασφάλιση της βιωσιμότητας του ελληνικού χρέους, καθώς υποστηρίζεται από τη συνεχιζόμενη οικονομική ευελιξία ως σημαντικό παράγοντα μείωσης του κινδύνου. Ως αποτέλεσμα, ο κίνδυνος αγοράς στο ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα μειώθηκε αλλά ο κίνδυνος μετάδοσης διαταραχών παραμένει υψηλός.

#### **Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου**

Η αξία του χαρτοφυλακίου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου (περιλαμβανομένων και των εντόκων γραμματίων) που κατέχει το τραπεζικό σύστημα (χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία) ανήλθε σε 10,31 δισεκ. ευρώ στις 31.12.2020, έναντι 10,72 δισεκ. ευρώ στις 31.12.2019 (βλ. Πίνακα III.5).

Η έκθεση σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου αντιπροσωπεύει το 3,5% του συνόλου του ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος, έναντι 4,1% στις 31.12.2019. Σημειώνεται ότι τα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται σε τρέχουσες αξίες αφορούν αυτά που κατηγοριοποιούνται ως χαρτοφυλάκια χρηματοοικονομικών μέσων αποτιμώμενων στην εύλογη αξία μέσω των λοιπών συνολικών εσόδων (Fair Value Through Other Comprehensive Income – FVTOCI), χαρτοφυλάκια χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων αποτιμώμενων στην εύλογη αξία μέσω των αποτελεσμάτων (Fair Value Through Profit and Loss – FVTPL) και χαρτοφυλάκιο συναλλα-

γών (Held For Trading – HFT) (Πίνακας III.5 και Διάγραμμα III.21).

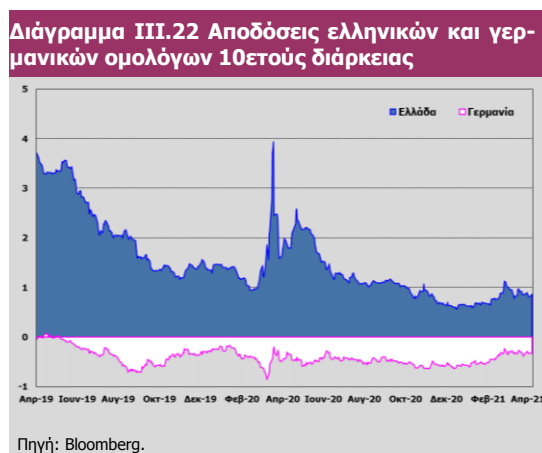


Επισημαίνεται πάντως ότι η έκθεση του τραπεζικού συστήματος προς την κεντρική κυβέρνηση έχει αυξηθεί σημαντικά, αν συνυπολογιστούν τα συνολικά ανοίγματα σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, η αναβαλλόμενη φορολογία καθώς και οι εγγυήσεις του Ελληνικού Δημοσίου που έχουν δοθεί στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος εξυγίανσης των τραπεζών από τα ΜΕΔ (βλ. Ειδικό Θέμα Ι)

Καθοδική πορεία παρουσίασε η απόδοση των ελληνικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας κατά την περίοδο Νοεμβρίου 2020-Δεκεμβρίου 2020, με αποτέλεσμα να καταγραφεί ιστορικό χαμηλό 0,56% στις 15.12.2020. Η απόδοση αυξήθηκε στο 1,11% στις 26.02.2021 λόγω της αβεβαιότητας για τη συνέχιση των διευκολυντικών πολιτικών ενόψει και της επέκτασης των περιοριστικών μέτρων, εξαιτίας των προκλήσεων που σχετίζονται με την πανδημία. Όμως μετά την ανακοίνωση της ΕΚΤ για αύξηση του εβδομαδιαίου ρυθμού αγοράς ομολόγων στο πλαίσιο του προγράμματος PEPP στις 11.03.2021 η απόδοση των ελληνικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας μειώθηκε στο 0,78%. Παράλληλα εγκρίθηκε από την

Ευρωπαϊκή Επιτροπή το ελληνικό πρόγραμμα 60 εκατ. ευρώ για τη στήριξη πολύ μικρών, μικρών και μεσαίων επιχειρήσεων που επηρεάστηκαν από την πανδημία ενώ οι αρχές ανακοίνωσαν νέα μέτρα στήριξης επιχειρηματικών κλάδων μέσω φορολογικών ελαφρύνσεων και επιδότησης πληρωμών δανείων. Στη συνέχεια η απόδοση παραμένει σταθερή μέχρι σήμερα ενώ σύμφωνα με την FitchRatings, το υψηλό επίπεδο χρέους της Ελλάδας είναι βιώσιμο παρά την πανδημία, καθώς υποστηρίζεται από τη συνεχιζόμενη οικονομική ευελιξία ως σημαντικό παράγοντα μείωσης του κινδύνου.

Κατ' αντιστοιχία, το πιστωτικό περιθώριο μεταξύ του ΟΕΔ 10ετούς διάρκειας και του αντίστοιχου γερμανικού ομολόγου μειώθηκε ανερχόμενο στις 15.12.2020 σε 1,17%, με το γερμανικό ομόλογο να παρουσιάζει απόδοση -0,61%. Στη συνέχεια, στις 26.02.2021 υπήρξε αύξηση σε 1,37% με την απόδοση του γερμανικού ομολόγου να παρουσιάζει απόδοση -0,26% ενώ στις 11.03.2021 καταγράφηκε πάλι μείωση σε 1,11%, με το γερμανικό ομόλογο να παρουσιάζει απόδοση -0,33%. (Διάγραμμα III.22).



### Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε εταιρικά ομόλογα

Κατά τη διάρκεια του 2020 η αξία των εταιρικών ομολόγων που κατέχει το τραπεζικό

σύστημα αυξήθηκε σημαντικά κατά 65% σε 1.888 εκατ. ευρώ στις 31.12.2020, από 1.143,5 εκατ. ευρώ στις 31.12.2019 (στα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία) (βλ. Πίνακα III.5).

Ωστόσο, το ποσοστό των εταιρικών ομολόγων σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό του τραπεζικού συστήματος παραμένει σε χαμηλό επίπεδο, διαμορφούμενο σε μόλις 0,65% του συνόλου του ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος στις 31.12.2020.

#### 2.4 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

Το 2020 η γεωγραφική παρουσία των ελληνικών τραπεζικών ομίλων στο εξωτερικό επηρεάστηκε από την αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση και τις ενέργειες εταιρικού μετασχηματισμού τους. Συγκεκριμένα, η Alpha Bank τον Ιανουάριο του 2020 μετέφερε στο Λουξεμβούργο τις δραστηριότητες του υποκαταστήματος που διατηρούσε στο Λονδίνο. Επίσης, το Δεκέμβριο του 2020 η Τράπεζα Πειραιώς έπαυσε τη λειτουργία του υποκαταστήματός της στο Λονδίνο και μετέφερε τις τραπεζικές του εργασίες στην Ελλάδα.

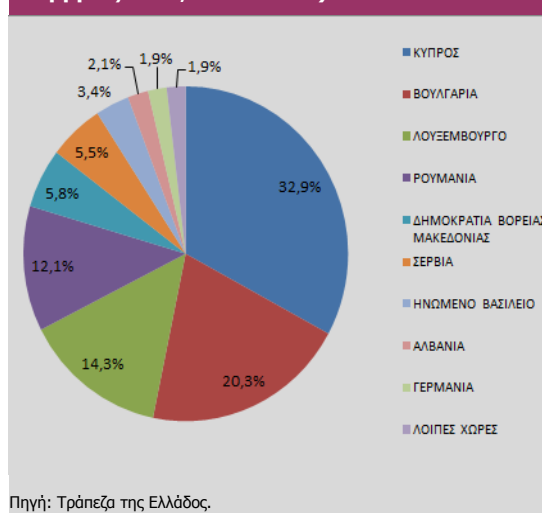
Το ενεργητικό των ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό ανήλθε το Δεκέμβριο του 2020 σε 30,4 δισεκ. ευρώ, σχεδόν αμετάβλητο σε σύγκριση με το 2019, ενώ το μερίδιο των διεθνών δραστηριοτήτων στο συνολικό ενεργητικό σε ενοποιημένη βάση μειώθηκε σε 10,4% το Δεκέμβριο του 2020 από 11,7% το Δεκέμβριο του 2019.

Ως προς τη γεωγραφική κατανομή, η Νοτιοανατολική Ευρώπη (NA Ευρώπη)<sup>26</sup> αντιπροσωπεύει το 78,6% του συνολικού ενεργητι-

<sup>26</sup> Η δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη αφορά τραπεζικές θυγατρικές στις εξής χώρες: Αλβανία, Βουλγαρία, Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας, Κύπρο, Ρουμανία και Σερβία.

κού των διεθνών δραστηριοτήτων με κυριότερη παρουσία στην Κύπρο και τη Βουλγαρία (βλ. Διάγραμμα III.23). Τα χρηματοοικονομικά κέντρα, δηλαδή η Γερμανία, το Ηνωμένο Βασίλειο και το Λουξεμβούργο, αντιπροσωπεύουν ποσοστό 19,5%, με τη μεγαλύτερη παρουσία να εμφανίζεται στο Λουξεμβούργο. Το μερίδιο της NA Ευρώπης στις καταθέσεις και στα δάνεια εξωτερικού είναι ακόμη μεγαλύτερο (87,9% και 82,7% αντίστοιχα, βλ. Πίνακα III.6), όπου συγκεντρώνεται και ο μεγαλύτερος αριθμός υπηρεσιακών μονάδων και προσωπικού.

Διάγραμμα III.23 Κατανομή του ενεργητικού των τραπεζικών ομίλων στο εξωτερικό (Δεκέμβριος 2020, ποσοστό %)



Η κερδοφορία των διεθνών δραστηριοτήτων μειώθηκε κυρίως εξαιτίας του σχηματισμού αυξημένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο στο πλαίσιο εξυγίανσης του χαρτοφυλακίου δανείων. Το 2020 τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε 83 εκατ. ευρώ (έναντι 236 εκατ. ευρώ το 2019 σε συγκρίσιμη βάση, μειωμένα κατά 65%). Ζημιογόνες ήταν οι δραστηριότητες στο Ηνωμένο Βασίλειο και τη Γερμανία.



### Πίνακας ΙΙΙ.6 Βασικά μεγέθη ελληνικών τραπεζικών ομίλων στο εξωτερικό (Δεκέμβριος 2020)

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

Χώρα	Ενεργητικό	Δάνεια (πριν από προβλέψεις)	Δάνεια σε καθυστέρηση (άνω των 3 μηνών)	Ποσοστό δανείων σε καθυστέρηση	Καταθέσεις	Αριθμός υπηρεσιακών μονάδων	Αριθμός προσωπικού
<b>Νοτιοανατολική Ευρώπη</b>	<b>23.929</b>	<b>15.482</b>	<b>2.490</b>	<b>16%</b>	<b>18.926</b>	<b>536</b>	<b>8.711</b>
Αλβανία	625	302	30	10%	512	34	416
Βουλγαρία	6.187	4.053	201	5%	5.228	192	2.907
Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας	1.750	1.249	95	8%	1.406	64	1.008
Κύπρος	10.018	6.037	2.017	33%	8.132	35	1.186
Ρουμανία	1.670	1.225	56	5%	948	80	1.239
Σερβία	625	302	30	10%	512	34	416
<b>Χρηματοοικονομικά κέντρα</b>	<b>5.938</b>	<b>3.106</b>	<b>13</b>	<b>0%</b>	<b>2.394</b>	<b>4</b>	<b>221</b>
Γερμανία	565	455	1	0%	121	1	14
Ην. Βασίλειο	1.029	426	3	1%	811	1	89
Λουξεμβούργο	4.344	2.225	9	0%	1.462	2	118
<b>Λοιπές Χώρες</b>	<b>571</b>	<b>125</b>	<b>12</b>	<b>9%</b>	<b>222</b>	<b>17</b>	<b>271</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>30.438</b>	<b>18.713</b>	<b>2.515</b>	<b>13%</b>	<b>21.542</b>	<b>557</b>	<b>9.203</b>

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τα δάνεια σε καθυστέρηση<sup>27</sup> ανήλθαν το Δεκέμβριο του 2020 σε 2,5 δισεκ. ευρώ (μειωμένα κατά 19% σε σχέση με το 2019 σε συγκρίσιμη βάση), αντιπροσωπεύοντας το 13% του δανειακού χαρτοφυλακίου. Αναλυτικότερα, το ποσοστό δανείων σε καθυστέρηση στο σύνολο των δανείων ανέρχεται σε 9% για τα επιχειρηματικά, 11% για τα καταναλωτικά δάνεια και σε 26% για τα στεγαστικά δάνεια. Τα δάνεια σε καθυστέρηση μειώθηκαν σε όλες τις κατηγορίες δανείων (-29% για τα επιχειρηματικά δάνεια, -13% για τα στεγαστικά δάνεια και -3% για τα καταναλωτικά δάνεια σε συγκρίσιμη βάση). Το ποσοστό κάλυψης των δανείων σε καθυστέρηση από συσσωρευμένες προβλέψεις αυξήθηκε σε 73% (Δεκέμβριος 2019: 63%).

Όσον αφορά τη ρευστότητα, ο δείκτης δάνεια προς καταθέσεις μειώθηκε (Δεκέμβριος 2020:

86,9%, Δεκέμβριος 2019: 87,4%). Αναλυτικότερα, οι καταθέσεις αυξήθηκαν οριακά ταχύτερα από τις χορηγήσεις (κατά 2,1% και 1,8% αντίστοιχα σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2019 σε συγκρίσιμη βάση).

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

### 3. ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ

Οι δείκτες ανθεκτικότητας των τραπεζικών ομίλων επηρεάστηκαν το 2020 από τις επιπτώσεις της πανδημίας αλλά και την εφαρμογή των στρατηγικών μείωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Οι κυριότερες εξελίξεις ήταν η καταγραφή ζημιών μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες, κυρίως εξαιτίας του σχηματισμού αυξημένων προβλέψεων χρήσεως για τον πιστωτικό κίνδυνο, καθώς και η μείωση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών.

<sup>27</sup> Δάνεια σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών.



### 3.1 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

Το 2020 οι ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν υψηλές ζημιές μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες ύψους 2.057 εκατ. ευρώ, έναντι κερδών 203 εκατ. ευρώ το 2019 (βλ. Πίνακα III.7).

Αναλυτικότερα, το 2020 τα λειτουργικά έσοδα αυξήθηκαν σημαντικά σε ετήσια βάση, λόγω της σημαντικής αύξησης των εσόδων από μη τοκοφόρες εργασίες κατά 55,2%. Ειδικότερα, τα έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις, τα οποία είναι μη επαναλαμβανόμενα, τριπλασιάστηκαν σε σχέση με το 2019, προερχόμενα κυρίως από κέρδη που προέκυψαν από το χαρτοφυλάκιο ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου. Τα καθαρά έσοδα από προμήθειες αυξήθηκαν οριακά, ενώ τα λοιπά έσοδα μειώθηκαν.

Όσον αφορά τα καθαρά έσοδα από τόκους, παρέμειναν σχεδόν αμετάβλητα. Τα έσοδα από τόκους επηρεάστηκαν αρνητικά από τη συνεχιζόμενη συρρίκνωση του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών καθώς και τη μείωση των επιτοκίων χορηγήσεων. Η υποχώρηση των εξόδων για τόκους οφείλεται στο μειωμένο κόστος των καταθέσεων και στη συμμετοχή στις στοχευμένες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTRO III) του Ευρωσυστήματος με εξαιρετικά ευνοϊκούς όρους. Κατά συνέπεια, το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο μειώθηκε κατά 25 μονάδες βάσης σε σχέση με το 2019 και διαμορφώθηκε στο 1,9% (βλ. Πίνακα III.8). Ωστόσο, το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο των ελληνικών τραπεζών παραμένει σημαντικά υψηλότερο από το αντίστοιχο των μεσαίου μεγέθους τραπεζικών ομίλων στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ).

**Πίνακας III.7 Αποτελέσματα χρήσεως του ελληνικού τραπεζικού τομέα**

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	2019	2020	Μεταβολή (%)
<b>Λειτουργικά έσοδα</b>	<b>8.207</b>	<b>9.617</b>	<b>17,2</b>
Καθαρά έσοδα από τόκους	5.672	5.684	0,2
- Έσοδα από τόκους	7.748	7.446	-3,9
- Έξοδα τόκων	-2.075	-1.762	-15,1
Καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες	2.534	3.933	55,2
- Καθαρά έσοδα από προμήθειες	1.233	1.245	1,0
- Έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις	778	2.342	>100
- Λοιπά έσοδα	523	346	-33,9
<b>Λειτουργικά έξοδα</b>	<b>-4.272</b>	<b>-4.197</b>	<b>-1,8</b>
Δαπάνες προσωπικού	-2.216	-2.127	-4,0
Διοικητικά έξοδα	-1.531	-1.503	-1,8
Αποσβέσεις	-525	-567	7,9
<b>Καθαρά έσοδα (λειτουργικά έσοδα – λειτουργικά έξοδα)</b>	<b>3.935</b>	<b>5.420</b>	<b>37,7</b>
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο	-2.694	-5.562	>100
Λοιπές ζημιές απομείωσης	-180	-758	>100
Μη επαναλαμβανόμενα κέρδη/ζημιές	-190	-277	45,8
<b>Κέρδη(+)/Ζημιές (-) προ φόρων</b>	<b>871</b>	<b>-1.176</b>	<b>-</b>
Φόροι	-196	-509	>100
Κέρδη(+)/Ζημιές(-) από διακοπτόμενες δραστηριότητες	-472	-372	-21,2
<b>Κέρδη(+)/Ζημιές (-) μετά από φόρους</b>	<b>203</b>	<b>-2.057</b>	<b>-</b>

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

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

(ποσοστά %)

	Ελλάδα		ΕΕ 28 <sup>1</sup>
	2019	2020	Εννεάμηνο 2020
Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο <sup>2, 3</sup>	2,2	1,9	1,3
Λειτουργικά έξοδα/ενεργητικό <sup>2, 3</sup>	1,6	1,4	1,2
Λειτουργικά έξοδα/λειτουργικά έσοδα (δείκτης αποτελεσματικότητας)	52,1	43,6	62,0
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο/Δάνεια (κόστος πιστωτικού κινδύνου) <sup>3</sup>	1,8	3,7	0,6
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο/λειτουργικά έσοδα	68,5	102,6	17,7
Αποδοτικότητα ενεργητικού <sup>2, 3, 4</sup>	0,08	-0,69	0,25
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων <sup>2, 3, 4</sup>	0,7	-7,8	3,0

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

<sup>1</sup> Τραπεζικοί όμιλοι μεσαίου μεγέθους, με βάση το ενεργητικό τους.

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

<sup>3</sup> Ετησιοποιημένα μεγέθη.

<sup>4</sup> Ο υπολογισμός των δεικτών αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA) και αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) λαμβάνει υπόψη τα κέρδη μετά από φόρους και διακοπόμενες δραστηριότητες.

Όσον αφορά τα λειτουργικά έξοδα, παρουσίασαν περαιτέρω υποχώρηση λόγω της συνεχιζόμενης συρρίκνωσης του προσωπικού και του δικτύου καταστημάτων, αλλά και των μειωμένων εξόδων για τη διαχείριση μη εξυπηρετούμενων δανείων. Αντίθετα, οι αποσβέσεις αυξήθηκαν κυρίως ως αποτέλεσμα της αύξησης των άυλων περιουσιακών στοιχείων λόγω επενδύσεων σε υποδομές πληροφορικής.

Ως αποτέλεσμα των παραπάνω, ενισχύθηκαν τα λειτουργικά κέρδη το 2020 και βελτιώθηκε ο δείκτης αποτελεσματικότητας (λόγος λειτουργικών εξόδων προς έσοδα) των ελληνικών τραπεζών. Ο δείκτης αυτός παραμένει σε επίπεδο σημαντικά χαμηλότερο έναντι του μέσου όρου των μεσαίου μεγέθους τραπεζικών ομίλων στην ΕΕ.

Η τάση αποκλιμάκωσης του κόστους πιστωτικού κινδύνου (cost of credit risk)<sup>28</sup> αντιστράφηκε το 2020. Συγκεκριμένα, το 2020 σχηματίστηκαν προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο συνολικού ύψους 5,6 δισεκ. ευρώ, έναντι 2,7 δισεκ. ευρώ το 2019. Από αυτές, 1 δισεκ. ευρώ αντανakλά την ενσωμάτωση των δυσμενέστερων μακροοικονομικών προβλέψεων εξαιτίας της πανδημίας στα υποδείγματα των τραπεζών για τον υπολογισμό ζημιών απομείωσης, 1,5 δισεκ. ευρώ σχετίζεται με την πώληση μεγάλου χαρτοφυλακίου ΜΕΔ από μια σημαντική τράπεζα και 3,1 δισεκ. ευρώ αποτελεί γενικές και ειδικές προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο.

Οι ζημίες προ φόρων διαμορφώθηκαν σε 1.176 εκατ. ευρώ το 2020. Ως αποτέλεσμα όλων των παραπάνω οι τραπεζικοί όμιλοι κατέγραψαν ζημίες μετά από φόρους και δια-

<sup>28</sup> Το κόστος πιστωτικού κινδύνου είναι ο λόγος των προβλέψεων χρήσης για τον πιστωτικό κίνδυνο προς τα δάνεια μετά από τις συσσωρευμένες προβλέψεις.

κοπτόμενες δραστηριότητες και οι δείκτες αποδοτικότητας του ενεργητικού (RoA) και των ιδίων κεφαλαίων (RoE) των τραπεζικών ομίλων απέκτησαν εκ νέου αρνητικό πρόσημο (-0,69% και -7,8% αντίστοιχα).

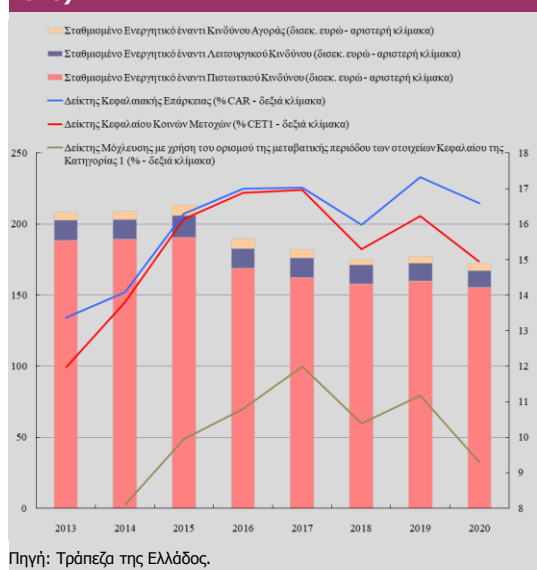
Όσον αφορά τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές για την κερδοφορία, αυτές είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με την εξέλιξη της πανδημίας και τις επιπτώσεις της στην πραγματική οικονομία και τον τραπεζικό τομέα. Το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων ασκεί πίεση στα καθαρά έσοδα από τόκους των τραπεζών, αναδεικνύοντας την ανάγκη αναζήτησης εναλλακτικών πηγών εσόδων και περαιτέρω εξορθολογισμού του κόστους. Στην κατεύθυνση αυτή μπορεί να συμβάλλει η επιτάχυνση του ψηφιακού μετασχηματισμού των πιστωτικών ιδρυμάτων, με την πελατεία τους να εμφανίζεται πιο δεκτική στην αλλαγή αυτή κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Ωστόσο, η αναμενόμενη αύξηση του πιστωτικού κινδύνου των πιστωτικών ιδρυμάτων εξαιτίας της επιδείνωσης της χρηματοοικονομικής κατάστασης επιχειρήσεων και νοικοκυριών θα οδηγήσει στην ανάγκη σχηματισμού αυξημένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο, περιορίζοντας περαιτέρω τη δυνατότητά τους για εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου βραχυπρόθεσμα. Κατά συνέπεια, η ανάπτυξη ενός διατηρήσιμου επιχειρηματικού μοντέλου που θα επιτρέπει την επίτευξη ενός ικανοποιητικού επιπέδου οργανικής κερδοφορίας αποτελεί μια από τις προκλήσεις που καλούνται να αντιμετωπίσουν οι ελληνικές τράπεζες.

### 3.2 ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΕΠΑΡΚΕΙΑ

Το 2020 η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζικών ομίλων υποχώρησε έναντι του 2019, παραμένοντας όμως σε ικανοποιητικό επίπεδο. Συγκεκριμένα, ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 ratio – CET1 ratio)

σε ενοποιημένη βάση μειώθηκε σε 14,9% το Δεκέμβριο του 2020 από 16,2% το Δεκέμβριο του 2019 (βλ. Διάγραμμα III.24), και ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαίου (Total Capital Ratio – TCR) σε 16,6%, από 17,3% αντίστοιχα.<sup>29</sup> Οι δείκτες αυτοί υπολείπονται του μέσου όρου των πιστωτικών ιδρυμάτων υπό την άμεση εποπτεία της ΕΚΤ στη ζώνη του ευρώ (CET1 ratio 15,6% και TCR 19,5% αντίστοιχα το Δεκέμβριο του 2020). Ενσωματώνοντας την πλήρη επίδραση του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9, fully loaded), ο Δείκτης CET1 των ελληνικών τραπεζικών ομίλων διαμορφώθηκε σε 12,5% και ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαίου σε 14,2%.

**Διάγραμμα III.24 Κατανομή του σταθμισμένου ενεργητικού ανά κίνδυνο, εξέλιξη της κεφαλαιακής επάρκειας και δείκτης μόχλευσης των ελληνικών τραπεζών (Δεκέμβριος 2013 - Δεκέμβριος 2020)**



Αναλυτικότερα, τα εποπτικά ίδια κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών μειώθηκαν κατά 7,5% το Δεκέμβριο του 2020 σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2019, έχοντας επηρεαστεί αρνητικά από την εφαρμογή των μεταβατι-

<sup>29</sup> Οι δείκτες αφορούν το σταθμισμένο μέσο όρο των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ενοποιημένη βάση.

κών διατάξεων του ΔΠΧΑ 9 και την καταγραφή ζημιών μετά από φόρους. Επιπλέον, σημαντική παράμετρο αποτελεί η χαμηλή ποιότητα των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζών. Το Δεκέμβριο του 2020 οι οριστικές και εκκαθαρισμένες αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (Deferred Tax Credits – DTCs) ανέρχονταν σε 15,1 δισεκ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 53% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων.

Παράλληλα το σταθμισμένο ως προς τον κίνδυνο ενεργητικό μειώθηκε κατά 3,4% το 2020, ως αποτέλεσμα του σχηματισμού αυξημένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο, της πώλησης χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων δανείων, αλλά και της εφαρμογής του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 873/2020 (“CRR quick fix”).

Επίσης, ο δείκτης μόχλευσης<sup>30</sup> μειώθηκε σε 9,3% το Δεκέμβριο του 2020 από 11,2% το Δεκέμβριο του 2019 (βλ. Διάγραμμα III.24). Η μείωση αυτή οφείλεται εν μέρει στην αύξηση των θέσεων των ελληνικών τραπεζών σε ομόλογα, τα οποία λαμβάνονται υπόψη για τον υπολογισμό του δείκτη μόχλευσης.

Τα μέτρα του Εποπτικού Συμβουλίου της ΕΚΤ για την προσωρινή κεφαλαιακή ελάφρυνση των πιστωτικών ιδρυμάτων που υπάγονται στην άμεση εποπτεία του με σκοπό την αντιμετώπιση των επιπτώσεων από την πανδημία του κορωνοϊού COVID-19 θα παραμείνουν σε ισχύ τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2022 (βλ. Ειδικό Θέμα II: Τα εποπτικά και κανονιστικά μέτρα που έχουν ληφθεί για το χρηματοπιστωτικό σύστημα στο πλαί-

<sup>30</sup> Λόγος των στοιχείων κεφαλαίου κατηγορίας 1 που διαθέτει μία τράπεζα (με χρήση του ορισμού της μεταβατικής περιόδου των στοιχείων κεφαλαίου Tier 1) προς το μέσο συνολικό ενοποιημένο ενεργητικό της.

σιο της πανδημίας COVID-19).<sup>31</sup> Ειδικότερα, οι τράπεζες μπορούν προσωρινά να χρησιμοποιούν πλήρως τόσο το απόθεμα διατήρησης κεφαλαίου (capital conservation buffer) όσο και το απόθεμα κεφαλαίου που καθορίζεται από την καθοδήγηση του Πυλώνα 2 (Pillar 2 Guidance – P2G). Παράλληλα, επιτράπηκε στις τράπεζες να χρησιμοποιούν μερικώς κεφάλαια που δεν προσμετρούνται στα ίδια κεφάλαια του Δείκτη CET1, όπως πρόσθετα μέσα κεφαλαίου της κατηγορίας 1 (Additional Tier 1 – AT1) και μέσα κεφαλαίου της κατηγορίας 2 (Tier 2) για την ικανοποίηση των απαιτήσεων του Πυλώνα 2 (Pillar 2 Requirements – P2R).<sup>32</sup> Αντίστοιχα μέτρα έχουν ληφθεί για τις λιγότερο σημαντικές τράπεζες που είναι υπό την άμεση εποπτεία της Τράπεζας της Ελλάδος. Επιπροσθέτως, έχει ανασταλεί για ένα έτος η μεταβατική εφαρμογή του αποθέματος ασφαλείας των λοιπών συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων (O-SII) στην Ελλάδα.

Θετική εξέλιξη αποτελεί η ολοκλήρωση συναλλαγών κεφαλαιακής ενίσχυσης κατά τη διάρκεια των πρώτων μηνών του 2021, όπως η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου κατά 1,4 δισεκ. ευρώ και η έκδοση ομολόγου Additional Tier 1 ύψους 600 εκατ. ευρώ από την Τράπεζα Πειραιώς, καθώς και η έκδοση ομολόγου Tier 2 ύψους 500 εκατ. ευρώ από την Alpha Bank. Επιπροσθέτως, θετικά προσμετράται και η επικείμενη αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου της Alpha Bank κατά 800 εκατ. ευρώ.

<sup>31</sup> Βλ. Δελτίο Τύπου ΕΚΤ της 12ης Μαρτίου 2020, “ECB Banking Supervision provides temporary capital and operational relief in reaction to coronavirus”, διαθέσιμο στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ, στη διεύθυνση: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200312~45417d8643.en.html>

<sup>32</sup> Η συγκεκριμένη διευκόλυνση προβλέπεται και στις διατάξεις της CRD V, οπότε θα ισχύει σε μόνιμη βάση.

Όσον αφορά τις προοπτικές για την κεφαλαιακή επάρκεια, οι ελληνικές τράπεζες αντιμετωπίζουν τις παρακάτω προκλήσεις: α) την αβεβαιότητα σχετικά με τη δυνατότητα εσωτερικής δημιουργίας κεφαλαίου σε ένα περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, β) το κόστος υλοποίησης της στρατηγικής τους για τη μείωση των υφιστάμενων ΜΕΔ και γ) την ανάγκη αποκατάστασης του διαμεσολαβητικού τους ρόλου μέσω της αυξημένης χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας.

## IV. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

### 1. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Οι κίνδυνοι που ανέλαβαν οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις το 2020, όπως προκύπτουν από την ανάλυση της Κεφαλαιακής Απαιτήσης Φερεγγυότητας,<sup>33</sup> δεν παρουσιάζουν σημαντικές μεταβολές σε σύγκριση με το 2019.

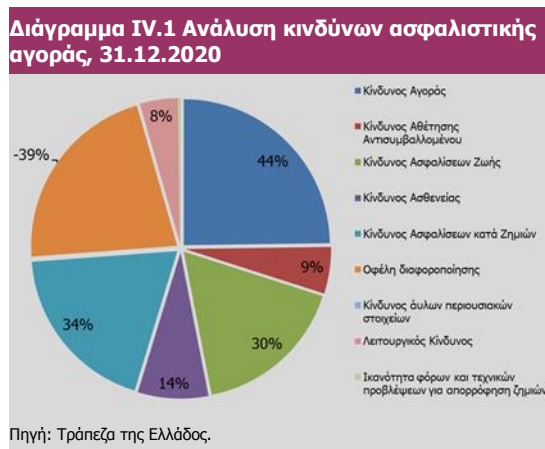
Οι κίνδυνοι αυτοί είτε συνδέονται αμιγώς με τις ασφαλιστικές εργασίες των ασφαλιστικών επιχειρήσεων είτε είναι κίνδυνοι στους οποίους εκτίθενται μέσω του επενδυτικού τους χαρτοφυλακίου. Για τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις που αναλαμβάνουν εργασίες ασφαλίσεων ζωής, οι κίνδυνοι, εκ της φύσεως των προϊόντων που διαθέτουν, είναι περισσότερο μακροχρόνιοι και επιφέρουν συνήθως μεγαλύτερο επιτοκιακό κίνδυνο και εν γένει κίνδυνο αγοράς. Στις ασφαλίσεις κατά ζημιών, οι ασφαλιστικοί κίνδυνοι είναι κυρίως βραχυχρόνιοι, αν και σε ορισμένες περιπτώσεις απαιτείται χρόνος μέχρι τον πλήρη διακανονισμό των απαιτήσεων ασφάλισης, και σε μεγάλη κλίμακα αφορούν καταστροφικούς κινδύνους, όπως σεισμού ή πυρκαγιάς. Επιπλέον, τόσο για τις εργασίες ασφαλίσεων ζωής όσο και τις ασφαλίσεις κατά ζημιών, σημαντικοί θεωρούνται ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου, καθώς και ο λειτουργικός κίνδυνος, ο οποίος συνδέεται συνολικά με την, επιτυχή ή μη, επιχειρησιακή λειτουργία της ασφαλιστικής επιχείρησης.

Πιο συγκεκριμένα ο κίνδυνος αγοράς, ο οποίος αφορά κυρίως τους κινδύνους μετοχών και πιστωτικών περιθωρίων, παρουσίασε μι-

κή αύξηση συγκριτικά με το 2019, ενώ ο ασφαλιστικός κίνδυνος, ο οποίος αφορά κυρίως τον κίνδυνο των ασφαλίσεων κατά ζημιών, παρουσίασε μικρή μείωση. Σημειώνεται ότι η ανάλυση των κινδύνων που παρουσιάζεται στα παρακάτω διαγράμματα αφορά την καθαρή Κεφαλαιακή Απαιτήση Φερεγγυότητας, ήτοι μετά την επίπτωση της αντασφάλισης,<sup>34</sup> η οποία είναι σημαντική κυρίως για τους καταστροφικούς κινδύνους (κλάδοι πυρός-σεισμού).

#### 1.1 ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΤΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Συγκεντρωτικά, η ανάλυση των κινδύνων για το σύνολο της ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς, κατά την 31.12.2020, φαίνεται στο Διάγραμμα IV.1

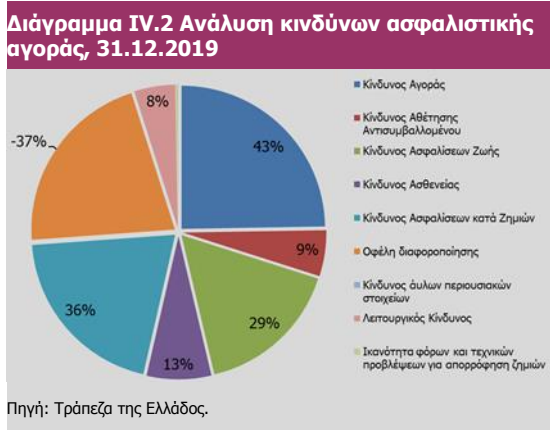


Η αντίστοιχη ανάλυση των κινδύνων για το σύνολο της ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς ένα έτος πριν (31.12.2019) φαίνεται στο Διάγραμμα IV.2.

<sup>33</sup> Ο υπολογισμός της Κεφαλαιακής Απαιτήσης Φερεγγυότητας (Solvency Capital Requirement) απεικονίζει την επάρκεια σε κεφάλαια ώστε η ασφαλιστική επιχείρηση να έχει τη δυνατότητα να απορροφά ζημιές σε επίπεδο εμπιστοσύνης 99,5% και με ορίζοντα ενός έτους.

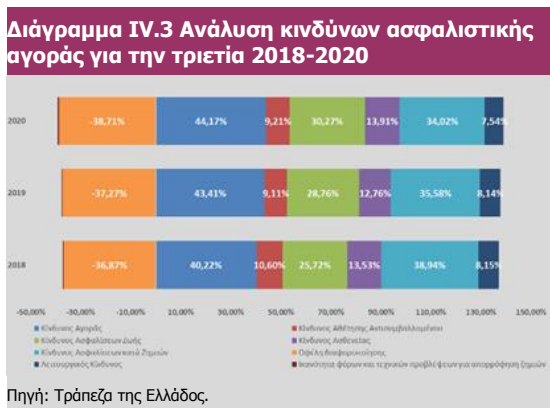
<sup>34</sup> Αντασφάλιση είναι μία τεχνική μείωσης του κινδύνου της ασφαλιστικής επιχείρησης, βάσει σύμβασης, κατά την οποία μεταφέρεται τμήμα του κινδύνου ή και του χαρτοφυλακίου σε τρίτα μέρη.





Από τη σύγκριση των δύο ανωτέρω διαγραμμάτων παρατηρείται αύξηση μίας ποσοστιαίας μονάδας για τους κινδύνους αγοράς, ασφαλίσεων ζωής και ασθένειας, ενώ ο κίνδυνος ασφαλίσεων κατά ζημιών παρουσίασε πτώση κατά δύο ποσοστιαίες μονάδες.

Στο Διάγραμμα IV.3 αποτυπώνεται η εξέλιξη των κινδύνων της ασφαλιστικής αγοράς την τελευταία τριετία.

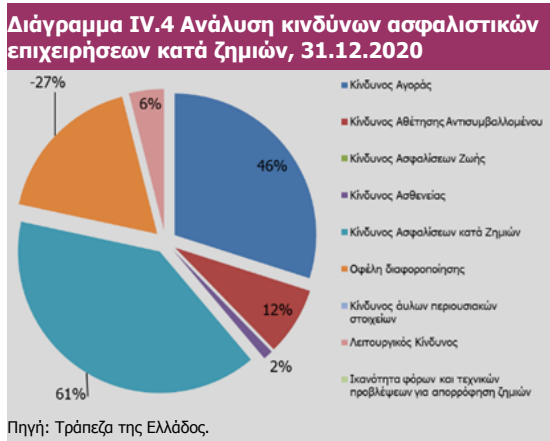


Την τριετία 2018-2020 παρατηρείται σταδιακή αύξηση του κινδύνου αγοράς και του κινδύνου ασφαλίσεων ζωής, ενώ μικρή μείωση υπάρχει στους κινδύνους ασφαλίσεων κατά ζημιών και αθέτησης αντισυμβαλλομένου. Ο λειτουργικός κίνδυνος και ο κίνδυνος ασθένειας παρουσιάζουν μικρότερες αποκλίσεις την εν λόγω τριετία.

### Ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών

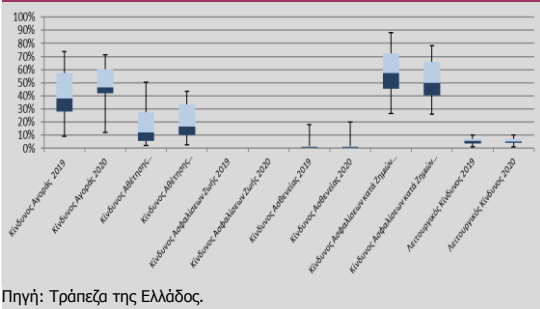
Στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών, ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι ο ασφαλιστικός, ο οποίος συνεισφέρει κατά 61,06% (από

64,19% το 2019 και 67,31% το 2018) στη διαμόρφωση του προφίλ κινδύνου τους, ενώ ο αμέσως επόμενος – αλλά σημαντικά μικρότερος – κίνδυνος είναι ο κίνδυνος αγοράς, ο οποίος συνεισφέρει στη διαμόρφωση του προφίλ κινδύνου τους κατά 46,24% (από 43,59% το 2019 και 37,83% το 2018). Ο επόμενος κατά σειρά σημαντικότητας κίνδυνος είναι ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου, με συνεισφορά 12,05%, παρουσιάζοντας αύξηση σε σχέση με το προηγούμενο έτος κατά 1,91%, ενώ ο λειτουργικός κίνδυνος παραμένει αρκετά μικρός, περίπου στο 6,16% (από 6,39% το προηγούμενο έτος). Τέλος, τα οφέλη από τη διαφοροποίηση των κινδύνων συνεισφέρουν στη διαμόρφωση του προφίλ κινδύνου τους αφαιρετικά, καθώς μειώνουν τον κίνδυνο κατά 27,23% (Διάγραμμα IV.4).



Τα ανωτέρω συμπεράσματα αφορούν το σύνολο των ασφαλιστικών επιχειρήσεων κατά ζημιών, ενώ η εικόνα των κινδύνων διαφοροποιείται σημαντικά μεταξύ των επί μέρους ασφαλιστικών επιχειρήσεων κατά ζημιών (Διάγραμμα IV.5).

**Διάγραμμα IV.5 Κατανομή κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων κατά ζημιών**



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

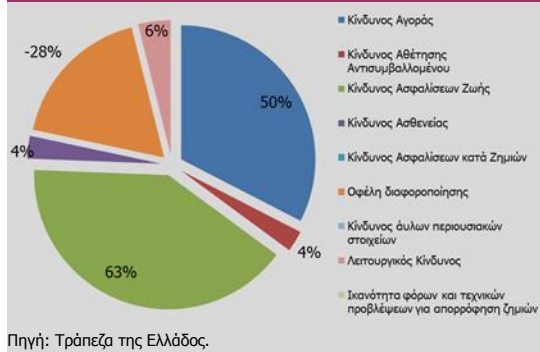
Από το Διάγραμμα IV.5 φαίνεται η μεγάλη ανομοιογένεια στο προφίλ κινδύνου μεταξύ των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, ιδιαίτερα στον κίνδυνο αγοράς και στον κίνδυνο αθέτησης αντισυμβαλλομένου, όπου τα ποσοστά συνεισφοράς των συγκεκριμένων κινδύνων στο προφίλ κινδύνου τους κυμαίνονται από 11,98% μέχρι και 71,01% και από 2,78% μέχρι και 43,40%, αντίστοιχα.

### Ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής

Στις δύο (2) ασφαλιστικές επιχειρήσεις που ασκούν αποκλειστικά ασφαλίσεις ζωής, ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι ο ασφαλιστικός, με ποσοστό περίπου 62,81%, παρουσιάζοντας μείωση περίπου τεσσάρων ποσοστιαίων μονάδων σε σχέση με το προηγούμενο έτος (66,62%), ενώ ο αμέσως μεγαλύτερος είναι ο κίνδυνος αγοράς με 50,49% (από 43,84% κατά το προηγούμενο έτος) (Διάγραμμα IV.6). Ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου αυξήθηκε σε 3,94% από 2,21% το προηγούμενο έτος, ενώ ο λειτουργικός κίνδυνος μειώθηκε σε 6,06% από 7,66% το προηγούμενο έτος. Τέλος, ο κίνδυνος ασθενείας κινήθηκε σε αντίστοιχα επίπεδα με το προηγούμενο έτος (4,23% για το 2020 και 4,31% για το 2019).

Τα οφέλη από τη διαφοροποίηση των κινδύνων κινούνται σε παρόμοιο επίπεδο με των ασφαλιστικών κατά ζημιών (27,53%).

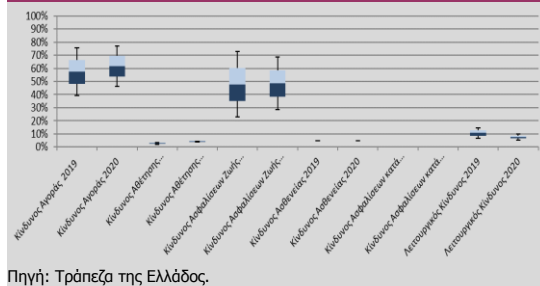
**Διάγραμμα IV.6 Ανάλυση κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής, 31.12.2020**



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τα ανωτέρω συμπεράσματα αφορούν το σύνολο των ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής, ενώ η εικόνα των κινδύνων μεταξύ των επιμέρους ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής παρατίθεται στο Διάγραμμα IV.7.

**Διάγραμμα IV.7 Κατανομή κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής**



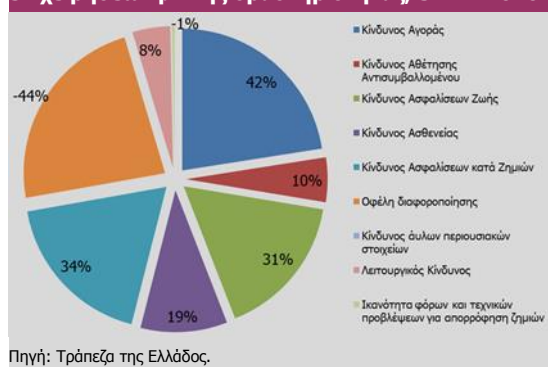
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

### Ασφαλιστικές επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας

Στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις που ασκούν ταυτόχρονα ασφαλίσεις ζωής και κατά ζημιών (ασφαλιστικές επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας), η συνεισφορά των διαφόρων κινδύνων στο προφίλ των κινδύνων τους διαφοροποιείται σημαντικά. Ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι αυτός της αγοράς, καθώς συνεισφέρει κατά 42,44% (από 43,29% το προηγούμενο έτος), ενώ οι ασφαλιστικοί κίνδυνοι κατά ζημιών, ζωής και ασθενείας συνεισφέρουν με ποσοστό 34,33%, 31,01% και 18,68%, αντίστοιχα, με τα αντίστοιχα ποσοστά για το προηγούμενο έτος να είναι 35,52%, 28,42% και 16,84% (Διάγραμμα IV.8). Επιπλέον, ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου κινείται σε υψηλά επίπεδα,

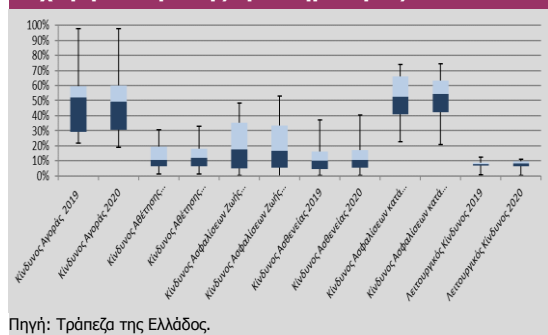
αν και είναι μειωμένος σε σχέση με τα προηγούμενα έτη (περίπου 9,57%, από 10,16% το 2019 και 11,56% το 2018). Τα οφέλη από τη διαφοροποίηση είναι αρκετά σημαντικά (μειώνουν τον κίνδυνο κατά 43,62% περίπου), καθώς οι επιχειρήσεις αυτές έχουν μεγαλύτερες δυνατότητες ανάληψης ασυσχέτιστων ή και, σε ορισμένες περιπτώσεις, αρνητικά συσχετισμένων κινδύνων.

**Διάγραμμα IV.8 Ανάλυση κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων μικτής δραστηριότητας, 31.12.2020**



Στο Διάγραμμα IV.9 διαφαίνεται η κατανομή των κινδύνων μεταξύ των ασφαλιστικών επιχειρήσεων μικτής δραστηριότητας.

**Διάγραμμα IV.9 Κατανομή κινδύνων ασφαλιστικών επιχειρήσεων μικτής δραστηριότητας**

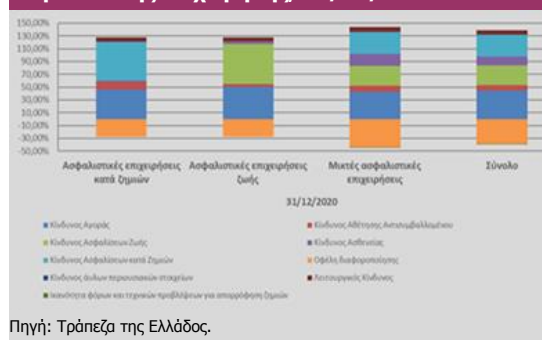


Από το Διάγραμμα IV.9 φαίνεται η μεγάλη ανομοιογένεια των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, που προέρχεται κυρίως από το γεγονός ότι οι επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας διαχωρίζονται σε αυτές που αναλαμβάνουν κατά κύριο λόγο κινδύνους ασφαλίσεων ζωής, καθώς δεν μπορούν να ασκήσουν ασφαλίσεις κατά ζημιών πέραν από αυτές που περιλαμβάνουν κινδύνους ασθένειας, και σε αυτές που αναλαμβάνουν κατά κύριο λόγο

κινδύνους ασφαλίσεων κατά ζημιών. Ομοίως, η μεγάλη ανομοιογένεια που εμφανίζει ο κίνδυνος ασφαλίσεων ζωής οφείλεται στο μικρό αριθμό ασφαλιστικών επιχειρήσεων που αναλαμβάνουν σημαντικό ασφαλιστικό κίνδυνο ζωής, αν και ο εν λόγω κίνδυνος παρουσιάζει αύξηση από το προηγούμενο έτος (31,01% για το 2020, έναντι 28,42% για το 2019 και 25,61% το 2018).

Στο Διάγραμμα IV.10 φαίνονται συγκριτικά οι κίνδυνοι ανά είδος ασφαλιστικής επιχείρησης.

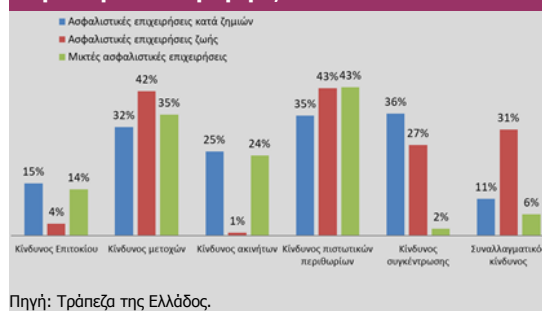
**Διάγραμμα IV.10 Κατανομή κινδύνων ανά είδος ασφαλιστικής επιχείρησης, 31/12/2020**



## Ο κίνδυνος αγοράς των ασφαλιστικών επιχειρήσεων

Αναφορικά με τον κίνδυνο αγοράς, ο οποίος αποτελεί το 44,17% του συνολικού κινδύνου των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, αυτό που φαίνεται είναι ότι υπάρχουν μεγάλες διαφοροποιήσεις μεταξύ των ασφαλιστικών επιχειρήσεων (Διάγραμμα IV.11).

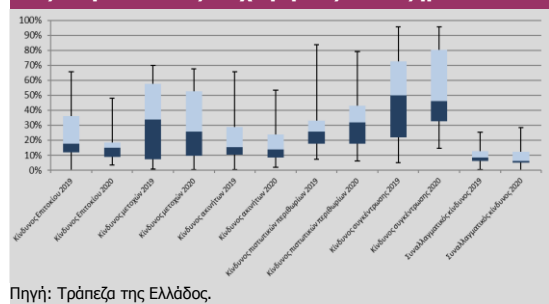
**Διάγραμμα IV.11 Ανάλυση του κινδύνου αγοράς στην ασφαλιστική αγορά, 31.12.2020**



Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών παρουσιάζουν μεγάλη έκθεση στον κίνδυνο

συγκέντρωσης (35,76% του συνολικού κινδύνου τους, από 37,59% για το προηγούμενο έτος) και στους κινδύνους πιστωτικών περιθωρίων (35,13%), μετοχών (31,80%) και ακινήτων (24,61%). Η κατανομή των κινδύνων της αγοράς στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών παρατίθεται στο Διάγραμμα IV.12.

**Διάγραμμα IV.12 Κατανομή του κινδύνου αγοράς στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών**



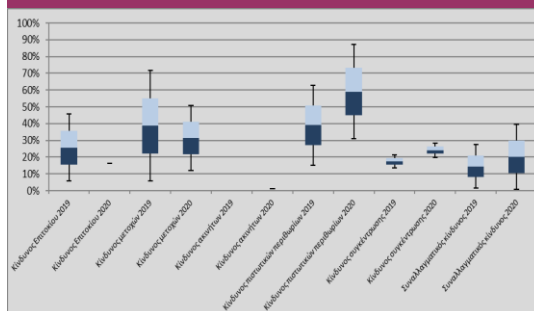
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Αντίστοιχα, ο μεγαλύτερος κίνδυνος των ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής είναι ο κίνδυνος πιστωτικών περιθωρίων (43,18%), ο οποίος παρουσίασε σημαντική αύξηση σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος (25,47%), καθώς και ο κίνδυνος μετοχών και ο συναλλαγματικός κίνδυνος, οι οποίοι ανέρχονται αντίστοιχα στο 42,32% (από 57,42% το προηγούμενο έτος) και στο 31,08% (από 21,86% το προηγούμενο έτος). Αξιοσημείωτο είναι ότι ο κίνδυνος επιτοκίου μειώθηκε αισθητά σε 3,52%, από 14,30% το 2019 και 15,10% το 2018.

Ο κίνδυνος ακινήτων είναι σχεδόν μηδενικός, ενώ ο κίνδυνος συγκέντρωσης επανήλθε στα επίπεδα του 2018 (26,51% για το 2020, 19,59% για το 2019 και 24,60% το 2018).

Η κατανομή των κινδύνων αγοράς στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής παρατίθεται στο Διάγραμμα IV.13.

**Διάγραμμα IV.13 Κατανομή των κινδύνων αγοράς στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής**



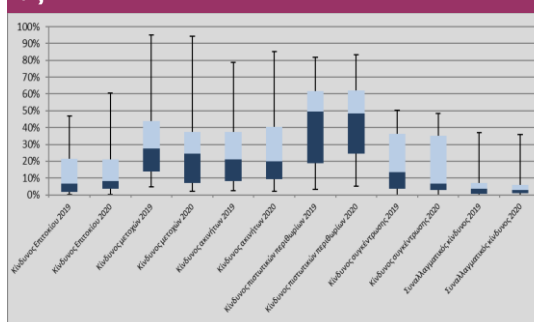
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας παρουσιάζουν μεγάλη ανομοιομορφία ως προς την έκθεσή τους στους κινδύνους της αγοράς. Σε κάθε κατηγορία κινδύνου της αγοράς υπάρχουν ασφαλιστικές επιχειρήσεις με σχεδόν μηδενική έκθεση, όπως και ασφαλιστικές επιχειρήσεις με αρκετά μεγάλη έκθεση.

Στις επιχειρήσεις αυτές, ο μεγαλύτερος εκ των κινδύνων αγοράς είναι ο κίνδυνος πιστωτικών περιθωρίων, με ποσοστό 43,49%, και ακολουθεί ο κίνδυνος μετοχών με ποσοστό 35,43%, έναντι 41,78% και 36,73% αντίστοιχα για το 2019.

Η κατανομή των κινδύνων της αγοράς στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις μικτής δραστηριότητας παρατίθεται στο Διάγραμμα IV.14.

**Διάγραμμα IV.14 Κατανομή του κινδύνου αγοράς ασφαλιστικών επιχειρήσεων μικτής δραστηριότητας**



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

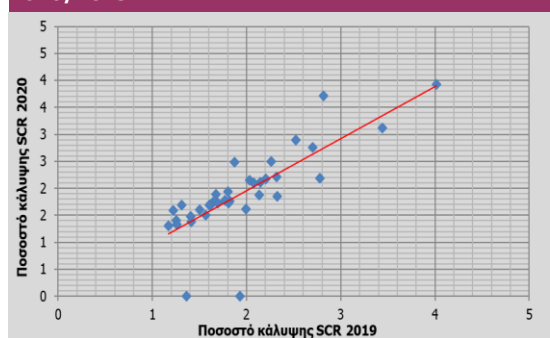


## 1.2 Η ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Παρά τις επιπτώσεις της πανδημίας στο σύνολο της οικονομίας, η ελληνική ασφαλιστική αγορά εμφανίζει επάρκεια κεφαλαίων καλής ποιότητας. Η Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας (Solvency Capital Requirement) για το σύνολο της ασφαλιστικής αγοράς στις 31.12.2020 διαμορφώθηκε σε 1,931 δισεκ. ευρώ (από 1,899 δισεκ. ευρώ το προηγούμενο έτος), με τα συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια να ανέρχονται σε 3,591 δισεκ. ευρώ (από 3,403 δισεκ. ευρώ το προηγούμενο έτος). Επιπροσθέτως, η συνολική Ελάχιστη Κεφαλαιακή Απαίτηση (MCR) διαμορφώθηκε σε 698,82 εκατ. ευρώ (από 691,46 εκατ. ευρώ το προηγούμενο έτος), με τα αντίστοιχα συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια να ανέρχονται σε 3,430 δισεκ. ευρώ (από 3,257 δισεκ. ευρώ το προηγούμενο έτος) και να αφορούν εξολοκλήρου κεφάλαια Κατηγορίας 1.

Στο Διάγραμμα IV.15 παρατίθεται η σύγκριση του ποσοστού κάλυψης του SCR κατά το έτος 2020 με το αντίστοιχο του έτους 2019.

**Διάγραμμα IV.15 Ποσοστό κάλυψης SCR 2020/2019**



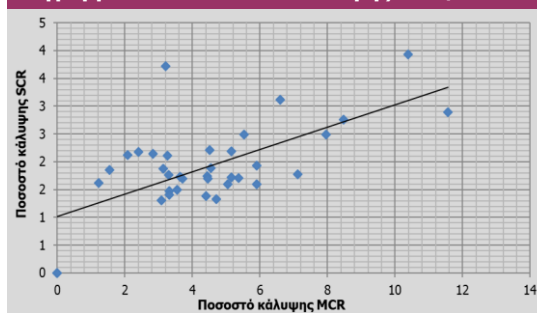
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι επιχειρήσεις που βρίσκονται πάνω από την κόκκινη ευθεία εμφανίζουν βελτίωση του ποσοστού κάλυψης του SCR κατά το 2020 σε σχέση με το προηγούμενο έτος, ενώ οι επιχειρήσεις που βρίσκονται κάτω εμφανίζουν χει-

ροτέρηση, ωστόσο όλες παραμένουν φερέγγυες.

Στο Διάγραμμα IV.16 παρατίθεται το ποσοστό κάλυψης του MCR σε σχέση με το ποσοστό κάλυψης του SCR, ανά ασφαλιστική επιχείρηση:

**Διάγραμμα IV.16 Ποσοστά κάλυψης MCR/SCR**



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

## 2. ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΙΚΗΣ ΜΙΣΘΩΣΗΣ – ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΡΑΚΤΟΡΕΥΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ – ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΠΑΡΟΧΗΣ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ

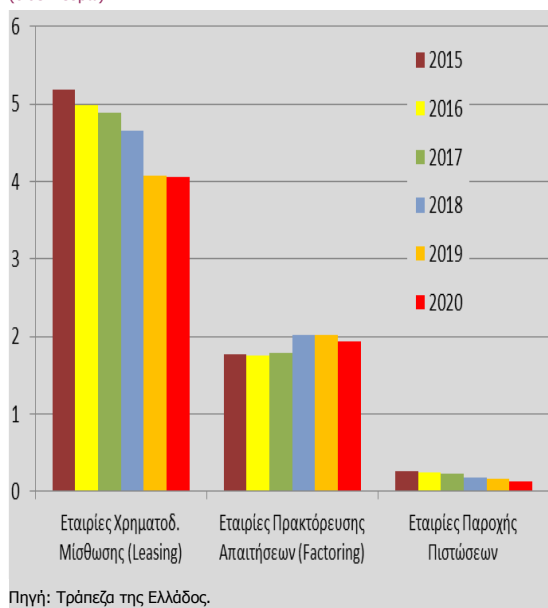
Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, το ενεργητικό των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing) παρουσίασε μικρή μείωση και διαμορφώθηκε στα 4,05 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2020, έναντι 4,08 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2019 (βλ. Διάγραμμα IV.17).

Αντίστοιχα, το ενεργητικό των εταιριών πρακτορεύσης επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) ανήλθε στις 31.12.2020 στα 1,94 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 3,9% σε σχέση με τις 31.12.2019 (2,01 δισεκ. ευρώ).

Παράλληλα, το ενεργητικό των εταιριών παροχής πιστώσεων συνέχισε την πτωτική πορεία που ακολουθεί κατά τα τελευταία έτη και ανήλθε στο τέλος του 2020 στα 132,5 εκατ. ευρώ, έναντι 166 εκατ. ευρώ στο τέλος Δεκεμβρίου του 2019.

#### Διάγραμμα IV.17 Ενεργητικό λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα

(δίσεκ. ευρώ)



Αναφορικά με τη διασύνδεση των λοιπών επιχειρήσεων με τα πιστωτικά ιδρύματα, διαπιστώνεται ότι οι υποχρεώσεις τους προς τα πιστωτικά ιδρύματα μειώθηκαν εντός του 2020 και ανήλθαν στο 14,7% του παθητικού τους, έναντι 15,3% στο τέλος της προηγούμενης χρήσης.

Ταυτόχρονα, οι απαιτήσεις των λοιπών επιχειρήσεων κατά πιστωτικών ιδρυμάτων αυξήθηκαν ελαφρώς (από 199 χιλ. ευρώ σε 215 χιλ. ευρώ μεταξύ δ' τρ. 2019 και δ' τρ. 2020) και κυμάνθηκαν στα επίπεδα του 3,5% του ενεργητικού τους το Δεκέμβριο του 2020, έναντι 3,2% το Δεκέμβριο του 2019.

Όσον αφορά τα αποτελέσματα χρήσεως, το 2020 οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης κατέγραψαν ζημίες της τάξης των 5 εκατ. ευρώ, μειωμένες ωστόσο αισθητά σε σχέση με την αντίστοιχη χρονική περίοδο της προηγούμενης χρήσης (2019: 106,8 εκατ. ευρώ) (βλ. Διάγραμμα IV.18).

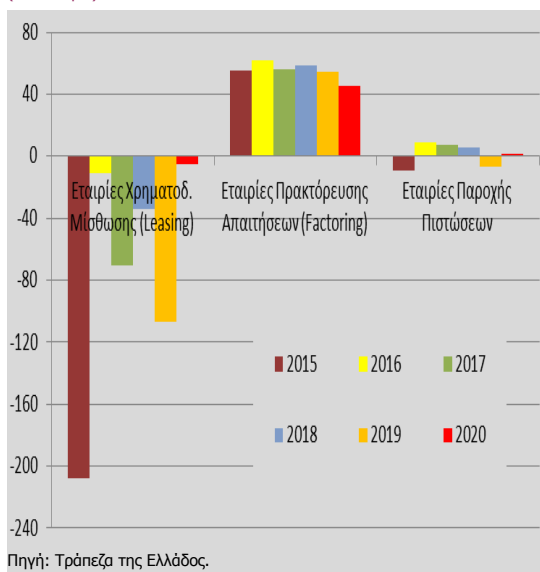
Παράλληλα, κέρδη συνέχισαν να παρουσιάζουν οι εταιρίες πρακτόρευσης επιχειρηματικών απαιτήσεων. Τα κέρδη αυτά κυμάνθηκαν

στο επίπεδο των 45,5 εκατ. ευρώ στο τέλος του έτους (έναντι 54,7 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2019).

Αντίστοιχα, κέρδη της τάξης των 1,8 εκατ. ευρώ κατέγραψαν στις 31.12.2020 οι εταιρίες παροχής πιστώσεων, ανακάμπτοντας από τις ζημίες 6,6 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη χρονική περίοδο της προηγούμενης χρήσης.

#### Διάγραμμα IV.18 Αποτελέσματα χρήσεως λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα

(εκατ. ευρώ)

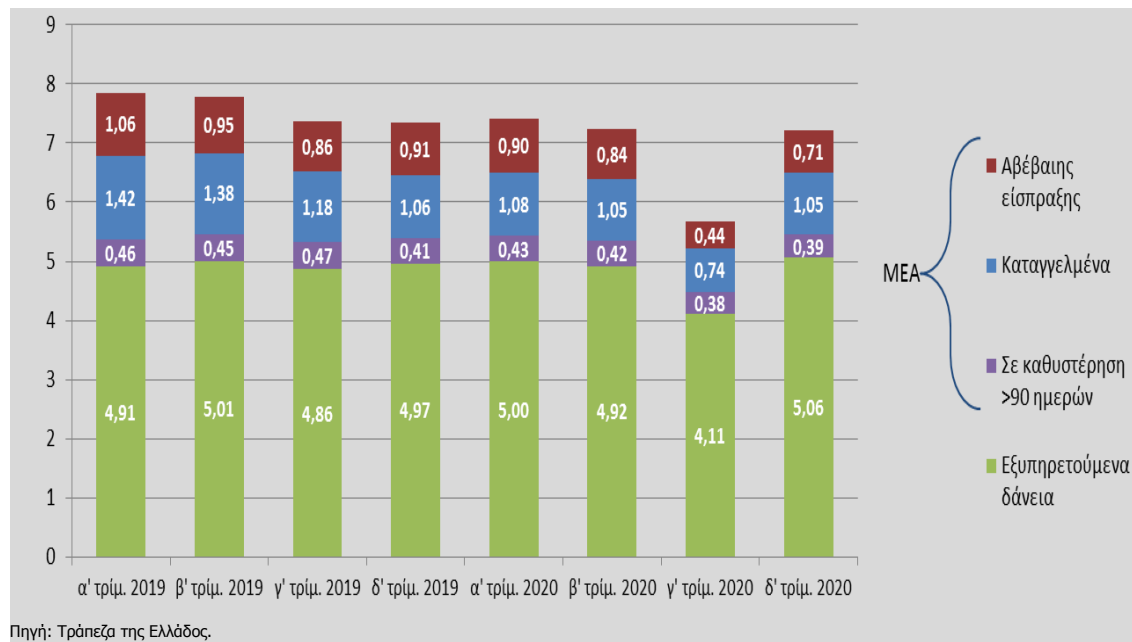


Τέλος, τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (εντός και εκτός ισολογισμού), συγκεντρωτικά για τους τρεις κλάδους εταιριών (leasing, factoring και παροχής πιστώσεων), διαμορφώθηκαν στα 2,15 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2020, μειωμένα κατά 9,9% σε σχέση με το προηγούμενο έτος (2,39 δισεκ. ευρώ). Αντίστοιχα, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων προς το σύνολο των ανοιγμάτων (NPE ratio) μειώθηκε σε 29,8% στις 31.12.2020, έναντι 32,4% το προηγούμενο έτος (βλ. Διάγραμμα IV.19)



### Διάγραμμα IV.19 Εξυπηρετούμενα και μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα

(δισεκ. ευρώ)



## V. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

Η ασφαλής και αποτελεσματική λειτουργία των υποδομών των χρηματοπιστωτικών αγορών είναι κρίσιμης σημασίας για την εύρυθμη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος, την εφαρμογή της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος και τη διατήρηση της εμπιστοσύνης στο κοινό νόμισμα.

### 1. ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Κατά τη διάρκεια του 2020 τα συστήματα πληρωμών λειτούργησαν με ασφάλεια και αξιοπιστία, συμβάλλοντας στην εύρυθμη λειτουργία της διατραπεζικής και της λιανικής αγοράς πληρωμών. Η έγκαιρη και αποτελεσματική προσαρμογή τους στις συνθήκες της πανδημίας ανταποκρίθηκε στις ιδιαίτερα αυξημένες ανάγκες της κοινωνίας και της οικονομίας για ηλεκτρονικές συναλλαγές.

#### 1.1 TARGET2-GR

Η ελληνική συνιστώσα TARGET2-GR (T2-GR) του πανευρωπαϊκού συστήματος πληρωμών μεγάλης αξίας σε συνεχή χρόνο TARGET2 λειτούργησε αποτελεσματικά καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, με την τεχνική διαθεσιμότητά του να διατηρείται στο επίπεδο του 100%. Ο αριθμός των διατραπεζικών και πελατειακών εντολών πληρωμών που διαβιβάστηκαν εγχώρια και διασυνοριακά μέσω του συστήματος ανήλθε σε 787,5 χιλ. συναλλαγές, αυξημένος κατά 51,5 χιλ. (+7%) σε σχέση με το 2019. Η αντίστοιχη αξία των εντολών πληρωμών ανήλθε σε 928 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 10 δισεκ. ευρώ (+1%) συγκριτικά με το προηγούμενο έτος.

#### 1.2 ΔΙΑΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ Α.Ε. – ΔΙΑΣ

Το σύστημα πολυμερούς συμψηφισμού για πληρωμές λιανικής ΔΙΑΣ λειτούργησε αποδοτικά καθ' όλο το έτος, με την τεχνική διαθεσιμότητά του να ανέρχεται σε 100%. Το σύστημα επεξεργάστηκε 6 εκατ. εντολές πληρωμών επιπλέον (+2%) σε σχέση με το 2019. Ανά διατραπεζική υπηρεσία πληρωμών (βλ. Πίνακα V.1), αύξηση καταγράφηκε στις συναλλαγές μεταφορών πιστώσεων κατά 4% και στις συναλλαγές άμεσων χρεώσεων κατά 9%. Αντίθετα, μείωση καταγράφηκε στις συναλλαγές σε τερματικά ATM κατά 39% και στις συναλλαγές με επιταγές σε άυλη μορφή κατά 18%. Τέλος, οι συναλλαγές σε τερματικά POS αυξήθηκαν οριακά συγκριτικά με το προηγούμενο έτος. Σε αντιστοιχία με τον αυξημένο αριθμό συναλλαγών, η συνολική αξία τους διαμορφώθηκε στα 297 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 5,3%.

Η ανωτέρω εξέλιξη μεγεθών επιβεβαιώνει την εξοικείωση και την εμπιστοσύνη των φυσικών και νομικών προσώπων στη χρήση των ηλεκτρονικών υπηρεσιών πληρωμών, καθώς και τη σταδιακά μειούμενη χρήση των παραδοσιακών μέσων πληρωμής, όπως τα μετρητά και οι επιταγές. Παράλληλα, καταδεικνύει την ικανότητα και ετοιμότητα του συστήματος να ανταποκριθεί στις αυξανόμενες ανάγκες διενέργειας ηλεκτρονικών συναλλαγών των συναλλασσομένων σε περιβάλλον πανδημίας.

### Πίνακας V.1 Συναλλαγές του συστήματος πληρωμών ΔΙΑΣ

(σε εκατ. συναλλαγές)

Τύπος Συναλλαγών	2020	2019	2018
Μεταφορές πιστώσεων και λοιπές κινήσεις κεφαλαίων	249,11	239,62	222,81
Άμεσες χρεώσεις	20,45	18,70	16,73
Επιταγές	2,51	3,05	3,62
Αναλήψεις σε ATM	7,08	11,63	15,25
Πληρωμές σε POS	13,38	13,28	9,18
<b>Σύνολο</b>	<b>292,53</b>	<b>286,28</b>	<b>267,59</b>

Πηγή: ΔΙΑΣ Α.Ε.

### 1.3 ΓΡΑΦΕΙΟ ΣΥΜΠΗΦΙΣΜΟΥ ΑΘΗΝΩΝ – ΓΣΑ

Κατά τη διάρκεια του 2020 το Γραφείο Συμψηφισμού Αθηνών (ΓΣΑ) επεξεργάστηκε 95 χιλ. λιγότερες επιταγές σε φυσική μορφή (-31,06%) σε σχέση με τον αριθμό των επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό το 2019. Ο ημερήσιος μέσος όρος του αριθμού των επιταγών που συμψηφίστηκαν ανήλθε σε 813 (-31,62%), από 1.189 το 2019. Αντίστοιχα, η αξία των συμψηφισμένων επιταγών μειώθηκε κατά 12,7 δισεκ. ευρώ (-51,25%), με τον ημερήσιο μέσο όρο της αξίας των επιταγών που συμψηφίστηκαν να μειώνεται σε 46,67 εκατ. ευρώ (-51,63%), συγκριτικά με το προηγούμενο έτος (βλ. Πίνακα V.2).

## 2. ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

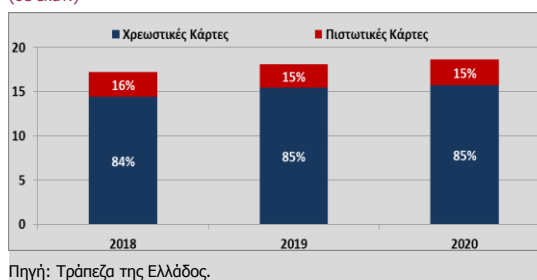
Οι δείκτες της χρήσης των καρτών πληρωμών στη διάρκεια του 2020 αποτύπωσαν τη διαρκή σημαντικότητά τους ως μέσου πληρωμής για τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές.

### 2.1 ΑΡΙΘΜΟΣ ΚΑΡΤΩΝ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Συνεχίζοντας το σταθερά αυξητικό ρυθμό έκδοσής τους τα τελευταία έτη, ο συνολικός αριθμός των ενεργών καρτών πληρωμών σε κυκλοφορία στο τέλος του 2020 ανήλθε σε 18,6 εκατ., αυξημένος κατά 3% σε σχέση με το 2019 (βλ. Διάγραμμα V.1).

### Διάγραμμα V.1 Αριθμός καρτών ανά κατηγορία κάρτας

(σε εκατ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Στις επιμέρους κατηγορίες καρτών, ο αριθμός των χρεωστικών καρτών αυξήθηκε κατά 2% και ανήλθε σε 15,7 εκατ. κάρτες. Αξιοσημείωτη αύξηση καταγράφηκε για τέταρτη συνεχή χρονιά στην έκδοση προπληρωμένων<sup>35</sup> καρτών, οι οποίες ανήλθαν σε 1,7 εκατ., αυξημένες κατά 7%. Ο αριθμός των πιστωτικών καρτών επίσης παρουσίασε αύξηση κατά 9% και ανήλθε σε 2,9 εκατ. κάρτες.

Σημαντική αύξηση καταγράφηκε στις εικονικές<sup>36</sup> κάρτες πληρωμών κατά 38%, οι οποίες ανήλθαν σε 100 χιλ. κάρτες.

Η διενέργεια αυξημένου αριθμού συναλλαγών μέσω διαδικτύου φαίνεται να αποτελεί τον κύριο λόγο της συνεχιζόμενης αύξησης στην έκδοση προπληρωμένων και εικονικών καρτών πληρωμών.

<sup>35</sup> Για τους σκοπούς της Έκθεσης, στις χρεωστικές κάρτες συμπεριλαμβάνονται οι προπληρωμένες κάρτες και οι κάρτες ανάληψης μετρητών χωρίς τη δυνατότητα διενέργειας αγορών. Στις πιστωτικές κάρτες συμπεριλαμβάνονται οι εικονικές κάρτες και οι κάρτες μεταγενέστερης χρέωσης.

<sup>36</sup> Βλ. προηγούμενη υποσημείωση.

**Πίνακας V.2 Κίνηση επιταγών ΓΣΑ**

	2020	2019	2018	Μεταβολή ετών 2020-2019	Μεταβολή ετών 2019-2018
Αριθ. επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό	210.668	305.575	352.675	-31,06%	-13,36%
Αξία επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό (εκατ. ευρώ)	12.088	24.798	29.813	-51,25%	-16,82%
Ημερήσιος μ.ό. αριθ. επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό	813	1.189	1.372	-31,62%	-13,34%
Ημερήσιος μ.ό. αξίας επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό (εκατ. ευρώ)	46,67	96,49	116,00	-51,63%	-16,82%

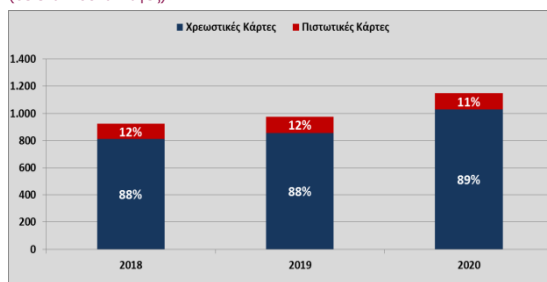
Πηγή: ΓΣΑ.

## 2.2 ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Ο συνολικός αριθμός συναλλαγών με κάρτες πληρωμών το 2020 ανήλθε σε 1.150 εκατ., από 976 εκατ. το 2019, παρουσιάζοντας σημαντική αύξηση κατά 18% (βλ. Διάγραμμα V2).

**Διάγραμμα V.2 Αριθμός συναλλαγών με κάρτες**

(σε εκατ. συναλλαγές)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

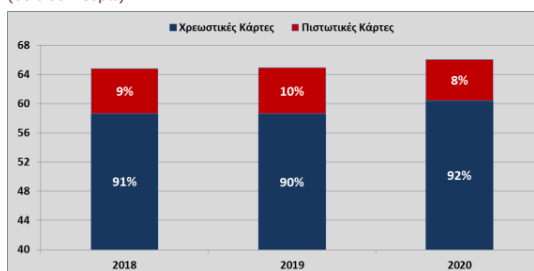
Ο αριθμός των συναλλαγών με χρεωστικές κάρτες ανήλθε σε 1.029 εκατ., από 857 εκατ. το προηγούμενο έτος, αυξημένος κατά 20%. Οι χρεωστικές κάρτες συνέχισαν να αποτελούν το κύριο υποκατάστατο της χρήσης μετρητών, με ποσοστιαία συμμετοχή 89% στο συνολικό αριθμό συναλλαγών με όλα τα είδη καρτών πληρωμών.

Ο αριθμός των συναλλαγών με πιστωτικές κάρτες ανήλθε σε 121 εκατ., από 119 εκατ. το 2019, αυξημένος κατά 1,68%. Οι πιστωτικές κάρτες συμμετείχαν κατά 11% στο συνολικό αριθμό συναλλαγών.

Η αξία των συναλλαγών με κάρτες πληρωμών κυμάνθηκε στα 66 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 2% συγκριτικά με το προηγούμενο έτος (βλ. Διάγραμμα V.3).

**Διάγραμμα V.3 Αξία συναλλαγών με κάρτες**

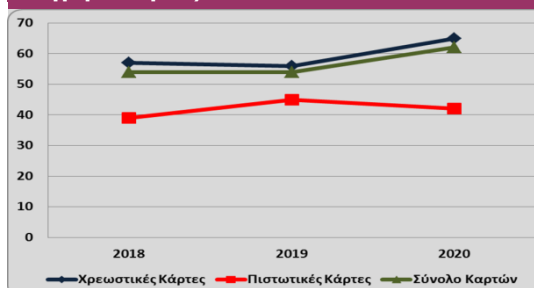
(σε δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι χρεωστικές κάρτες συμμετείχαν κατά 92% στη συνολική αξία των συναλλαγών με όλα τα είδη καρτών πληρωμών, ενώ οι πιστωτικές κάρτες συμμετείχαν κατά 8%.

Ο μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κάρτα αυξήθηκε κατά 15% σε 62 συναλλαγές, από 54 το προηγούμενο έτος (βλ. Διάγραμμα V.4).

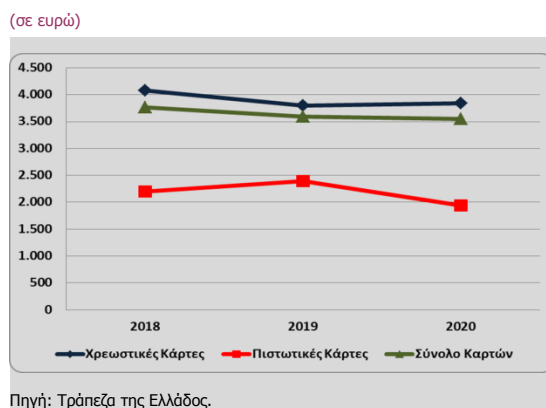
**Διάγραμμα V.4 Μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κατηγορία κάρτας**

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Βάσει των δεικτών στις επιμέρους κατηγορίες καρτών, η αυξητική μεταβολή του μέσου αριθμού συναλλαγών ανά κάρτα οφείλεται στη σημαντική αύξηση του μέσου αριθμού συναλλαγών ανά χρεωστική κάρτα σε 65 συναλλαγές, από 56 το 2019, η οποία υπερσκέλισε τη μείωση του μέσου αριθμού συναλλαγών ανά πιστωτική κάρτα σε 42 συναλλαγές, από 45 το 2019.

Η μέση αξία συναλλαγών ανά κάρτα μειώθηκε κατά 1% σε 3.550 ευρώ, από 3.592 ευρώ το προηγούμενο έτος (βλ. Διάγραμμα V.5).

**Διάγραμμα V.5 Μέση αξία συναλλαγών ανά κατηγορία κάρτας**

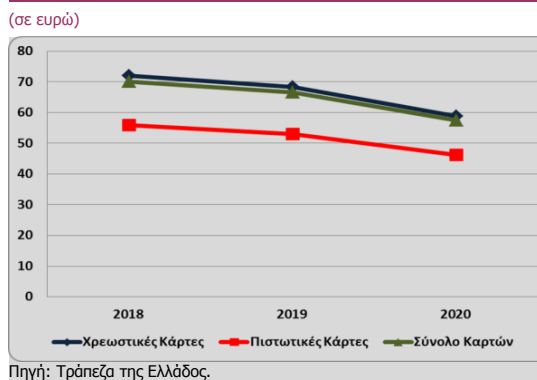


Η οριακή μείωση της μέσης αξίας συναλλαγών ανά κάρτα οφείλεται στον αριθμό και την αξία των συναλλαγών με χρεωστικές κάρτες, δεδομένου και του μεγαλύτερου όγκου τους. Αναλυτικότερα, η μέση αξία συναλλαγών ανά χρεωστική κάρτα παρουσίασε αύξηση κατά 1% σε 3.845 ευρώ, από 3.798 ευρώ το 2019, ενώ η μέση αξία συναλλαγών ανά πιστωτική κάρτα μειώθηκε κατά 19% σε 1.938 ευρώ, από 2.390 ευρώ το προηγούμενο έτος.

Η μέση αξία ανά συναλλαγή συνέχισε την πτωτική πορεία της και το 2020, μειωμένη σε 57 ευρώ, από 66 ευρώ το 2019 και 70 ευρώ το 2018 (βλ. Διάγραμμα V.6).

Η πτώση της μέσης αξίας ανά συναλλαγή καταγράφηκε τόσο στις συναλλαγές με χρεω-

**Διάγραμμα V.6 Μέση αξία ανά συναλλαγή με κάρτες**



στικές κάρτες, όπου μειώθηκε σε 59 ευρώ, από 68 ευρώ το 2019, όσο και στις συναλλαγές με πιστωτικές κάρτες, στις οποίες μειώθηκε σε 46 ευρώ, από 52 ευρώ το προηγούμενο έτος.

Αξίζει να σημειωθεί πως οι μειώσεις της μέσης αξίας ανά συναλλαγή που παρατηρούνται κατά το έτος 2020 είναι μεγαλύτερης κλίμακας από αυτές των προηγούμενων ετών, γεγονός που ενδεχομένως να οφείλεται στη μείωση των εισοδημάτων των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων που προκλήθηκε από την παγκόσμια υγειονομική κρίση.

### 2.3 ΠΕΡΙΣΤΑΤΙΚΑ ΑΠΑΤΗΣ ΣΤΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Στα περιστατικά απάτης στις συναλλαγές με κάρτες πληρωμών το 2020 καταγράφηκε αύξηση της αξίας των συναλλαγών απάτης κατά 18% σε σχέση με το 2019. Παρά την αύξηση της αξίας της απάτης, ο δείκτης της αναλογίας της αξίας των περιστατικών απάτης προς την αξία των συναλλαγών εξακολούθησε να διατηρείται στο χαμηλό επίπεδο του 0,02% (βλ. Πίνακα V.3), αντιστοιχώντας σε 1 ευρώ αξία απάτης ανά 5,1 χιλ. ευρώ αξία συναλλαγών.

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

(σε ευρώ)

Χρονική Περίοδος	Αξία συναλλαγών	Αξία συναλλαγών απάτης	% αξίας απάτης
2020	66.027.713.462	12.884.106	0,02%
2019	64.924.923.979	10.909.231	0,02%
2018	64.795.467.722	7.677.731	0,01%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ανάλογη εξέλιξη αποτυπώθηκε στον αριθμό συναλλαγών απάτης, όπου σημειώθηκε αύξηση κατά 76% σε σχέση με το προηγούμενο έτος (βλ. Πίνακα V.4).

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

Χρονική Περίοδος	Αριθμός συναλλαγών	Αριθμός συναλλαγών απάτης	% συναλλαγών απάτης
2020	1.149.860.845	442.234	0,04%
2019	976.105.758	250.637	0,03%
2018	923.725.998	147.317	0,02%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ο δείκτης της αναλογίας του αριθμού των περιστατικών απάτης προς τον αριθμό των συναλλαγών αυξήθηκε συγκριτικά με το 2019, εξακολούθησε όμως να παραμένει στο χαμηλό επίπεδο του 0,04%, αντιστοιχώντας σε 1 συναλλαγή απάτης ανά 2,6 χιλ. συναλλαγές.

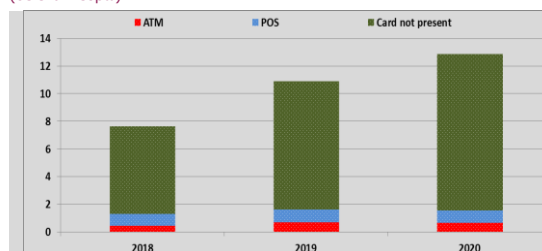
Οι ανωτέρω μεταβολές μπορούν να αποδοθούν στη σημαντική αύξηση του αριθμού συναλλαγών με κάρτες πληρωμών, στην οποία συμμετείχαν, λόγω της αναστολής λειτουργίας των φυσικών καταστημάτων, και κάτοχοι καρτών μη εξοικειωμένοι με τον τρόπο διενέργειας ασφαλών διαδικτυακών συναλλαγών σε ηλεκτρονικά καταστήματα.

Αναλύοντας την απάτη ανά τύπο συναλλαγής (βλ. Διαγράμματα V.7 και V.8), διαπιστώνε-

ται ότι η πλειονότητα των περιστατικών απάτης εξακολούθησε να εκδηλώνεται στις εξ αποστάσεως (card not present–CNP) συναλλαγές μέσω διαδικτύου ή ταχυδρομείου/τηλεφώνου. Τα περιστατικά αφορούν κυρίως διαδικτυακές συναλλαγές με επιχειρήσεις του εξωτερικού, όπως συνέβαινε και κατά τα προηγούμενα έτη.

**Διάγραμμα V.7 Αξία συναλλαγών περιστατικών απάτης ανά τύπο συναλλαγής**

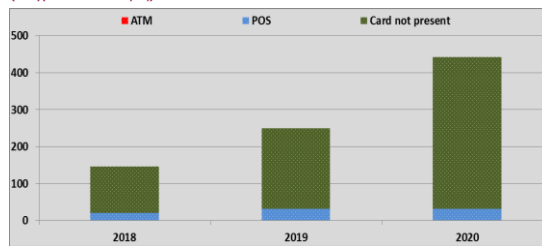
(σε εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

**Διάγραμμα V.8 Αριθμός συναλλαγών περιστατικών απάτης ανά τύπο συναλλαγής**

(σε χιλ. συναλλαγές)



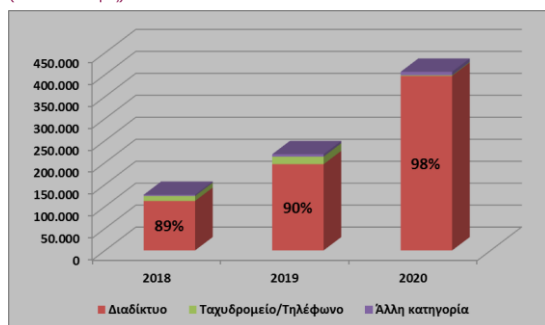
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Εξετάζοντας περαιτέρω την απάτη που διενεργείται στις εξ αποστάσεως συναλλαγές μέσω διαδικτύου ή ταχυδρομείου/τηλεφώνου, διαπιστώνεται πως οι περισσότερες συναλλαγές απάτης αφορούν συναλλαγές μέσω διαδικτύου. (βλ. Διαγράμματα V.9 και V.10).



### Διάγραμμα V.9 Αριθμός συναλλαγών περιστατικών απάτης σε συναλλαγές CNP

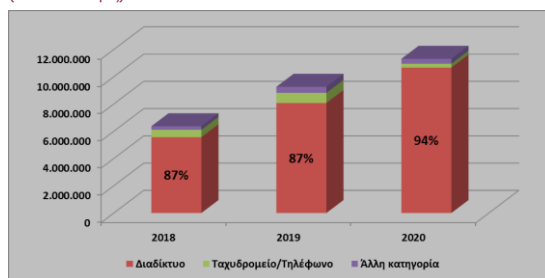
(σε συναλλαγές)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

### Διάγραμμα V.10 Αξία συναλλαγών περιστατικών απάτης σε συναλλαγές CNP

(σε συναλλαγές)

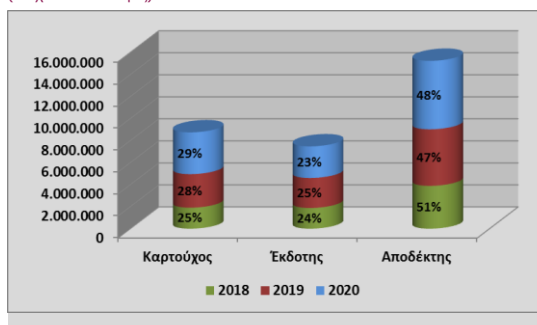


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι οικονομικές ζημιές που προκύπτουν από τις συναλλαγές απάτης επιμερίζονται στα συμβαλλόμενα μέλη της συναλλαγής ανάλογα με την υπαιτιότητά τους. Με βάση την κατανομή των ζημιών μεταξύ των συμβαλλόμενων μελών στον κύκλο συναλλαγών με κάρτες πληρωμών (βλ. Διάγραμμα V.11), διαπιστώνεται πως το μεγαλύτερο μέρος της ζημίας επιβαρύνει τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών που αποδέχονται συναλλαγές καρτών και ο οποίοι, κατά το 2020, επωμίστηκαν το 48% της συνολικής ζημίας. Αντίστοιχα, οι πάροχοι-εκδότες καρτών πληρωμών επιβαρύνθηκαν σε ποσοστό 23%. Οι κάτοχοι-χρήστες καρτών επιβαρύνθηκαν σε ποσοστό 29%.

### Διάγραμμα V.11 Κατανομή ζημίας από συναλλαγές περιστατικών απάτης

(σε χιλ. συναλλαγές)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

## 3. ΚΕΝΤΡΙΚΟΙ ΑΝΤΙΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ ΚΑΙ ΚΕΝΤΡΙΚΑ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΑ ΤΙΤΛΩΝ

### 3.1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Οι προκλήσεις που αντιμετώπισαν οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι και τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων (ΚΑΤ) στην Ελλάδα και παγκοσμίως κατά το 2020 ήταν σημαντικές και πρωτόγνωρες. Η πανδημία COVID-19, η επακόλουθη ανάγκη για εξ αποστάσεως εργασία και η αύξηση του όγκου των συναλλαγών στις διεθνείς χρηματαγορές, ειδικά το διάστημα Φεβρουαρίου – Μαρτίου 2020, δημιούργησαν ένα περιβάλλον όπου οι υποδομές χρειάστηκε να λειτουργήσουν υπό δύσκολες συνθήκες. Επιπλέον, λόγω της αυξημένης συναλλακτικής δραστηριότητας και των μεγάλων μεταβολών στις τιμές των χρηματοοικονομικών προϊόντων, παρατηρήθηκαν σημαντικές αυξήσεις των περιθωρίων ασφαλείας (margins) που απαιτούνται από τα εκκαθαριστικά μέλη των κεντρικών αντισυμβαλλόμενων. Ενδεικτικά, το Μάρτιο του 2020 τα αρχικά περιθώρια ασφαλείας (initial margins) που επέβαλαν οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι της ευρωζώνης στα μέλη τους ήταν πάνω από 100 δισεκ. ευρώ, δηλαδή αυξημένα κατά 70% σε σχέση με τα επίπεδα

πριν την πανδημία, και τα περιθώρια διαφορής αποτίμησης<sup>37</sup> (variation margins) ήταν 35 δισεκ. ευρώ, δηλαδή σχεδόν τετραπλάσια.<sup>38</sup> Παρ' όλα αυτά, δεν προέκυψε κανένα λειτουργικό συμβάν που να σχετίζεται με την πανδημία του COVID-19 και οι υποδομές αποδείχθηκαν ανθεκτικές.

Οι συνθήκες αυτές όμως ανέδειξαν τη σημασία της αποτελεσματικής διαχείρισης του λειτουργικού κινδύνου στο τρέχον περιβάλλον, το οποίο εξελίσσεται διαρκώς με γνώμονα την καινοτομία και την ψηφιοποίηση. Σε αυτό το πλαίσιο, το Σεπτέμβριο του 2020 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπέβαλε μια σειρά από προτάσεις κανονισμών σχετικά με i) την ανθεκτικότητα του χρηματοπιστωτικού τομέα, όπως διαμορφώνεται με τον ψηφιακό μετασχηματισμό, ii) τη χρήση της τεχνολογίας κατανεμημένου καθολικού<sup>39</sup> (Distributed Ledger Technology) στις υποδομές, με την οποία θα ρυθμιστούν η καταγραφή, η διαπραγμάτευση και ο διακανονισμός μετοχών ή ομολόγων σε ψηφιακό καθολικό, και iii) τα κρυπτοστοιχεία (crypto-assets), με στόχο τον καθορισμό αυστηρών απαιτήσεων για τους εκδότες και τους παρόχους υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων στην ΕΕ.

Αυτές οι προτάσεις στοχεύουν στη δημιουργία ενός ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού τομέα που παρέχει στους πολίτες πρόσβαση σε καινοτόμα χρηματοοικονομικά προϊόντα, διασφαλίζοντας παράλληλα την προστασία τους και τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

<sup>37</sup> Για την περιγραφή των περιθωρίων ασφαλείας βλ. [Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Ιούλιος 2020](#) (σελ. 52).

<sup>38</sup> Πηγή: [Eurosystem Oversight Report 2020](#).

<sup>39</sup> Ως «τεχνολογία κατανεμημένου καθολικού» ή «τεχνολογία DLT» ορίζεται η κατηγορία τεχνολογιών που στηρίζουν την κατανεμημένη καταχώριση κρυπτογραφημένων δεδομένων (βλ. [Πρόταση της ΕΕ για ένα πιλοτικό καθεστώς για τις υποδομές που βασίζονται σε τεχνολογία κατανεμημένου καθολικού](#).)

\*\*\*\*\*

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το Σεπτέμβριο του 2020, εξέδωσε απόφαση βάσει της οποίας το κανονιστικό και εποπτικό πλαίσιο που εφαρμόζεται στους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους, οι οποίοι είναι εγκατεστημένοι στο Ηνωμένο Βασίλειο είναι ισοδύναμο με το αντίστοιχο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης, δηλαδή με τον ισχύοντα Κανονισμό EMIR.<sup>40</sup> Η απόφαση έχει ισχύ έως την 30ή Ιουνίου 2022, καθώς αναγνωρίζεται ότι η μεγάλη έκθεση Ευρωπαίων αντισυμβαλλομένων σε αυτούς τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους έχει επιπτώσεις στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της ΕΕ. Ταυτόχρονα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή παροτρύνει τους Ευρωπαίους αντισυμβαλλομένους να μειώσουν την έκθεσή τους στις υποδομές αυτές.

Αντίστοιχη απόφαση ισοδυναμίας για το κανονιστικό και εποπτικό πλαίσιο που εφαρμόζεται στα εγκατεστημένα στο Ηνωμένο Βασίλειο ΚΑΤ εξέδωσε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή το Νοέμβριο του 2020. Η συγκεκριμένη απόφαση ισχύει έως την 30ή Ιουνίου 2021, προκειμένου να δοθεί επαρκής χρόνος στους εκδότες κινητών αξιών της ΕΕ να μεταφέρουν τους τίτλους τους σε ΚΑΤ εγκατεστημένο εντός της ΕΕ.

Εν συνεχεία, η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΚΑ) αναγνώρισε τους τρεις βρετανικούς κεντρικούς αντισυμβαλλομένους, ICE Clear Europe Limited, LCH Limited και LME Clear Limited, ως κεντρικούς αντισυμβαλλομένους τρίτης χώρας με δυνατότητα παροχής υπηρεσιών στην ΕΕ ως την 30ή Ιουνίου 2022, και το βρετανι-

<sup>40</sup> Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 648/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 4ης Ιουλίου 2012 για τα εξωχρηματοπιστωτικά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών, όπως ισχύει.

κό KAT, Euroclear UK & Ireland Limited (EUI), ως KAT τρίτης χώρας με δυνατότητα παροχής υπηρεσιών εντός της ΕΕ ως την 30ή Ιουνίου 2021.

Η ΕΑΚΑΑ υπέγραψε με την Τράπεζα της Αγγλίας μνημόνιο συνεργασίας που θεσπίζει τις ρυθμίσεις για την αναγνώριση και την εποπτεία των βρετανικών κεντρικών αντισυμβαλλομένων και KAT στο πλαίσιο του EMIR και του CSDR<sup>41</sup> αντίστοιχα.

\*\*\*\*\*

Τέλος, όσον αφορά τη νομοθετική διαδικασία σχετικά με τον Κανονισμό για την ανάκαμψη και την εξυγίανση των κεντρικών αντισυμβαλλομένων, επιτεύχθηκε πολιτική συμφωνία για τη σχετική πρόταση τον Ιούνιο του 2020 και ο Κανονισμός<sup>42</sup> δημοσιεύθηκε στην επίσημη εφημερίδα της ΕΕ τον Ιανουάριο του 2021. Οι διατάξεις του θα εφαρμοστούν σταδιακά στα επόμενα 1-2 έτη.

Με το νέο Κανονισμό για την ανάκαμψη και την εξυγίανση συμπληρώθηκε ένα σημαντικό κενό στο κανονιστικό πλαίσιο για τη λειτουργία των κεντρικών αντισυμβαλλομένων, το οποίο έχει θεσπιστεί με τον Κανονισμό για τις υποδομές για τις αγορές της ΕΕ (EMIR) ήδη από το 2012. Η ανάγκη για τη διασφάλιση του δημοσίου συμφέροντος μέσω της υιοθέτησης ενός πλαισίου ανάκαμψης και εξυγίανσης των κεντρικών αντισυμβαλλομένων είναι

ένα ακόμη βήμα προς την ολοκλήρωση της εφαρμογής στην ΕΕ των παγκόσμιων μεταρρυθμίσεων που ξεκίνησαν μετά την οικονομική κρίση το 2008-09 με στόχο την ενίσχυση της διαφάνειας και τον περιορισμό των κινδύνων στις χρηματαγορές, δεδομένου ότι οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι ασκούν σημαντική επίδραση στην χρηματοπιστωτική σταθερότητα καθ' όλη τη διάρκεια του κύκλου λειτουργίας τους.

Υπό το νέο πλαίσιο, το Ευρωσύστημα θα συμβάλλει, ως κεντρική τράπεζα εκδότης του ευρώ, μέσω της συμμετοχής του στα εποπτικά κολέγια των – εντός ΕΕ – κεντρικών αντισυμβαλλομένων, α) στην αξιολόγηση των σχεδίων ανάκαμψης, β) στην ανάπτυξη σχεδίων εξυγίανσης και γ) στην εκτίμηση της δυνατότητας εξυγίανσης των κεντρικών αντισυμβαλλομένων χωρίς την παροχή έκτακτης χρηματοπιστωτικής στήριξης από το Δημόσιο ή ρευστότητας από κεντρική τράπεζα.

### **3.2 ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ (ΕΤΕΚ)**

Η Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών του 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.

Το 2020 ο όγκος των συναλλαγών παραγώγων και δανεισμού τίτλων που εκκαθαρίζονται από την ΕΤ.ΕΚ. παρέμεινε στα ίδια περρίπου επίπεδα με το προηγούμενο έτος.

<sup>41</sup> Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 909/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 23ης Ιουλίου 2014 σχετικά με τη βελτίωση του διακανονισμού αξιογράφων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων και για την τροποποίηση των Οδηγιών 98/26/ΕΚ και 2014/65/ΕΕ και του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 236/2012.

<sup>42</sup> Κανονισμός (ΕΕ) 2021/23 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 16ης Δεκεμβρίου 2020 σχετικά με το πλαίσιο για την ανάκαμψη και την εξυγίανση κεντρικών αντισυμβαλλομένων και για την τροποποίηση των Κανονισμών (ΕΕ) αριθ. 1095/2010, (ΕΕ) αριθ. 648/2012, (ΕΕ) αριθ. 600/2014, (ΕΕ) αριθ. 806/2014 και (ΕΕ) 2015/2365 και των οδηγιών 2002/47/ΕΚ, 2004/25/ΕΚ, 2007/36/ΕΚ, 2014/59/ΕΕ και (ΕΕ) 2017/1132.

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

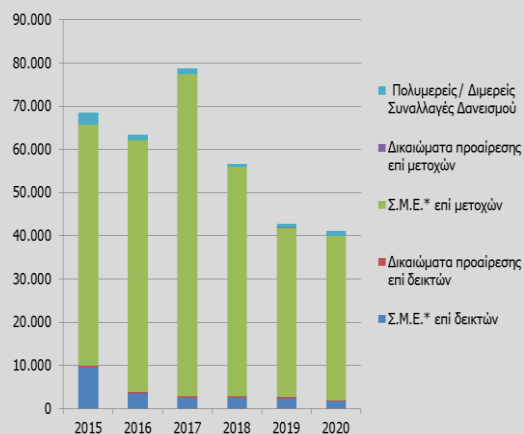
	Σ.Μ.Ε. επί δεικτών	Δικαιώματα προαίρεσης επί δεικτών	Σ.Μ.Ε.* επί μετοχών	Δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών	Πολυμερείς/Διμερείς Συναλλαγές Δανεισμού	Γενικό σύνολο
2015	9.574	425	55.651	60	2.891	68.600
2016	3.596	269	58.218	48	1.318	63.449
2017	2.508	379	74.494	98	1.226	78.705
2018	2.573	326	53.063	47	670	56.679
2019	2.461	255	39.093	85	872	42.767
2020	1.698	147	38.154	62	1.121	41.182

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

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

Πιο συγκεκριμένα, κατά το υπό εξέταση χρονικό διάστημα ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών συνολικά στην αγορά παραγώγων και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων ανήλθε σε 41.182 συναλλαγές, μειωμένος κατά 3,7% έναντι του τέλους του προηγούμενου έτους (2019: 42.767 συναλλαγές), όπως παρουσιάζεται στον Πίνακα V.5 και στο Διάγραμμα V.12.

**Διάγραμμα V.12 Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος, καθώς και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων του Χρηματιστηρίου Αθηνών**



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

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

Παράλληλα, η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ανήλθε κατά το έτος 2020 σε 12,37 εκατ. ευρώ, παρουσιάζοντας πτώση κατά 36,3% έναντι του προηγούμενου έτους (2019: 19,42

εκατ. ευρώ) (βλ. Πίνακα V.6 και Διάγραμμα V.13).

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

(σε εκατ. ευρώ)

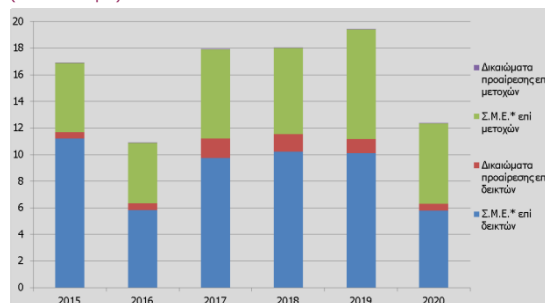
	Σ.Μ.Ε.* επί δεικτών	Δικαιώματα προαίρεσης επί δεικτών	Σ.Μ.Ε.* επί μετοχών	Δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών	Γενικό σύνολο
2015	11,20	0,49	5,19	0,02	16,90
2016	5,84	0,50	4,54	0,02	10,90
2017	9,73	1,49	6,66	0,04	17,93
2018	10,23	1,30	6,48	0,01	18,03
2019	10,11	1,04	8,24	0,03	19,42
2020	5,81	0,51	6,02	0,03	12,37

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

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

**Διάγραμμα V.13 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην αγορά παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος**

(σε εκατ. ευρώ)



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

### 3.3 ΣΥΣΤΗΜΑ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Το Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος («Σύστημα Παρακολούθησης Συναλλαγών επί Τίτλων με Λογιστική Μορφή») το 2020 αντιμετώπισε πρωτόγνωρες προκλήσεις λόγω της πανδημίας της COVID-19 και της ανάγκης για εξ αποστάσεως εργασία του προσωπικού. Παρ' όλα αυτά, η λειτουργία του ήταν συνεχής και αδιάλειπτη.

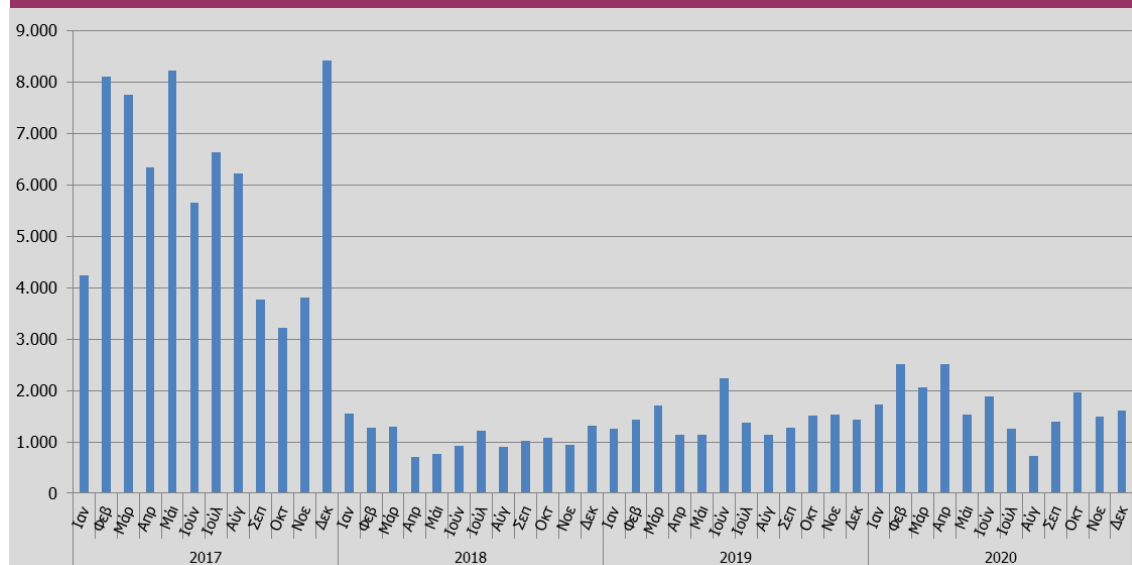
Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών που διακανονίστηκαν στο Σύστημα το 2020 (αγοραπωλησίες, συναλλαγές γeros, εσωτερικές μεταφορές κ.λπ.) παρουσίασε αύξηση κατά 20% έναντι του 2019 και ανήλθε σε 1,72 δισεκ. ευρώ, κατά μέσο όρο, από 1,43 δισεκ. ευρώ το 2019 (βλ. Πίνακα V.7 και Διάγραμμα V.14). Η αύξηση αυτή οφείλεται εν μέρει στο γεγονός ότι από το Μάρτιο του 2020, η ΕΚΤ αποφάσισε τη χαλάρωση των κριτηρίων καταλληλότητας με αποτέλεσμα τη συμπερίληψη των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσί-

ου στο έκτακτο λόγω πανδημίας πρόγραμμα αγοράς τίτλων και για την αποδοχή τους ως εξασφαλίσεων για την παροχή ρευστότητας από το Ευρωσύστημα στις ελληνικές εμπορικές τράπεζες.

Από το παραπάνω σύνολο των συναλλαγών, η μέση ημερήσια αξία των αγοραπωλησιών τίτλων που διακανονίστηκαν στο Σύστημα το 2020 ανήλθε σε 601 εκατ. ευρώ, έναντι 556 εκατ. ευρώ το 2019, καταγράφοντας αύξηση κατά 8%.

Αντίθετα, ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών (αγοραπωλησίες, συναλλαγές γeros, εσωτερικές μεταφορές κ.λπ.) που διακανονίστηκαν στο Σύστημα το 2020 παρουσίασε μείωση έναντι του προηγούμενου έτους. Πιο συγκεκριμένα, ο μέσος ημερήσιος όγκος των συναλλαγών το 2020 ανήλθε σε 271 συναλλαγές, από 300 συναλλαγές το 2019, μειωμένος κατά 9,6% (βλ. Πίνακα V.7 και Διάγραμμα V.15).

**Διάγραμμα V.14 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (2017 – 2020)**



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

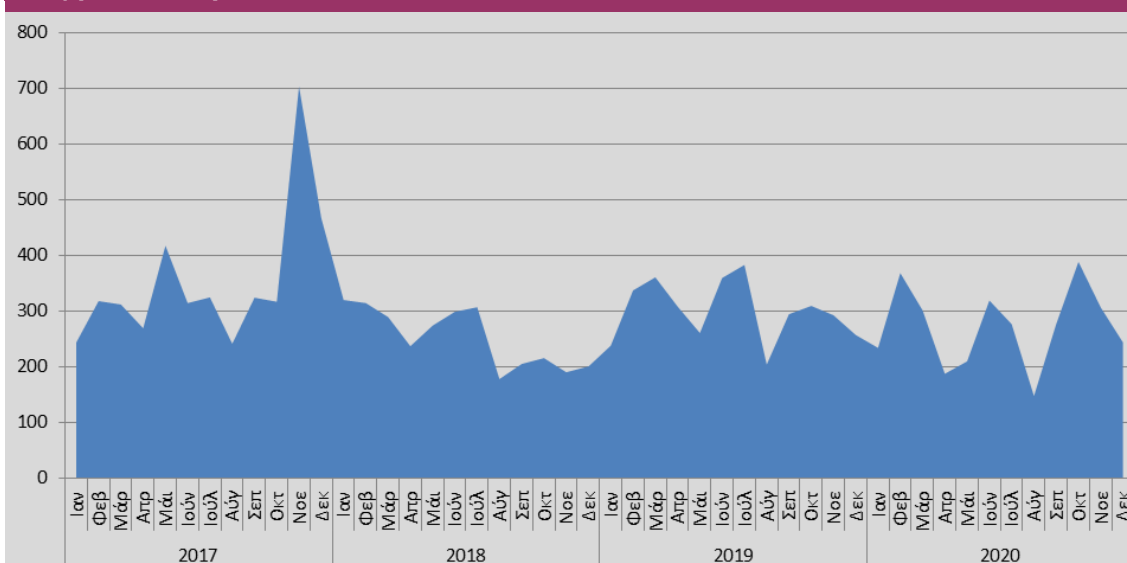


**Πίνακας V.7 Μέση ημερήσια αξία και μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος**

	Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών (σε εκατ. ευρώ)				Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών			
	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Ιανουάριος	4.235,79	1.548,34	1.260,33	1.733,54	243,23	319,41	237,45	233,41
Φεβρουάριος	8.092,08	1.277,22	1.438,64	2.519,11	317,45	313,90	336,65	367,75
Μάρτιος	7.755,32	1.294,59	1.703,39	2.069,01	311,30	288,76	360,10	300,73
Απρίλιος	6.342,42	697,84	1.146,08	2.506,32	268,67	236,50	307,60	186,85
Μάιος	8.219,23	772,86	1.139,99	1.529,67	417,00	273,45	260,17	209,24
Ιούνιος	5.652,42	919,38	2.236,98	1.881,47	313,86	298,38	359,00	318,55
Ιούλιος	6.632,58	1.219,55	1.375,03	1.252,75	324,14	306,45	382,39	276,00
Αύγουστος	6.210,87	909,41	1.143,18	726,86	240,78	177,39	203,36	147,00
Σεπτέμβριος	3.759,71	1.017,99	1.279,68	1.394,42	323,62	204,50	293,90	276,00
Οκτώβριος	3.425,98	1.087,59	1.503,12	1.957,54	316,32	215,13	308,83	388,00
Νοέμβριος	3.808,32	943,20	1.525,55	1.483,11	702,82	189,73	292,00	306,00
Δεκέμβριος	8.411,44	1.317,13	1.429,29	1.606,98	466,47	200,16	256,60	243,00

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

**Διάγραμμα V.15 Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (2017 –2020)**



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

### 3.4 ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΨΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ «ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΤΙΤΛΩΝ»

Η δραστηριότητα διακανονισμού στο Σύστημα Ψλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.) που διαχειρίζεται η εταιρία Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων (ΕΛ.Κ.Α.Τ.) επηρεάστηκε σημαντικά το 2020 από την αβεβαιότητα που προκλήθηκε στους επενδυτές με την έναρξη της πανδημίας το Φεβρουάριο και το Μάρτιο.

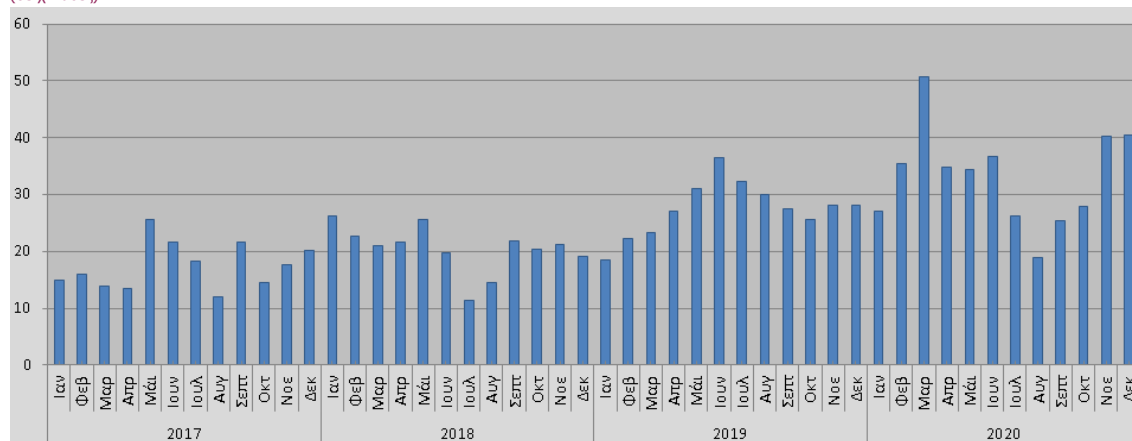
Το Μάρτιο του 2020 ο μέσος ημερήσιος αριθμός των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών ανήλθε στις 50.813, αριθμός πολύ μεγαλύτερος από τους αντίστοιχους μέσους όρους των υπόλοιπων μηνών του 2020, καθώς και από τους αντίστοιχους μηνιαίους μέσους όρους των τελευταίων ετών (βλ. Διάγραμμα V.16).

Συνολικά, το 2020 ο μέσος ημερήσιος αριθμός των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών (βλ. Πίνακα V.8) ήταν 32.982, έναντι 27.523 το 2019. Η μέση ημερήσια αξία των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών το 2020 παρουσίασε διακυμάνσεις. Το Μάρτιο ανήλθε στα 91,14 εκατ. ευρώ, μεγαλύτερη τιμή του έτους, ενώ ιδιαίτερα αυξημένη ήταν και το Δεκέμβριο του 2020 (91,11 εκατ. ευρώ) (βλ. Διάγραμμα V.17).

Συνολικά το 2020 η μέση ημερήσια αξία των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών ανήλθε σε 65,41 εκατ. ευρώ, από 67,36 εκατ. ευρώ το προηγούμενο έτος (βλ. Πίνακα V.8).

**Διάγραμμα V.16 Μέσος ημερήσιος αριθμός διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών (2017-2020)**

(σε χιλιάδες)



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

**Πίνακας V.8 Μέσος ημερήσιος αριθμός και μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών<sup>1</sup> στο Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων**

	Μετοχές	Δικαιώματα προαίρεσης	Εταιρικά ομόλογα	Διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια	Warrants <sup>2</sup>	Κρατικά ομόλογα	Εναλλακτική αγορά (μετοχών)	Σύνολο
<b>Μέσος ημερήσιος αριθμός διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών</b>								
2015	25.890	1	0	5	1.096	0	1	26.993
2016	18.810	0	2	3	54	0	1	18.870
2017	17.436	10	28	2	22	0	4	17.501
2018	20.324	7	41	2	-	0	11	20.385
2019	27.383	40	64	3	-	0,49	32	27.523
2020	32.700	7	64	3	-	0,21	206	32.982
<b>Μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών (σε χιλ. ευρώ)</b>								
2015	84.547,5	0,0	0,1	35,6	1.127,1	0,1	2,3	85.710,4
2016	60.408,5	0,0	26,8	9,5	10,1	0,0	7,7	60.462,7
2017	58.211,5	1,9	551,4	37,7	3,7	0,0	5,4	58.811,7
2018	54.962,4	0,7	657,4	47,5	-	0,0	6,9	55.674,9
2019	66.273,4	23,3	959,4	44,1	-	39,8	20,8	67.360,8
2020	64.474,5	2,4	760,8	40,0	-	10,2	119,7	65.407,7

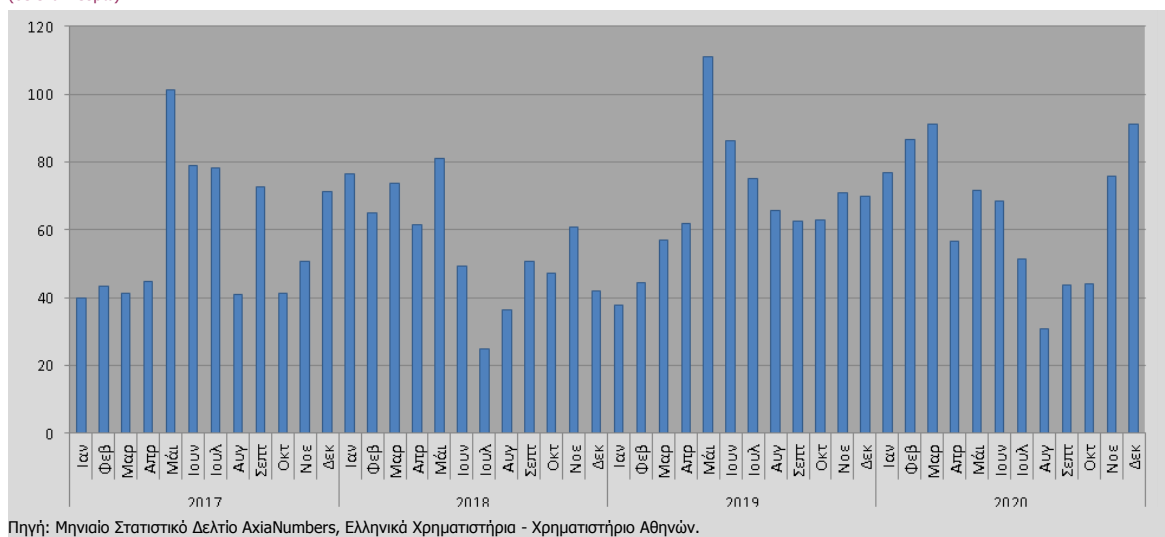
Πηγή: Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο AxiaNumbers, Ελληνικά Χρηματιστήρια – Χρηματιστήριο Αθηνών.

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

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

**Διάγραμμα V.17 Μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών**

(σε εκατ. ευρώ)



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

## ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ I

# ΑΛΛΗΛΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ ΚΑΙ ΚΕΝΤΡΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ (BANK-SOVEREIGN NEXUS)

Ηλίας Βελούδος<sup>43</sup>

Κωνσταντίνος Κανελλόπουλος

### Εισαγωγή

Η σχέση μεταξύ τραπεζικού τομέα και κεντρικής κυβέρνησης<sup>44</sup> διαδραμάτισε βασικό ρόλο στην κρίση χρέους των κρατών-μελών της ευρωζώνης, διαμορφώνοντας έναν ανατροφοδοτούμενο κύκλο (loop effect) που ενίσχυσε την κρίση και προκάλεσε την αποσταθεροποίηση, τόσο των δημοσιονομικών μεγεθών των κρατών, όσο και των οικείων χρηματοπιστωτικών συστημάτων. Η αλληλεξάρτηση μεταξύ των δύο τομέων διερευνήθηκε διεξοδικά, τόσο από την ερευνητική κοινότητα, όσο και από τους φορείς άσκησης πολιτικής με στόχο να καθοριστούν κανόνες και πολιτικές περιορισμού της σχέσης και των φαινομένων ανατροφοδότησης μεταξύ των δύο τομέων. Ωστόσο, η έλευση της πανδημίας COVID-19, με την αναγκαία και επιτακτική ανάγκη συντονισμένης αντίδρασης για την ανάσχεση της κρίσης, τόσο σε εθνικό επίπεδο με τη λήψη μέτρων δημοσιονομικής κατεύθυνσης, όσο και σε ευρωπαϊκό με τη λήψη νομισματικών και εποπτικών μέτρων, επανέφερε στο προσκήνιο τους κινδύνους από την έντονη διασύνδεση των δύο τομέων.

<sup>43</sup> Ιδιαίτερη μνεία πρέπει να γίνει στους Ιωάννα Πάντου και Άννα Τσούνια για τη συνδρομή τους στην επιμέλεια και σύνταξη του κειμένου.

Οι απόψεις που παρατίθενται στο παρόν Ειδικό Θέμα δεν εκπροσωπούν αναγκαία τις απόψεις της Τράπεζας της Ελλάδος και τυχόν λάθη και παραλείψεις βαρύνουν αποκλειστικά τους συγγραφείς.

<sup>44</sup> Στον παρόν ειδικό θέμα οι όροι κεντρική κυβέρνηση και Ελληνικό Δημόσιο έχουν το ίδιο περιεχόμενο.

Η αναγνώριση των διαύλων διασύνδεσης μεταξύ τραπεζικού συστήματος και κεντρικής κυβέρνησης αποτελεί το πρώτο βήμα για το καθορισμό αποτελεσματικών πολιτικών ελέγχου και περιορισμού των φαινομένων ανατροφοδότησης μεταξύ των δύο τομέων. Η εμπειρία της κρίσης χρέους της τελευταίας δεκαετίας κατέδειξε με τον πιο πρόδηλο τρόπο ότι οι αδυναμίες στους ισολογισμούς μεμονωμένων τραπεζών (bank failures) οδήγησαν στην ανάγκη παρέμβασης των κυβερνήσεων για τη διάσωσή τους με αποτέλεσμα να υπάρξει σημαντική δημοσιονομική επιβάρυνση. Στην περίπτωση της Ελλάδος, η υπερβολική έκθεση του τραπεζικού τομέα στον πιστωτικό κίνδυνο της χώρας προέλευσης, μέσω της διακράτησης τίτλων της οδήγησε στην αύξηση της εξάρτησης του τραπεζικού τομέα από τον κίνδυνο χώρας. Αποτέλεσμα είναι η οποιαδήποτε επιδείνωση στην πιστοληπτική διαβάθμιση της χώρας να συνεπάγεται αντίστοιχα την ενίσχυση των κινδύνων με την άμεση επιδείνωση της ποιότητας των στοιχείων ενεργητικού του χαρτοφυλακίου των τραπεζών.

Το παρόν ειδικό θέμα επιχειρεί την αναλυτική καταγραφή των διαύλων διασύνδεσης μεταξύ των δύο τομέων. Περιγράφει διαχρονικά τη μεταβολή των ανοιγμάτων του ελληνικού τραπεζικού συστήματος προς το Ελληνικό Δημόσιο και την αντιπαραβάλλει με τα αντίστοιχα τραπεζικά συστήματα χωρών της ευρωζώνης. Τέλος, εξετάζει τις προκλήσεις που υφίστανται και παραθέτει τα συμπεράσματα, αναδεικνύοντας τους κινδύνους που δημιουργούνται από την ενίσχυση της σχέσης αλλη-

λεξάρτησης για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

### Δίαυλοι διασύνδεσης τραπεζικού τομέα και κεντρικής κυβέρνησης των κρατών

Οι δίαυλοι διασύνδεσης μεταξύ των δύο τομέων χωρίζονται σε δύο βασικές κατηγορίες, ήτοι τους άμεσους, που αφορούν τα χρηματοοικονομικά ανοίγματα μεταξύ τραπεζών και κρατών και τους έμμεσους που δρουν μέσω των μηχανισμών λειτουργίας της πραγματικής οικονομίας. Στο σχήμα 1 που ακολουθεί παρατίθενται σχηματικά οι δίαυλοι διασύνδεσης.



#### α. Άμεσος δίαυλος διασύνδεσης τραπεζών και κεντρικής κυβέρνησης

Οι άμεσοι δίαυλοι διαμορφώνονται από τα χρηματοοικονομικά ανοίγματα των τραπεζών προς την κεντρική κυβέρνηση, καθώς και από τη πιθανότητα οικονομικών παρεμβάσεων των κυβερνήσεων στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα μέσω εθνικοποίησης, διάσωσης, εισφοράς κεφαλαίου, παροχής εγγυήσεων (συμπεριλαμβανομένων των εγγυήσεων για τις καταθέσεις), αγοράς τοξικών περιουσιακών στοιχείων και ανάληψης άλλων μορφών ενδεχόμενων υποχρεώσεων. Ταυτόχρονα, άλλα μέτρα στήριξης της κεντρικής κυβέρνησης προς τον τραπεζικό τομέα σε περίπτωση αντιμετώπισης τραπεζικής κρίσης μπορεί

να αφορούν τη στήριξη της ρευστότητας, περιορισμούς στην κίνηση κεφαλαίων και τραπεζικές αργίες<sup>45</sup>.

Ο επαναλαμβανόμενος κύκλος ανατροφοδότησης μέσω του άμεσου διαύλου διασύνδεσης συνήθως ενεργοποιείται, όταν η καταγραφή απωλειών των τραπεζών οδηγεί στην ανάγκη ανακεφαλαιοποίησής τους με τη συμμετοχή του Δημοσίου (όπου αυτή επιτρέπεται - precautionary recapitalization), στην παροχή εγγυήσεων ή στην αύξηση άλλων ενδεχόμενων υποχρεώσεων του Δημοσίου έναντι του τραπεζικού τομέα. Η κατά τα ως άνω ενεργοποίηση του άμεσου διαύλου οδηγεί σε αύξηση του πραγματικού ή του αναμενόμενου επιπέδου του δημόσιου χρέους, πιέζοντας προς τα κάτω τις τιμές των κρατικών ομολόγων. Δεδομένου ότι το εγχώριο τραπεζικό σύστημα μπορεί να είναι σημαντικός κάτοχος του εν λόγω κρατικού χρέους<sup>46</sup>, αυτό συμβάλει στην περαιτέρω αποδυνάμωσή του, οδηγώντας έτσι σε επανάληψη του κύκλου αποδυνάμωσης των ισολογισμών των τραπεζών. Επιπρόσθετα, δεδομένου ότι τα κρατικά ομόλογα χρησιμεύουν ως εξασφάλιση για τη χορήγηση ρευστότητας, είτε από τη Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) μέσω των πράξεων ανοικτής αγοράς (open market operations) του Ευρωσυστήματος, είτε από τη διατραπεζική αγορά με τη διενέργεια διμερών πράξεων χρηματοδότησης (repos), η ικανότητα για άντληση ρευστότητας μπορεί να μειωθεί περαιτέρω, αποδυναμώνοντας το

<sup>45</sup> Για αναλυτική περιγραφή μέτρων βλ. Laeven and Valencia (2012) <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12163.pdf>

<sup>46</sup> Επισημαίνεται ότι η λειτουργία του άμεσου διαύλου διασύνδεσης διαφοροποιείται ανάλογα και με τη δομή του τραπεζικού συστήματος. Εάν δηλαδή το τραπεζικό σύστημα χαρακτηρίζεται από σημαντική ή όχι εξωστρέφεια με τη σημαντική παρουσία ξένων τραπεζών και υποκαταστημάτων.



τραπεζικό σύστημα και ενισχύοντας το πρόβλημα.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι ο άμεσος διάυλος διασύνδεσης μπορεί επίσης να προέρχεται και από την πλευρά του κράτους, όταν οι ακολουθούμενες δημοσιονομικές πολιτικές οδηγούν σε υπερβολική αύξηση του δημόσιου χρέους και αντίστοιχα του κινδύνου χώρας, που μεταδίδεται στις εγχώριες τράπεζες μέσω των ζημιών αποτίμησης των χαρτοφυλακίων κρατικού χρέους που διακρατούν. Ταυτόχρονα, η χορήγηση κυβερνητικών εγγυήσεων και η δυνατότητα γενικά κυβερνητικών παρεμβάσεων μπορεί να δημιουργεί ηθικό κίνδυνο (moral hazard) στον τραπεζικό τομέα<sup>47</sup>, ενθαρρύνοντας τις τράπεζες να αναλάβουν μεγαλύτερο πιστωτικό κίνδυνο χαλαρώνοντας οι ίδιες τα πιστοδοτικά κριτήρια εν μέσω μειωμένου κόστους χρηματοδότησής τους. Η εκ των προτέρων βεβαιότητα για ενδεχόμενη κρατική παρέμβαση σε περίπτωση κρίσης, μέσω πακέτων διάσωσης που μεταφέρουν πιστωτικό κίνδυνο από τον τραπεζικό τομέα στην κυβέρνηση, οδηγεί στην ενίσχυση του κύκλου αποδυνάμωσης των δύο τομέων. Απόδειξη για τη λειτουργία του εν λόγω μηχανισμού αποτέλεσε η εξέλιξη των ασφάλιστρων πιστωτικού κινδύνου (credit default swaps - CDS) κατά την κρίση χρέους της ευρωζώνης, δεδομένου ότι η καθιέρωση των τραπεζικών εγγυήσεων τον Οκτώβριο του 2008 προκάλεσε σημαντική μείωση των ασφάλιστρων κινδύνου για τις τράπεζες, ενώ αντίστροφα αυξήθηκαν σημαντικά τα επιτοκιακά περιθώρια (credit spreads) δανεισμού των χωρών.

<sup>47</sup> Προς την κατεύθυνση αντιμετώπισης του εν λόγω «ηθικού κινδύνου» έχει καθοριστεί το απόθεμα ασφαλείας που πρέπει να τηρούν τα λοιπά συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα (Other Systemically Important Institutions – OSII) και τα παγκοσμίως συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα (Global Systemically Important Institutions - GSII).

## **β. Έμμεσος διάυλος διασύνδεσης τραπεζών και κράτους**

Ο έμμεσος διάυλος διασύνδεσης δημιουργείται μέσω των συνδέσμων που υφίστανται στη πραγματική οικονομία μεταξύ τραπεζών και του κράτους και λειτουργεί ακόμη και όταν δεν υπάρχει κάποια μορφή κυβερνητική παρέμβαση ή άμεσα χρηματοοικονομικά ανοίγματα των τραπεζών προς τις εγχώριες οικονομίες.

Ο κύκλος ανατροφοδότησης της εν λόγω διασύνδεσης ενεργοποιείται, όταν μια διαταραχή στην πραγματική οικονομία οδηγεί σε περιορισμούς στην προσφορά πιστώσεων των τραπεζών, κάτι που επηρεάζει αντίστοιχα αρνητικά τις ιδιωτικές επενδύσεις, την κατανάλωση και την ευρύτερη οικονομική δραστηριότητα. Με τον τρόπο αυτό, η οικονομική επιβράδυνση επενεργεί στην αύξηση του δημοσιονομικού ελλείμματος, μέσω των χαμηλότερων φορολογικών εσόδων και της λειτουργίας των αυτόματων σταθεροποιητών της οικονομίας.

Επιπρόσθετα, ιστορικά στοιχεία καταδεικνύουν<sup>48</sup>, ότι το δημόσιο χρέος μπορεί να αυξηθεί δραματικά μετά από τραπεζικές κρίσεις και ότι αυτές οι αυξήσεις δεν οφείλονται απαραίτητα στο κόστος διάσωσης των τραπεζών, αλλά μπορεί να προέρχονται από το συνδυασμό της κατάρρευσης των φορολογικών εσόδων μετά από συρρίκνωση της παραγωγής και των αντικυκλικών δημοσιονομικών πολιτικών που ακολουθούνται με στόχο τον μετριασμό της ύφεσης που έχει προέλθει από την τραπεζική κρίση. Λόγω μιας τέτοιας ύφεσης, η κυβέρνηση μπορεί να επιλέξει την

<sup>48</sup> Βλ. Felix Eschenbach and Ludger Schuknecht, “The Fiscal Costs of Financial Instability Revisited”, 2002 ECB Working Paper 191. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp191.pdf?5df527acc1eedb95770fe60aa324b92c>

αύξηση του χρέους της (η οποία μπορεί να πυροδοτήσει τον άμεσο διάλυο διασύνδεσης των δύο τομέων) ή να ξεκινήσει μια πορεία δημοσιονομικής προσαρμογής (π.χ. για να αποφύγει την απώλεια πρόσβασης στις αγορές κεφαλαίου) με αποτέλεσμα την περαιτέρω επιβράδυνση της οικονομίας. Καθώς η οικονομική δραστηριότητα συρρικνώνεται περαιτέρω, επηρεάζονται αρνητικά οι ισολογισμοί των τραπεζών μέσω της μείωσης των αποτιμήσεων των χαρτοφυλακίων τους, της αποφυγής χορήγησης νέων δανείων, αλλά και ενδεχομένως από τη δημιουργία νέων ΜΕΔ. Αυτό μειώνει τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών και την ικανότητα δανεισμού τους, οδηγώντας έτσι σε επανάληψη του κύκλου αρνητικής ανατροφοδότησης.

Η έμμεση διασύνδεση και ανατροφοδότηση του κύκλου αρνητικών αλληλεπιδράσεων μπορεί επίσης να ξεκινήσει από την κεντρική κυβέρνηση, ή ταυτόχρονα και στους δύο τομείς, όπως όταν μια δυσμενής μακροοικονομική διαταραχή επηρεάζει, τόσο τα κρατικά έσοδα, όσο και την ποιότητα των στοιχείων των ισολογισμών των τραπεζών. Επιπρόσθετα, ο έμμεσος διάλυος διασύνδεσης των δύο τομέων περιλαμβάνει και άλλους μηχανισμούς. Για παράδειγμα, εμπειρικά στοιχεία καταδεικνύουν<sup>49</sup>, ότι μία αύξηση του πιστωτικού κινδύνου των κρατών διαχέεται και στον εγχώριο ιδιωτικό τομέα, ενώ αντίστοιχα οι αξιολογήσεις των κρατών από τους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης, λειτουργούν

συνήθως ως όριο<sup>50</sup> και για τις αξιολογήσεις των εγχώριων εταιριών.

Τέλος, η λειτουργία της πραγματικής οικονομίας επενεργεί καθοριστικά στον τρόπο διασύνδεσης των τραπεζών με το κράτος, μέσω της επίδρασης των δημοσίων οικονομικών. Συγκεκριμένα μία αρνητική ή έστω αδύναμη οικονομική ανάπτυξη επιβαρύνει το δείκτη χρέους προς ΑΕΠ, με αποτέλεσμα να επηρεάζονται άμεσα οι αποτιμήσεις των κρατικών ομολόγων και να επαναλαμβάνεται και πάλι ο κύκλος αρνητικής ανατροφοδότησης μεταξύ των δύο τομέων.

### **Διαχρονική πορεία ανοιγμάτων του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και των άλλων χωρών της ευρωζώνης προς τη κεντρική κυβέρνηση**

Η διασύνδεση μεταξύ του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και του Ελληνικού Δημοσίου, ανέκαθεν υφίστατο και διατηρούνταν σε υψηλότερα επίπεδα σε σχέση με τις άλλες χώρες της ευρωζώνης. Οι υψηλές αποδόσεις των κρατικών ομολογιακών εκδόσεων αποτελούσαν σταθερή πηγή κερδοφορίας των τραπεζών, ενώ παράλληλα οι σημαντικές ανάγκες χρηματοδότησης του δημόσιου χρέους τροφοδοτούσαν σταθερά τη σχέση αλληλεξάρτησης.

Τον Δεκέμβριο του 2010 οι σημαντικές τράπεζες (Significant Institutions - SIs) τόσο στην Ελλάδα<sup>51</sup>, όσο και στην ευρωζώνη κατείχαν υψηλά μερίδια του δημόσιου χρέους των χωρών τους, την ίδια στιγμή που οι κυ-

<sup>49</sup> Guillaume Horny, Simone Manganelli and Benoit Mojon: Measuring Financial Fragmentation in the Euro Area Corporate Bond Market, Journal of Risk and Financial Management 2018, 11, 74

<https://www.mdpi.com/1911-8074/11/4/74>

<sup>50</sup> Επισημαίνεται, ότι δεδομένης της μετοχικής σύνθεσης μίας εταιρίας και της ύπαρξης διεθνούς παρουσίας της στο κλάδο δραστηριοποίησης της αυτή ενδέχεται να λαμβάνει από τους οίκους αξιολόγησης πιστοληπτική διαβάθμιση ανώτερη από τη χώρα προέλευσης.

<sup>51</sup> Το 2010 οι σημαντικές τράπεζες στην Ελλάδα προσδιορίζονταν λόγω μεγέθους και ήταν η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, η Alpha Bank, η Τράπεζα Πειραιώς, η Eurobank, η Αγροτική Τράπεζα και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο.

βερνήσεις παρείχαν εγγυήσεις ή άλλη μορφή στήριξη στα τραπεζικά τους συστήματα. Συγκεκριμένα, τα συνολικά ανοίγματα<sup>52</sup> των σημαντικών ελληνικών τραπεζών σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου ανέρχονταν στο 14,3% του συνόλου του ενεργητικού τους και τα καθαρά ανοίγματα<sup>53</sup> στο 12,7% του συνόλου του ενεργητικού τους<sup>54</sup>. Κατ' αντιστοιχία, τα ανοίγματα άλλων ευρωπαϊκών χωρών σε εγχώριους κρατικούς τίτλους δεν υπερέβαιναν το 6% του συνόλου του ενεργητικού τους και το μέσο όρο της ευρωζώνης να κυμαίνεται σε επίπεδα 2-3% του συνόλου του ενεργητικού.

Η αρνητική πορεία των δημοσιονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας από το 2010 σε συνδυασμό με την απώλεια εμπιστοσύνης των επενδυτών για την ικανότητα του Δημοσίου να σταθεροποιήσει σε βιώσιμο επίπεδο το δημόσιο χρέος, οδήγησε τελικά στη λήψη της απόφασης για το εθελοντικό «κούρεμα» των χρεογράφων του Ελληνικού Δημοσίου (Public Sector Involvement - PSI)<sup>55</sup> του Ελληνικού Δημοσίου, το Μάρτιο του 2012.

<sup>52</sup> Τα συνολικά ανοίγματα περιλαμβάνουν τη συνολική ακαθάριστη λογιστική αξία όλων των περιουσιακών στοιχείων εντός ισολογισμού, εκτός των θέσεων σε παράγωγα (non-derivative assets).

<sup>53</sup> Τα καθαρά ανοίγματα περιλαμβάνουν τη λογιστική αξία των συνολικών ανοιγμάτων, μετά όμως τη διενέργεια συμψηφισμού των υφιστάμενων αντίθετων θέσεων (net direct positions).

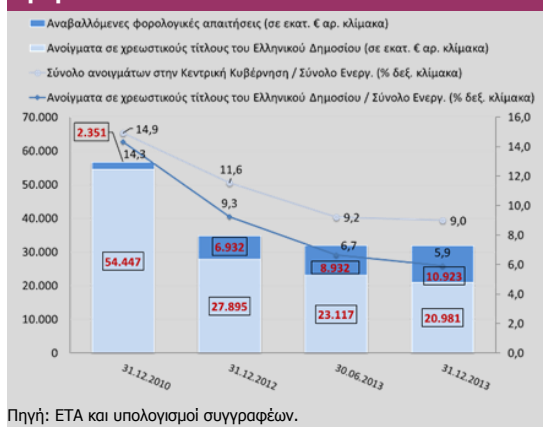
<sup>54</sup> Πηγή: Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EBA), *Results of the 2011 EBA EU-wide stress test*.

<sup>55</sup> Το πρόγραμμα συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα (PSI), που ολοκληρώθηκε στις 9 Μαρτίου 2012, αφορούσε τη συμμετοχή των ιδιωτών κατόχων ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου σε μία εθελοντική διαγραφή 50% της ονομαστικής αξίας του δημόσιου χρέους που είχαν στην κατοχή τους, συμπεριλαμβανομένων και των απωλειών από την απόδοση.

Το πρόγραμμα είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση του δημόσιου χρέους, αλλά και την ενίσχυση της εμπιστοσύνης των επενδυτών, καθώς το 10-ετές spread μειώθηκε δραστικά, σε μία μόνο εργάσιμη ημέρα, από 3.475 μονάδες βάσης στις 09.03.2012 σε 1.669 μονάδες βάσης στις 12.03.2012. Επιπρόσθετα, επισημαίνεται ότι η απόφαση της Ευρωομάδας (Eurogroup) στις 27 Νοεμβρίου 2012 σηματοδότησε μια αμετάκλητη στροφή στις πολιτικές της ΕΕ προς τη δέσμευσή τους να κάνουν ό, τι είναι δυνατόν ώστε η Ελλάδα να παραμείνει εντός της ζώνης του ευρώ, υπό την προϋπόθεση ότι τηρεί όλες τις δεσμεύσεις της.

Ως αποτέλεσμα, παρατηρήθηκε μείωση της διασύνδεσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος με την κεντρική κυβέρνηση. Τα ανοίγματα των σημαντικών τραπεζών σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου διαμορφώθηκαν στο 9,3% και τα καθαρά ανοίγματα στο 9,0% του συνόλου του ενεργητικού τους το Δεκέμβριο του 2012<sup>56</sup>, ενώ αν συμπεριληφθούν και οι αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (deferred tax assets), ο λόγος αυτός διαμορφώθηκε στο 11,6%.

**Σχήμα 2** Διάρθρωση ανοιγμάτων των ελληνικών σημαντικών τραπεζών προς την κεντρική κυβέρνηση 2010-2013.

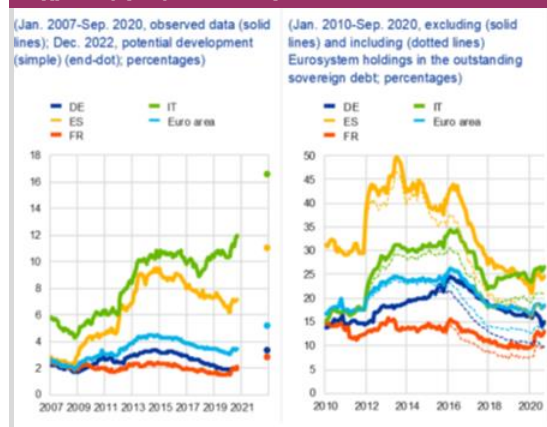


Πηγή: ETA και υπολογισμοί συγγραφέων.

Από τον Ιούλιο του 2013, τα ανοίγματα των σημαντικών τραπεζών σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου παρουσίασαν περαιτέρω μείωση στο 6,7% επί του συνόλου ενεργητικού τους στις 30.06.2013 και 5,9% στις 31.12.2013, ενώ τα καθαρά ανοίγματα στο 6,6% και 5,9% αντίστοιχα στις εν λόγω ημερομηνίες. Συνυπολογίζοντας τις αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις ο λόγος διαμορφώθηκε στο 9,2% και 9,0% αντίστοιχα (βλ. Σχήμα 2).

<sup>56</sup> Πηγή: Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EBA), *Results of the 2013 EBA EU-wide stress test*.

**Σχήμα 3** Ανοίγματα τραπεζών της ζώνης του ευρώ σε εγχώριους χρεωστικούς τίτλους του δημοσίου ως ποσοστό του συνόλου ενεργητικού (αριστερό πλαίσιο) και ως ποσοστό του δημόσιου χρέους (δεξιό πλαίσιο).

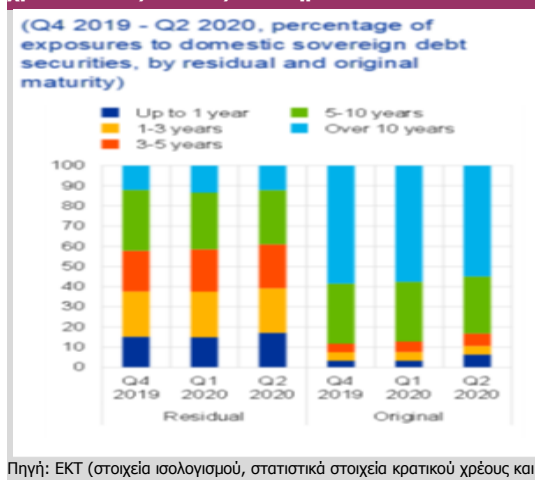


Πηγή: EKT (στοιχεία ισολογισμού, στατιστικά στοιχεία κρατικού χρέους και τομειακών τίτλων και μακροοικονομικές προβλέψεις).

Κατά την περίοδο 2015-2018 σε πολλές χώρες της ζώνης του ευρώ συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδος, παρατηρήθηκε μικρή μείωση της διασύνδεσης του τραπεζικού συστήματος με την κεντρική κυβέρνηση και κατά συνέπεια του κινδύνου μετάδοσης (contagion risk). Συγκεκριμένα, τα ανοίγματα των σημαντικών τραπεζών σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου ανήλθαν στο 4,9% και τα καθαρά ανοίγματα στο 4,8% του συνόλου του ενεργητικού τους<sup>57</sup>. Κατ' αντιστοιχία, τα ανοίγματα άλλων ευρωπαϊκών χωρών σε εγχώριους χρεωστικούς τίτλους δεν υπερέβησαν το 9% του συνόλου του ενεργητικού τους με το μέσο όρο της ευρωζώνης να βρίσκεται κάτω από το 4% του συνολικού ενεργητικού (βλ. Σχήμα 3).

<sup>57</sup> Πηγή: Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EBA), *Results of the 2018 EU-wide transparency exercise*.

**Σχήμα 4** Ανάλυση ληκτότητας των ανοιγμάτων τραπεζών της ζώνης του ευρώ σε εγχώριους χρεωστικούς τίτλους του δημοσίου.



Πηγή: EKT (στοιχεία ισολογισμού, στατιστικά στοιχεία κρατικού χρέους και τομειακών τίτλων και μακροοικονομικές προβλέψεις).

Σημαντικό είναι να αναφερθεί, ότι από το 2015 είχε επιβληθεί στις ελληνικές τράπεζες εποπτικός περιορισμός στην κατοχή ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου.<sup>58</sup>

Ωστόσο, την περίοδο από το Δεκέμβριο του 2018 μέχρι και το Δεκέμβριο του 2019 σε ορισμένες χώρες της ευρωζώνης, συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδος και της Ιταλίας, αυξήθηκαν τα ανοίγματα των τραπεζών σε χρεωστικούς τίτλους του Δημοσίου. Αντιθέτως παρατηρήθηκε μείωση στα ανοίγματα των γερμανικών, γαλλικών και ισπανικών τραπεζών με το μέσο όρο της ευρωζώνης να διαμορφώνεται κάτω από το 4% του συνόλου ενεργητικού των τραπεζών τους (βλ. Σχήμα 3 και 4).

Ειδικότερα για την Ελλάδα, η αύξηση των καταθέσεων των τραπεζών τη συγκεκριμένη περίοδο σε συνδυασμό με τη διατήρηση σε μεγάλο βαθμό της ρευστότητας από το Ευρωσύστημα δεν κατευθύνθηκαν στην πραγματική οικονομία λόγω της επιλογής των

<sup>58</sup> Κάθε τράπεζα ενημερωνόταν από το Ελληνικό Δημόσιο με βάση τα συμφωνηθέντα με την EKT για το ποσό κρατικών τίτλων που επιτρέπεται να διαθέτει στο χαρτοφυλάκιο της, γεγονός που συνέβαλε στον περιορισμό της σχέσης αλληλεξάρτησης. Ο περιορισμός αυτός καταργήθηκε στις 06.03.2020.



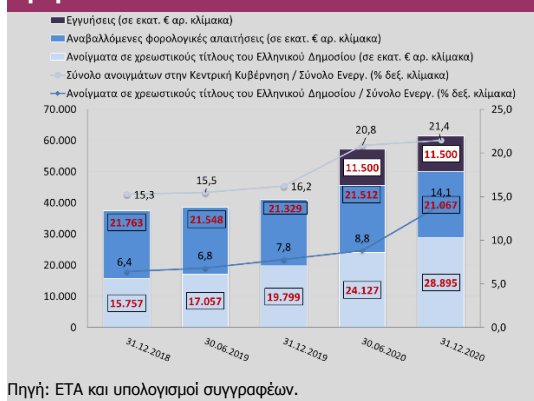
τραπεζών να μην αναλάβουν νέους κινδύνους, θέτοντας ως προτεραιότητα την εξυγίανση των ισολογισμών τους με τη δραστική μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ), αλλά και από την έλλειψη ζήτησης χορήγησης νέων πιστώσεων από αξιόχρεους δανειολήπτες. Με την χορήγηση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα με ευνοϊκό επιτόκιο, οι τράπεζες βελτιώνουν δραστικά το κόστος χρηματοδότησης, αυξάνοντας τα έσοδά τους, ενώ παράλληλα πραγματοποιούν κέρδη από αγορές ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου. Τμήμα των εν λόγω κερδών χρησιμοποιείται για την απορρόφηση των ζημιών που προκύπτουν κατά τη διαδικασία τιτλοποίησης των δανειακών χαρτοφυλακίων στα οποία εμπεριέχονται ΜΕΔ. Επιπλέον, θα πρέπει να τονιστεί ότι η έκθεση των τραπεζών στα ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου εξαιρείται από τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων<sup>59</sup>, γεγονός που απελευθερώνει κεφάλαια για τις τράπεζες που μπορούν να τα χρησιμοποιήσουν για την αύξηση της κερδοφορίας τους.

Με βάση τα ανωτέρω από τις αρχές του 2018 παρατηρήθηκε αύξηση στα ανοίγματα των ελληνικών σημαντικών τραπεζών σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου, τα οποία διαμορφώθηκαν από το 6,4% του συνόλου του ενεργητικού τους στις 31.12.2018 στο 6,8% στις 30.06.2019 και στο 7,8% στις 31.12.2019. Παράλληλα, τα καθαρά ανοίγματα διαμορφώθηκαν στο 5,8%, 6,8% και 7,7% του συνόλου του ενεργητικού τους αντίστοιχα<sup>60</sup> (βλ. Σχήμα 5).

<sup>59</sup> Αναλυτική παρουσίαση του θεσμικού πλαισίου παρατίθεται στο Παράρτημα.

<sup>60</sup> Πηγή: Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (ΕΒΑ), *Results of the 2019 EU-wide transparency exercise and Results of the 2020 EU-wide transparency exercise*.

**Σχήμα 5** Διάρθρωση ανοιγμάτων των ελληνικών σημαντικών τραπεζών προς τη κεντρική κυβέρνηση 2018-2020.

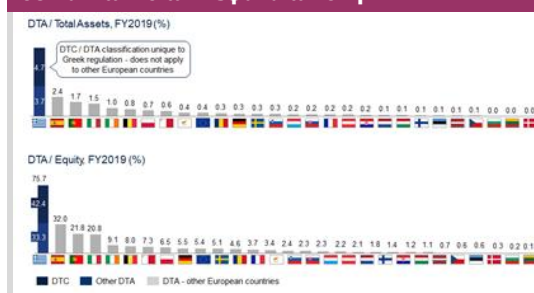


Πηγή: ETA και υπολογισμοί συγγραφέων.

Αν συμπεριληφθούν και οι αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις, τότε τα συνολικά ανοίγματα των ελληνικών σημαντικών τραπεζών προς την κεντρική κυβέρνηση διαμορφώνονται από το 15,3% του συνολικού ενεργητικού τους στις 31.12.2018 στο 15,5% στις 30.06.2019 και στο 16,2% στις 31.12.2019.

Το ύψος της αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης ως ποσοστό των εποπτικών κεφαλαίων των τραπεζών διαμορφώνεται στα υψηλότερα επίπεδα σε επίπεδο ΕΕ, γεγονός που ενισχύει την αλληλεξάρτηση μεταξύ του τραπεζικού συστήματος με τη κεντρική κυβέρνηση (βλ. Σχήμα 6).

**Σχήμα 6** Ποσοστά αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης ως ποσοστό του συνόλου ενεργητικού και των ιδίων κεφαλαίων στην ΕΕ.



Πηγή: Πηγή: Rothschild & Co, BCG, Deloitte.

Κατά τη διετία 2018 -2020, αντίστοιχη εικόνα παρουσιάζεται και στις άλλες χώρες της ευρωζώνης με τις ιταλικές τράπεζες να παρουσιάζουν αύξηση των ποσοστών διακρά-

τησης εγχώριων χρεογράφων, καθώς και αυτές εμφανίζουν μεγάλο απόθεμα ΜΕΔ στα χαρτοφυλάκιά τους. Ως αποτέλεσμα, τα ανοίγματα των ιταλικών τραπεζών σε εγχώριους τραπεζικούς τίτλους υπερέβησαν το 10% του συνόλου του ενεργητικού τους στις 31.12.2019.

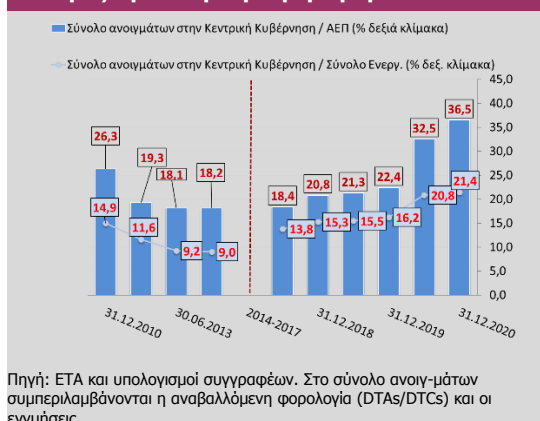
Ωστόσο, η πανδημία και η αναγκαία λήψη μέτρων για τη στήριξη της οικονομίας, διαμόρφωσε νέα δεδομένα τα οποία οδήγησαν εκ νέου, στη παράλληλη αύξηση του δημόσιου χρέους και των ανοιγμάτων των ελληνικών σημαντικών τραπεζών σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου. Το χρέος της κεντρικής κυβέρνησης διαμορφώθηκε σε 341 δισεκ. ευρώ το 2020 ή 205,6% του ΑΕΠ από 331 δισεκ. ευρώ ή 180,5% του ΑΕΠ το 2019,<sup>61</sup> ενώ αντίστοιχα τα ανοίγματα των ελληνικών σημαντικών τραπεζών σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου αυξήθηκαν στο 8,8% του συνόλου του ενεργητικού τους στις 30.06.2020 με περαιτέρω αύξηση στο 10,1% του συνόλου του ενεργητικού τους στις 31.12.2020.

Επιπρόσθετα, θα πρέπει να τονιστεί ότι στα μεγέθη αυτά θα πρέπει να συνυπολογίσουμε και τις εγγυήσεις που η κεντρική κυβέρνηση έως τώρα έχει χορηγήσει, στο πλαίσιο της εφαρμογής του προγράμματος εξυγίανσης των ισολογισμών τραπεζών από τα ΜΕΔ (Hellenic Asset Protection Scheme), ύψους 11,5 δισεκ. ευρώ<sup>62</sup>. Επομένως αν συμπεριληφθούν και οι αναβαλλόμενες φορολογικές

απαιτήσεις, τότε τα συνολικά ανοίγματα των ελληνικών σημαντικών τραπεζών στην κεντρική κυβέρνηση διαμορφώνονται στο 20,8% του συνόλου του ενεργητικού τους, στις 30.06.2020 και στο 21,4% στις 31.12.2020 (βλ. Σχήμα 7 και Πίνακα 1).

Αποτέλεσμα των ανωτέρω είναι, ότι τα συνολικά ανοίγματα των τραπεζών προς τη κεντρική κυβέρνηση διαμορφώθηκαν στο 32,5% του ΑΕΠ στις 30.06.2020 και στο 36,5% του ΑΕΠ στις 31.12.2020 (βλ. Σχήμα 7 και Πίνακα 1).

**Σχήμα 7 Διαχρονική εξέλιξη συνολικών ανοιγμάτων προς την κεντρική κυβέρνηση**



Επιπλέον θα πρέπει να τονιστεί ότι για την ανάσχεση των επιπτώσεων της πανδημίας, η κεντρική κυβέρνηση εφάρμοσε μια δέσμη δημοσιονομικών μέτρων, συνολικού ύψους περίπου 10,5% του ΑΕΠ (17,4 δισεκ. ευρώ) το 2020, συμπεριλαμβανομένων των εγγυήσεων δανείων, χρηματοδοτούμενων από εθνικούς και κοινοτικούς πόρους. Ταυτόχρονα, με την επιβολή νέων περιορισμών στην κυκλοφορία των πολιτών και στην οικονομική δραστηριότητα από το Νοέμβριο του 2020, υπήρξε στοχευμένη επέκταση των μέτρων στήριξης αυξάνοντας το κόστος των δημοσιονομικών μέτρων έναντι των αρχικών εκτιμήσεων του Προϋπολογισμού για το έτος 2021 σε περίπου 8,9% του ΑΕΠ το 2021.

<sup>61</sup> Πηγή: Ελληνική Στατιστική Αρχή, *Δημοσιονομικά Στοιχεία για την περίοδο 2017-2020*.

<sup>62</sup> Το εν λόγω ποσό εγγυήσεων αφορά μεγέθη pro forma από τη συμμετοχή των σημαντικών τραπεζών στο εν λόγω σχήμα. Διευκρινίζεται, ότι το μέγεθος δεν περιλαμβάνει τα προγράμματα στήριξης των δανειοληπτών από την πανδημία, ήτοι τη δρομολόγηση της σταδιακής εφαρμογής του προγράμματος για τη ρύθμιση οφειλών και την παροχή δεύτερης ευκαιρίας και την υλοποίηση των προγραμμάτων Γέφυρα 1 και Γέφυρα 2 για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις.



**Πίνακας 1: Προσαρμοσμένοι δείκτες ανοιγμάτων προς την κεντρική κυβέρνηση.**

	2010	2012	α εξάμ. 2013	2013	α εξάμ. 2018	2018	α εξάμ. 2019	2019	α εξάμ. 2020	2020
<b>ως προς Σύνολο Ενεργητικού (%)</b>										
Ανοίγματα σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου	14,3	9,3	6,7	5,9	4,9	6,4	6,8	7,8	8,8	10,1
Καθαρά Ανοίγματα σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου	12,7	9,0	6,6	5,9	4,8	5,8	6,8	7,7	8,7	
Σύνολο ανοιγμάτων στην Κεντρική Κυβέρνηση (συμπεριλαμβάνεται η αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση και οι εγγυήσεις)	14,9	11,6	9,2	9,0	13,8	15,3	15,5	16,2	20,8	21,4
<b>ως προς Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων (%)</b>										
Ανοίγματα σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου	196,3	134,1	76,6	71,6	44,5	59,9	60,8	70,2	89,9	112,0
Καθαρά Ανοίγματα σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου	174,4	130,7	76,0	71,4	43,5	54,5	60,1	69,6	89,1	
Σύνολο ανοιγμάτων στην Κεντρική Κυβέρνηση (συμπεριλαμβάνεται η αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση και οι εγγυήσεις)	204,8	167,4	106,2	108,9	124,3	142,6	137,6	145,9	213,0	238,1
<b>ως προς ΑΕΠ (%)</b>										
Ανοίγματα σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου	25,2	15,4	13,1	11,9	6,6	8,7	9,4	10,8	13,7	17,2
Καθαρά Ανοίγματα σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου	22,4	15,1	13,0	11,9	6,4	8,0	9,3	10,7	13,6	
Σύνολο ανοιγμάτων στην Κεντρική Κυβέρνηση (συμπεριλαμβάνεται η αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση και οι εγγυήσεις)	26,3	19,3	18,1	18,2	18,4	20,8	21,3	22,4	32,5	36,5

Πηγή: Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών και υπολογισμοί συγγραφέων.

Οι εξελίξεις αυτές έχουν ενδυναμώσει, τόσο τον άμεσο όσο και τον έμμεσο διάυλο διασύνδεσης μεταξύ τραπεζών και κράτους, όπου η τιμή των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την πιθανή επιβράδυνση της δραστηριότητας σε νευραλγικούς κλάδους της οικονομίας.

Αντίστοιχα, αξίζει να επισημανθεί ότι εξαιτίας της πανδημίας, μόνο το εννεάμηνο του 2020, τα ανοίγματα των τραπεζών της ζώνης του ευρώ σε χρεωστικούς τίτλους της ευρωζώνης αυξήθηκαν κατά περίπου 19% σε όρους ονομαστικής αξίας, γεγονός που αποτελεί τη μεγαλύτερη αύξηση από το 2012. Την ίδια περίοδο οι τράπεζες της ζώνης του ευρώ έχουν αυξήσει σημαντικά και τα ανοίγματά τους σε χρεόγραφα που εκδίδονται από άλλες κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ, με στόχο τη διαφοροποίηση εν μέρει του χαρτοφυλακίου κρατικών ομολόγων τους. Ενώ η κατοχή εγχώριων τίτλων του Δημοσίου αυξήθηκε κατά 195 δισεκ. ευρώ, η κατοχή τίτλων του Δημοσίου που εκδόθηκαν από άλλες χώρες

της ευρωζώνης αυξήθηκε κατά 180 δισεκ. ευρώ<sup>63</sup>.

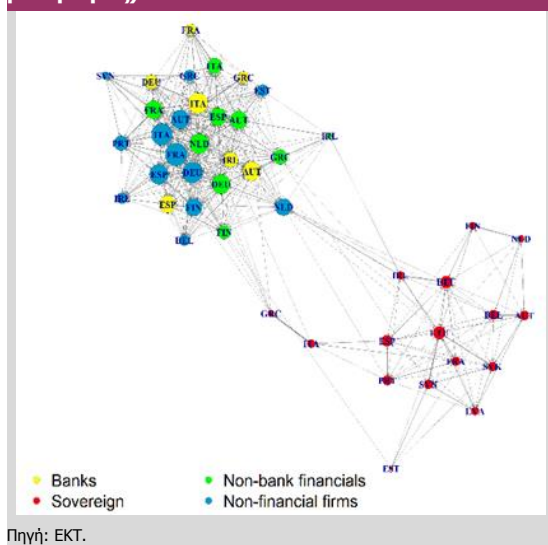
Συγκεκριμένα τα αντίστοιχα ανοίγματα των ιταλικών τραπεζών ανέρχονται σε 11,9% του ενεργητικού τους, έναντι 7,2% για τις ισπανικές τράπεζες, ενώ παραμένει χαμηλό στο 2% για τις γαλλικές και τις γερμανικές τράπεζες στις 30.09.2020.

Τέλος, η πανδημία έχει ενισχύσει επίσης τη μετάδοση του πιστωτικού κινδύνου σε διάφορους κλάδους της οικονομικής δραστηριότητας. Το Σχήμα 8 αποτυπώνει τους διαύλους διασύνδεσης του πιστωτικού κινδύνου για διάφορους κλάδους στη ζώνη του ευρώ στις 19 Φεβρουαρίου 2020, δηλαδή πριν από την εμφάνιση του COVID-19 ενώ το Σχήμα 9 αποτυπώνει τους διαύλους διασύνδεσης για διάφορους κλάδους στη ζώνη του ευρώ στις

<sup>63</sup> Silvia Lozano Guerrero, Julian Metzler και Alessandro D. Scopelliti, "Developments in the sovereign-bank nexus in the euro area: the role of direct sovereign exposures", ECB, *Financial Stability Review*, Νοέμβριος 2020. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/fsr/ecb.fsr202011~b7be9ae1f1.en.pdf>

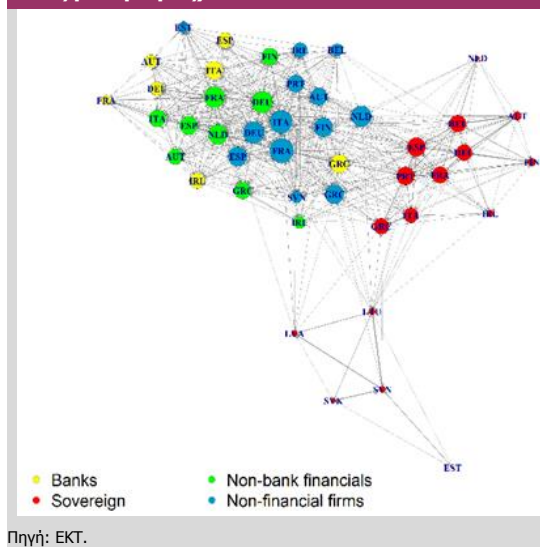
11 Μαρτίου 2020, όταν ο Παγκόσμιος Οργανισμός Υγείας κήρυξε τον COVID-19 ως παγκόσμια πανδημία. Πριν από την έναρξη της πανδημίας, υπήρχαν ισχυροί δίαυλοι διασύνδεσης μεταξύ τραπεζών, του μη τραπεζικού χρηματοπιστωτικού τομέα και των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (βλ. Σχήμα 8). Ωστόσο οι κεντρικές κυβερνήσεις της ζώνης του ευρώ διατηρούσαν το δικό τους δίκτυο, διαχωρισμένο από τους υπόλοιπους τομείς, πράγμα που υποδήλωνε την περιορισμένη μετάδοση κινδύνου μεταξύ των κεντρικών κυβερνήσεων και άλλων τομέων της οικονομίας. Όμως μετά την έναρξη της πανδημίας, οι περισσότεροι κόμβοι του δικτύου που είχαν κάποια απόσταση (βλ. Σχήμα 8) κινήθηκαν πιο κοντά ο ένας στον άλλο (βλ. Σχήμα 9), υποδηλώνοντας υψηλότερο κίνδυνο μετάδοσης σε διάφορους κλάδους, με τους μη χρηματοοικονομικούς εταιρικούς κλάδους των μεγάλων οικονομιών της ζώνης του ευρώ να βρίσκονται στο κέντρο του δικτύου.

**Σχήμα 8** Μοτίβο διακλαδικού δικτύου μετάδοσης του πιστωτικού κινδύνου πριν την πανδημία - Δίκτυο πιστωτικού κινδύνου μεταξύ κλάδων στη ζώνη του ευρώ πριν ξεκινήσει η πανδημία (αναλογία της διακύμανσης που εξηγείται από άλλες μεταβλητές)



Ειδικότερα, οι κεντρικές κυβερνήσεις αύξησαν την ενσωμάτωσή τους στο υπόλοιπο δίκτυο, δείχνοντας ότι πραγματοποιήθηκε μεταφορά κινδύνου από το χρηματοπιστωτικό τομέα, αλλά και τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις προς τις κυβερνήσεις.<sup>64</sup>

**Σχήμα 9** Μοτίβο διακλαδικού δικτύου μετάδοσης του πιστωτικού κινδύνου μετά την πανδημία - Δίκτυο πιστωτικού κινδύνου μεταξύ κλάδων στη ζώνη του ευρώ μετά το ξεκίνημα της πανδημίας (αναλογία της διακύμανσης που εξηγείται από άλλες μεταβλητές)



### Συμπεράσματα

Η αυξανόμενη αλληλεξάρτηση μεταξύ του τραπεζικού τομέα και των κεντρικών κυβερνήσεων, ως αποτέλεσμα των αναγκαιών δράσεων για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας, έχει αναδειχτεί ως πιθανή πηγή μελλοντικών κινδύνων. Η λήψη θεσμικών και κανονιστικών μέτρων σε επίπεδο ΕΕ τα προηγούμενα χρόνια στόχευσε στη διάρρηξη του δεσμού και της αλληλεξάρτησης μεταξύ των δύο τομέων. Ωστόσο, η κρίση της πανδημίας ανέδειξε έντονα την ανάγκη εξέτασης και ανάληψης επιπρόσθετων πρωτοβουλιών για τη περαιτέρω θωράκιση, τόσο του τραπε-

<sup>64</sup> Μετάδοση πιστωτικού κινδύνου κατά τη διάρκεια της πανδημίας: ο διασύνδεση κρατών-τραπεζών-εταιριών, από Christian Gross and Cosimo Pancaro. Δημοσιεύθηκε ως πλαίσιο στο *Financial Stability Review της EKT.*, Μάιος 2021.

ζικού συστήματος, όσο και των εθνικών οικονομικών των κρατών.

Με δεδομένη την αβεβαιότητα σχετικά με την πορεία ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας, η ενεργοποίηση των διαύλων διασύνδεσης, τόσο του άμεσου (με τη ενίσχυση των χρηματοοικονομικών ανοιγμάτων των τραπεζών προς την κεντρική κυβέρνηση), όσο και του έμμεσου (μέσα από τη λειτουργία της πραγματικής οικονομίας) βρίσκεται σε πλήρη εξέλιξη.

Ειδικότερα, για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, τα ανοίγματα των ελληνικών σημαντικών τραπεζών σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου αυξήθηκαν από 8,8% επί του συνόλου ενεργητικού τους στις 30.06.2020 στο 10,1% στις 31.12.2020. Η συμπερίληψη των κρατικών εγγυήσεων που έχουν χορηγηθεί στο πλαίσιο ενεργοποίησης του Σχήματος Προστασίας των Στοιχείων Ενεργητικού των τραπεζών (HAPS) διαμορφώνει τον δείκτη στο 14,1% επί του συνόλου του ενεργητικού και στο 24% ως ποσοστό του ΑΕΠ<sup>65</sup> χωρίς να περιλαμβάνεται το ποσό των κρατικών εγγυήσεων για τη χορήγηση δανείων. Εάν προσθέσουμε και την έκθεση του τραπεζικού συστήματος, εξαιτίας της ύπαρξης της αναβαλλόμενης οριστικής και εκκαθαρισμένης φορολογικής απαίτησης (DTC) στα εποπτικά κεφάλαια των τραπεζών, τότε το ποσοστό διαμορφώνεται τελικά σε 21,4% επί του συνόλου ενεργητικού και στο 36,5% του ΑΕΠ. Το γεγονός αυτό πιστοποιεί ξεκάθαρα τη διεύρυνση που έχει πραγματοποιηθεί στο επίπεδο διασύνδεσης μεταξύ των δύο τομέων την τελευταία περίοδο.

<sup>65</sup> Ο υπολογισμός αυτός δεν συμπεριλαμβάνει τα προγράμματα στήριξης των δανειοληπτών από την πανδημία, ήτοι τη δρομολόγηση της σταδιακής εφαρμογής της ρύθμισης οφειλών, τη παροχή 2ης ευκαιρίας και την υλοποίηση των προγραμμάτων Γέφυρα 1 και Γέφυρα 2 για τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις.

Πρέπει να επισημανθεί, ότι η μελλοντική πορεία των ανοιγμάτων των ελληνικών σημαντικών τραπεζών σε χρεωστικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου θα εξαρτηθεί τόσο από τη διατήρηση των μέτρων στήριξης της εθνικής οικονομίας, όσο και από τις επιλογές για χρηματοδότηση σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Από τη μια μεριά, η ανάγκη επιπλέον στήριξης νοικοκυριών και επιχειρήσεων από την κεντρική κυβέρνηση μπορεί να συμβάλει στην αύξηση του ελληνικού δημόσιου χρέους την επόμενη περίοδο μετά την πανδημία, ενώ σε επίπεδο τραπεζών υπάρχει η ανάγκη για κανονιστική συμμόρφωση αναφορικά με τις κεφαλαιακές απαιτήσεις και τις απαιτήσεις ρευστότητας.

Για τη διαχείριση της ρευστότητας των τραπεζών και για να πληρούνται οι κανονιστικές απαιτήσεις κάλυψης ρευστότητας (Liquidity Coverage Ratio-LCR), οι τράπεζες ωθούνται στην κατοχή κρατικών ομολόγων καθώς και άλλων τίτλων με υψηλή εμπορευσιμότητα. Από την άλλη μεριά, η συνέχιση ή ακόμη και η ενδυνάμωση των προγραμμάτων αγοράς περιουσιακών στοιχείων στο πλαίσιο των πράξεων νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος μπορούν να μετριάσουν τις επιπτώσεις από τον κίνδυνο διασύνδεσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος με τη κεντρική κυβέρνηση.

Σε αυτό το πλαίσιο, τα μέτρα νομισματικής πολιτικής, αλλά και η ανακοίνωση για την ταχεία χρήση των κονδυλίων του μέσου ανάκαμψης της ΕΕ (Next Generation EU-NGEU)<sup>66</sup> υπήρξαν καθοριστικά για την εξομάλυνση των αποτιμήσεων στα χαρτοφυλάκια ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου. Ω-

<sup>66</sup> Το Next Generation EU είναι ένα μέσο προσωρινής ανάκαμψης 750 δισεκ. ευρώ για να βοηθήσει στην αποκατάσταση της άμεσης οικονομικής και κοινωνικής ζημίας που προκλήθηκε από την πανδημία COVID 19.

στόσο, επισημαίνεται ότι οι αποτιμήσεις παραμένουν υψηλές και συνεπώς μια απότομη προσαρμογή στις τιμές τους λόγω μιας μη αναμενόμενης επιδείνωσης των μακροοικονομικών δεδομένων και επιδείνωσης στις συνθήκες χρηματοδότησης, θα μπορούσε να οδηγήσει σε αύξηση της μεταβλητότητας και μείωση της ρευστότητας της αγοράς, η οποία θα ενίσχυε τους κραδασμούς στο χρηματοπιστωτικό σύστημα<sup>67</sup>.

Στο πλαίσιο αυτό, η διασύνδεση του ελληνικού τραπεζικού τομέα με την κεντρική κυβέρνηση, η οποία αναμφισβήτητα βρίσκεται σε φάση ενίσχυσης, αποτελεί εν δυνάμει πηγή κινδύνων. Το επίπεδο των ανοιγμάτων των ελληνικών τραπεζών σε τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου θα παραμείνει σε υψηλά επίπεδα για μακρό χρονικό διάστημα. Η απόσυρση των εθνικών μέτρων στήριξης των δανειοληπτών θα ασκήσει πίεση στους ισολογισμούς των τραπεζών μέσω της ενδεχόμενης επιδείνωσης της ποιότητας των στοιχείων του ενεργητικού τους. Τέλος, η ύπαρξη ενός ιδιαίτερα υψηλού ποσοστού συμμετοχής της αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης στα εποπτικά κεφάλαια των τραπεζών, το οποίο ενδέχεται να αυξηθεί περαιτέρω στο πλαίσιο υλοποίησης ενεργειών για την εκκαθάριση των ΜΕΔ, λειτουργεί ενισχυτικά της αλληλεξάρτησης μεταξύ των δύο τομέων.

Συμπερασματικά, καθίσταται σαφές ότι είναι αναγκαία η εξασφάλιση της σταδιακής απόσυρσης των μέτρων στήριξης των δανειοληπτών και αποτελεί προτεραιότητα η ενίσχυση της παρακολούθησης της διασύνδεσης της κεντρικής κυβέρνησης και του τραπεζικού

τομέα. Η ανατροφοδότηση μεταξύ των δύο τομέων μπορεί να μειώσει την ικανότητα του τραπεζικού συστήματος να επιτελέσει τη διαμεσολαβητική του λειτουργία, και ταυτόχρονα μπορεί να υποχρεώσει τις κεντρικές κυβερνήσεις σε λήψη μέτρων για στήριξη του τραπεζικού συστήματος.

---

<sup>67</sup> Το 37,3% των ανοιγμάτων των ελληνικών σημαντικών τραπεζών σε χρεωστικούς τίτλους του ελληνικού δημοσίου αποτιμώνται στην εύλογη αξία μέσω των λοιπών αποτελεσμάτων (Fair Value through Other Comprehensive Income – FVOTOCI), έναντι 63,2% στις 31.12.2018.

## Παράρτημα: Θεσμική αντιμετώπιση των ανοιγμάτων των τραπεζών σε κρατικό χρέος (Sovereign Exposures)

Με βάση την τυποποιημένη μεθοδολογία υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων Standardised Approach, τα κρατικά ανοίγματα λαμβάνουν στάθμιση κινδύνου σύμφωνα με την πιστοληπτική διαβάθμιση που δίνεται από αναγνωρισμένο οίκο αξιολόγησης στην εν λόγω χώρα. Στον πίνακα που ακολουθεί παρατίθενται αναλυτικά οι σταθμίσεις ανά βαθμίδα πιστοληπτικής διαβάθμισης.

**Πίνακας: Στάθμιση κινδύνου ανά βαθμίδα πιστοληπτικής διαβάθμισης**

Risk Weights for Sovereign Exposures in the Standardized Approach (Percent)						
Credit rating	AAA to AA-	A+ to A-	BBB+ to BBB-	BB+ to B-	Below B-	Unrated
Risk weight	0	20	50	100	150	100

Source: Basel Committee on Banking Supervision.

Εντούτοις, υπάρχει η δυνατότητα άσκησης διακριτικής ευχέρειας σε εθνικό επίπεδο (national discretion) με την επιλογή χαμηλότερης στάθμισης σε κρατικά ανοίγματα υπό την προϋπόθεση, ότι τα ανοίγματα αυτά είναι εκφρασμένα και χρηματοδοτημένα στο εθνικό νόμισμα.

Αυτή η διακριτική ευχέρεια χρησιμοποιείται καθολικά από όλες τις χώρες της ΕΕ με αποτέλεσμα τα τραπεζικά συστήματα να εφαρμόζουν μηδενική στάθμιση σε εκδόσεις της κεντρικής τους κυβέρνησης.

Με βάση τη μέθοδο των εσωτερικών διαβαθμίσεων για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων (Internal Ratings Based Approach), οι τράπεζες επιτρέπεται να χρησιμοποιούν τα δικά τους υποδείγματα για να υπολογίζουν πιθανότητες αθέτησης (default probabilities) και ζημίες, δεδομένης της αθέτησης (Loss Given Default), χρησιμοποιώντας ένα αναλυτικό σύστημα πιστοληπτικής διαβάθμισης (granular rating scale) για να αξιολογήσουν το πιστωτικό κίνδυνο των μεμονωμένων κρατικών ανοιγμάτων. Στην πράξη, οι σταθμίσεις στα κρατικά ανοίγματα σύμφωνα με την εν λόγω μεθοδολογία είναι κοντά στο μηδέν.

## Βιβλιογραφία

- Silvia Lozano Guerrero, Julian Metzler και Alessandro D. Scopelliti, Financial Stability Review, Νοέμβριος 2020.  
[https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/focus/2020/html/ecb.fsrbox202011\\_04~f83a448770.en.html](https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/fsr/focus/2020/html/ecb.fsrbox202011_04~f83a448770.en.html)
- Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EBA) - Results of the 2018 EU-wide transparency exercise  
<https://data.europa.eu/data/datasets/eu-wide-transparency-exercise-results-2018-credit-risk?locale=en>
- Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EBA) - Results of the 2020 EU-wide transparency exercise  
<https://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-transparency-exercise>
- Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EBA)- Results of the 2013 EBA EU-wide stress test  
<https://www.eba.europa.eu/eba-publishes-2014-eu-wide-stress-test-results>
- Ελληνική Στατιστική Αρχή – Δημοσιονομικά Στοιχεία για την περίοδο 2017-2020.  
<https://www.statistics.gr/documents/20181/a06f2730-eb7c-811d-6821-07c7db99cb03>
- Christian Gross και Cosimo Pancaro, Financial Stability Review May 2021,  
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/fsr/ecb.fsr202105~757f727fe4.en.pdf>
- [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/dp122\\_en\\_0.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/dp122_en_0.pdf)
- Felix Eschenbach and Ludger Schuknecht, «The Fiscal Costs of Financial Instability Revisited» (2002) ECB Working Paper 191.  
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ec-bwp191.pdf?5df527acc1eedb95770fe60aa324b92c>
- Filippo De Marco and Marco Macchiavelli «The Political Origin of Home Bias: The Case of Europe, Finance and Economic» (2016) Board of Governors of the Federal Reserve System, Finance and Economic Discussion Series 2016-060,  
<https://www.federalreserve.gov/econresdata/feds/2016/files/2016060pap.pdf>
- Guillaume Horny , Simone Manganeli and Benoit Mojon: Measuring Financial Fragmentation in the Euro Area Corporate Bond Market, Journal of Risk and Financial Management 2018, 11, 74  
<https://www.mdpi.com/1911-8074/11/4/74>



## ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ ΙΙ

# ΤΑ ΕΠΟΠΤΙΚΑ ΚΑΙ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΑ ΜΕΤΡΑ ΠΟΥ ΕΧΟΥΝ ΛΗΦΘΕΙ ΓΙΑ ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΣΤΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΤΗΣ ΠΑΝΔΗΜΙΑΣ COVID-19

**Μαρία Παλληκάρη**  
**Κατερίνα Λαγαρία**

Η αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας COVID-19 είναι από τις μεγαλύτερες προκλήσεις για τον τραπεζικό κλάδο και εν γένει το χρηματοπιστωτικό σύστημα παγκοσμίως τα τελευταία χρόνια. Οι εποπτικές και κανονιστικές παρεμβάσεις μικροπροληπτικής και μακροπροληπτικής πολιτικής, σε ευρωπαϊκό επίπεδο από την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (European Banking Authority – EBA) και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και, σε εθνικό επίπεδο, από την Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ) είχαν σκοπό, αφενός, τη διατήρηση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα μέσω της απορρόφησης ζημιών που οφείλονται στην πανδημία και, αφετέρου, την ενίσχυση της ικανότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων να συνεχίσουν να επιτελούν τις βασικές τους λειτουργίες, όπως η χρηματοδότηση της οικονομίας αποτρέποντας την απόμολυση.

Τα μέτρα που ελήφθησαν από τους φορείς αυτούς αφορούσαν κυρίως i) τη χρήση από τα πιστωτικά ιδρύματα των διαθέσιμων κεφαλαίων τους για να συνεχίσουν να στηρίζουν τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά που επλήγησαν σημαντικά από την πανδημία ή για να απορροφήσουν ζημιές οφειλόμενες στην πανδημία, ii) την αναγνώριση και αποτελεσματική διαχείριση των επιπτώσεων της πανδημίας από τα πιστωτικά ιδρύματα, όπως με τρόπους αποτελεσματικότερης διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου, iii) την άμβλυνση των επι-

πτώσεων της πανδημίας στη ρευστότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων (είτε σε ατομικό είτε σε συστημικό επίπεδο).

### **Α. Μέτρα/παρεμβάσεις μικροπροληπτικής πολιτικής για την αντιμετώπιση της πανδημίας COVID-19 σε ευρωπαϊκό επίπεδο**

#### **1. Μέτρα για τη χρήση του διαθέσιμου κεφαλαίου των πιστωτικών ιδρυμάτων**

Παρεμβάσεις/Συστάσεις της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών (EAT): Κατά την έναρξη της πανδημίας το Μάρτιο του 2020 η EAT συνέστησε<sup>68</sup> στις αρμόδιες εποπτικές αρχές να κάνουν χρήση της ευελιξίας που προβλέπεται στο θεσμικό πλαίσιο για τη χρήση των κεφαλαίων ασφαλείας (capital buffers) που τηρούν τα πιστωτικά ιδρύματα για την απορρόφηση ενδεχόμενων ζημιών, την εφαρμογή συνετής πολιτικής στη διανομή μερισμάτων και στην καταβολή των αποδοχών, καθώς και τη χρήση των κεφαλαίων που συνιστούν την κατεύθυνση ως προς τα πρόσθετα ίδια κεφάλαια (Pillar 2 Guidance – P2G<sup>69</sup>).

<sup>68</sup> Δήλωση EAT “EBA statement on actions to mitigate the impact of COVID-19 on the EU banking sector” της 12ης Μαρτίου 2020.

<sup>69</sup> Σύμφωνα με την Οδηγία 2019/878 (Capital Requirements Directive – CRD V), στα συνολικά διαθέσιμα ίδια κεφάλαια των πιστωτικών ιδρυμάτων περιλαμβάνεται η κατεύθυνση ως προς τα διαθέσιμα πρόσθετα ίδια κεφάλαια (Pillar 2 Guidance), πέραν των απαιτήσεων ιδίων κεφαλαίων (Pillar 1 Requirements - P1R), των πρόσθετων απαιτήσεων ιδίων κεφαλαίων (Pillar 2 Requirements - P2R) και των κεφαλαίων ασφαλείας. Ο καθορισμός των ιδίων κεφαλαίων που συνιστούν την κατεύθυνση βασίζεται στα αποτελέσματα του δυσμενούς σεναρίου των εποπτικών ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων. Τα κεφάλαια αυτά μπορούν να χρησιμοποιούνται σε καταστάσεις κρίσεως και δεν έχουν νομικά δεσμευτική φύση όπως οι λοιπές κατηγορίες κεφαλαίων ασφαλείας.

Μάλιστα, η EAT διευκρίνισε<sup>70</sup> ότι τα μέτρα που λαμβάνουν οι εποπτικές αρχές για την ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης των πιστωτικών ιδρυμάτων θα πρέπει να χρησιμοποιούνται για τη στήριξη της οικονομίας και όχι για άλλους σκοπούς, όπως για την αύξηση των μερισμάτων που θα διανεμηθούν στους μετόχους ή την επαναγορά μετοχών για την αποζημίωση των μετόχων. Επίσης, συνέστησε στις αρμόδιες αρχές να ζητήσουν από τα ιδρύματα να επανεξετάσουν την πολιτική αποδοχών τους, ώστε να είναι συνετή και να διασφαλίζεται η αποτελεσματική διαχείριση των κινδύνων.

Μέτρα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ): Βάσει των συστάσεων της EAT, η ΕΚΤ ανακοίνωσε<sup>71</sup> στις 12 Μαρτίου 2020 μέτρα σχετικά με τα κεφάλαια που διαθέτουν τα πιστωτικά ιδρύματα που υπόκεινται στην άμεση εποπτεία της. Κατά τη διάρκεια της πανδημίας και τουλάχιστον έως το τέλος του 2022, η ΕΚΤ επέτρεψε στα πιστωτικά ιδρύματα να λειτουργούν κάτω από το επίπεδο της κατεύθυνσης P2G και του αποθέματος ασφαλείας διατήρησης κεφαλαίου (Capital Conservation Buffer – CCoB). Επίσης, η ΕΚΤ επέτρεψε στα πιστωτικά ιδρύματα να καλύψουν τις πρόσθετες απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων (Pillar 2 Requirements – P2R) με άλλα κεφαλαιακά μέσα πλην των κοινών μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 – CET1), όπως πρόσθετα κεφάλαια της κατηγορίας 1 (Additional Tier 1 capital – AT1) ή κεφάλαια της κατηγορίας 2 (Tier 2

capital – T2). Το μέτρο αυτό ουσιαστικά επέσπευσε την εφαρμογή των σχετικών διατάξεων της Οδηγίας (ΕΕ) 2019/878 (Capital Requirements Directive – CRD V)<sup>72</sup> κατά ένα περίπου έτος σε σχέση με την αρχική ημερομηνία έναρξης ισχύος, που είχε καθοριστεί για την 1η Ιανουαρίου 2021.

Επιπρόσθετα, στις 27 Μαρτίου 2020 η ΕΚΤ εξέδωσε σύσταση<sup>73</sup> προς τα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα να απέχουν τουλάχιστον μέχρι την 1η Οκτωβρίου 2020 (περίοδος η οποία εν τω μεταξύ παρατάθηκε έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2021<sup>74</sup>) από την καταβολή μερισμάτων και από την ανάληψη οποιασδήποτε αμετάκλητης δέσμευσης περί καταβολής τους για τις χρήσεις 2019 και 2020, καθώς και από την επαναγορά μετοχών που σκοπό έχουν την αποζημίωση των μετόχων. Διευκρινίστηκε ότι για το διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2021 τα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να επιδεικνύουν άκρα σύνεση όταν λαμβάνουν αποφάσεις περί καταβολής μερισμάτων ή επαναγοράς μετοχών με σκοπό την αποζημίωση των μετόχων. Σύμφωνα με την ΕΚΤ, δεν θα ήταν συνετή εκ μέρους των πιστωτικών ιδρυμάτων η εξέταση της δυνατότητας διανομής μερισμάτων και επαναγοράς μετοχών ύψους που αντιστοιχεί σε ποσοστό μεγαλύτερο του 15% των συσσωρευμένων κερδών τους για τα οικονομικά έτη 2019 και 2020, ή σε περισσότερες από 20 μονάδες βάσης του δείκτη κοινών μετοχών της κατηγορίας 1 (CET1), με κριτήριο το χαμηλότερο εκ των δύο. Οι συστάσεις της ΕΚΤ για τις διανομές μερισμάτων απευθύνθηκαν και στις εθνικές εποπτικές αρχές, οι οποίες κλήθηκαν

<sup>70</sup> Δήλωση EAT “EBA Statement on dividends distribution, share buybacks and variable remuneration” της 31ης Μαρτίου 2020.

<sup>71</sup> Δελτίο Τύπου ΕΚΤ “ECB Banking Supervision provides temporary capital and operational relief in reaction to coronavirus” της 12ης Μαρτίου 2020. <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200312-43351ac3ac.en.html>

<sup>72</sup> ΕΕ L 150, 7.6.2019, σελ. 253-295.

<sup>73</sup> Σύσταση ΕΚΤ/2020/19, ΕΕ C 102, 30.3.2020, σελ. 1-2.

<sup>74</sup> Συστάσεις ΕΚΤ/2020/35, ΕΕ C 251, 31.7.2020, σελ. 1-3 και ΕΚΤ/2020/62, ΕΕ C 437, 18.12.2020, σελ. 1-3.

να τις υιοθετήσουν για τα εποπτευόμενα λιγότερο σημαντικά ιδρύματα.

Αναφορικά με τις πολιτικές αποδοχών των πιστωτικών ιδρυμάτων, η ΕΚΤ ζήτησε<sup>75</sup> από τα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα να ακολουθήσουν εξαιρετικά συγκρατημένη πολιτική έως τις 30 Σεπτεμβρίου 2021, στο βαθμό που οι πληρωμές μεταβλητών αποδοχών μπορεί να οδηγήσουν σε μείωση του ύψους ή υποβάθμιση της ποιότητας του συνολικού κεφαλαίου τους. Σε κάθε περίπτωση, αν δεν μπορεί να εφαρμοστεί μείωση των μεταβλητών αποδοχών, θα πρέπει να εξετάζεται κατά πόσο ένα μεγαλύτερο μέρος των μεταβλητών αποδοχών μπορεί να αναβληθεί για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα, καθώς και να πληρωθούν οι μεταβλητές αποδοχές με κεφαλαιακά μέσα.

**Μέτρα της Τράπεζας της Ελλάδος (ΤτΕ):** Τον Απρίλιο του 2020, η ΤτΕ προέβη στην υιοθέτηση των ακόλουθων μέτρων για τα λιγότερο σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα, σε συνέχεια των παρεμβάσεων της ΕΑΤ και των σχετικών συστάσεων της ΕΚΤ:

- Αποφάσισε να επιτρέψει στα εν λόγω πιστωτικά ιδρύματα να λειτουργούν κάτω από το επίπεδο της κατεύθυνσης P2G για λόγους που σχετίζονται με οικονομικές επιπτώσεις και λειτουργικές δυσχέρειες οφειλόμενες στην πανδημία. Επίσης, προβλέφθηκε ότι η χρήση του αποθέματος (CCoB) θα αξιολογείται λαμβάνοντας υπόψη τις επικρατούσες συνθήκες.

- Απηύθυνε σύσταση στα λιγότερο σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα, τουλάχιστον μέχρι τις 30 Σεπτεμβρίου 2021, να μην καταβάλουν μερίσματα, να μην αναλαμβάνουν σχετικές δε-

<sup>75</sup> Επιστολές ΕΚΤ προς τους Διευθύνοντες Συμβούλους των σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων της 28ης Ιουλίου 2020 (SSM-2020-0315 και SSM-2020-0763).

σμεύσεις για καταβολή μερισμάτων για τα οικονομικά έτη 2019 και 2020 και να μην πραγματοποιούν επαναγορές μετοχών. Διευκρινίστηκε ότι για το διάστημα Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2021 τυχόν αποφάσεις για διανομή μερισμάτων ή/και επαναγορά κεφαλαιακών μέσων πρέπει να λαμβάνονται με ιδιαίτερη προσοχή και σύνεση και σε πλήρη συμμόρφωση προς τις κανονιστικές διατάξεις και τις εποπτικές απαιτήσεις.

## **2. Προνομιακή μεταχείριση δανείων σε αναστολή πληρωμής δόσης ή με κρατική εγγύηση**

Τα κράτη-μέλη έλαβαν μέτρα για την υποστήριξη των δανειοληπτών λόγω της πανδημίας, τα οποία περιλαμβάνουν τη χορήγηση κρατικών εγγυήσεων (public guarantees) σε δάνεια προς επιχειρήσεις και την εφαρμογή προγραμμάτων αναστολής πληρωμών δόσεων δανείων (moratoria). Σε ορισμένες περιπτώσεις, μέτρα για την αναστολή πληρωμών δόσεων δανείων για πληττόμενους οφειλότες λήφθηκαν και με πρωτοβουλία των πιστωτικών ιδρυμάτων.

**Παρεμβάσεις/Συστάσεις της ΕΑΤ:** Στις 2 Απριλίου 2020 η ΕΑΤ εξέδωσε κατευθυντήριες γραμμές<sup>76</sup> για την εποπτική αντιμετώπιση των δανείων που βρίσκονται σε αναστολή πληρωμής δόσης (moratoria), εφόσον πληρούνται συγκεκριμένα κριτήρια,<sup>77</sup> και ειδικότερα για το χαρακτηρισμό των ανοιγμάτων ως «σε

<sup>76</sup> Κατευθυντήριες γραμμές ΕΑΤ EBA/GL/2020/02 της 2ας Απριλίου 2020, EBA/GL/2020/08 της 25ης Ιουνίου 2020 και EBA/GL/2020/15 της 2ας Δεκεμβρίου 2020.

<sup>77</sup> Τα κριτήρια υπαγωγής μιας αναστολής πληρωμών (eligible moratorium) στην προνομιακή μεταχείριση που προβλέπεται στις κατευθυντήριες γραμμές της ΕΑΤ είναι τα ακόλουθα: α) πρόκειται για νομοθετική ή μη νομοθετική αναστολή πληρωμών και όχι για εξατομικευμένη διαπραγμάτευση, β) αφορά μεγάλη ομάδα οφειλετών χωρίς αξιολόγηση πιστοληπτικής ικανότητας, γ) προβλέπονται αλλαγές μόνο στο χρονοδιάγραμμα πληρωμών, δ) δεν εφαρμόζεται σε νέα δάνεια που χορηγήθηκαν μετά την ημερομηνία ανακοίνωσης της αναστολής πληρωμών, ε) η αναστολή πληρωμών εφαρμόστηκε ως απάντηση στην πανδημία και οπωσδήποτε πριν τις 31 Μαρτίου 2021.

αθέτηση πληρωμής» (default) ή «υπό ρύθμιση» (forbearance). Η εφαρμογή της αναστολής πληρωμών δόσεων δεν συνεπάγεται αυτόματα το χαρακτηρισμό των ανοιγμάτων ως «μη εξυπηρετούμενων» (non-performing).<sup>78</sup> Επίσης, οι ημέρες καθυστέρησης υπολογίζονται με βάση το νέο χρονοδιάγραμμα που προκύπτει από την εφαρμογή της αναστολής πληρωμών δόσεων, η οποία δεν μπορεί να υπερβαίνει τους 9 μήνες.<sup>79</sup> Βέβαια, καθ' όλη τη διάρκεια της αναστολής πληρωμής δόσης, τα πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να αξιολογούν τη δυνητική πιθανή αδυναμία αποπληρωμής των οφειλετών που υπόκεινται στην αναστολή πληρωμών σύμφωνα με τις πολιτικές και τις πρακτικές που έχουν θεσπίσει.

**Μέτρα της ΕΚΤ:** Η ΕΚΤ δήλωσε<sup>80</sup> ότι θα τηρήσει ευελιξία όσον αφορά το χειρισμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων ώστε τα πιστωτικά ιδρύματα να επωφεληθούν από τις κρατικές εγγυήσεις και την αναστολή πληρωμών δόσεων που εφαρμόστηκαν. Ειδικότερα, θα υπάρχει ευελιξία ως προς το χαρακτηρισμό των οφειλετών που επηρεάστηκαν από την πανδημία ως αβέβαιης είσπραξης, τις προβλέψεις για δάνεια που χαρακτηρίζονται ως

<sup>78</sup> Ανοιγμα σε αθέτηση (default) έχουμε για δύο λόγους: είτε πρόκειται για καθυστέρηση σημαντικής υποχρέωσης που υπερβαίνει τις 90 ημέρες είτε το πιστωτικό ίδρυμα θεωρεί εύλογο ότι ο οφειλέτης δεν θα εξυπηρετήσει τις υποχρεώσεις του (unlikely to pay). Οι βασικοί προσδιοριστικοί παράγοντες που διέπουν τον ορισμό των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (MEA) είναι, αφενός, το κριτήριο της «καθυστέρησης» και, αφετέρου, το κριτήριο της «αβέβαιης είσπραξης». Ο ορισμός των MEA περιλαμβάνει, εκτός των ανοιγμάτων με καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών, και ανοίγματα «αβέβαιης είσπραξης» (unlikely to pay), τα οποία χαρακτηρίζονται ως «μη εξυπηρετούμενα» με ποιοτικά κριτήρια, παρόλο που είτε είναι ενήμερα είτε παρουσιάζουν καθυστέρηση μικρότερη των 90 ημερών.

<sup>79</sup> Η εννεάμηνη μέγιστη περίοδος δεν ισχύει για αλλαγές στο χρονοδιάγραμμα πληρωμών που συμφωνήθηκαν επί συμβάσεων δανείων πριν από τις 30 Σεπτεμβρίου 2020 βάσει γενικής αναστολής πληρωμών στο πλαίσιο της οποίας η συνολική διάρκεια της αλλαγής υπερβαίνει τους 9 μήνες.

<sup>80</sup> Δελτίο Τύπου ΕΚΤ “ECB Banking Supervision provides further flexibility to banks in reaction to coronavirus” της 20ης Μαρτίου 2020.

μη εξυπηρετούμενα και καλύπτονται από κρατικές εγγυήσεις, καθώς και ως προς την εφαρμογή των στρατηγικών μείωσης των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων. Επίσης, η ΕΚΤ γνωστοποίησε<sup>81</sup> στα πιστωτικά ιδρύματα τις προσδοκίες της ως προς το χειρισμό του πιστωτικού κινδύνου λόγω της πανδημίας, ιδίως όσον αφορά τη στήριξη των βιώσιμων επιχειρήσεων μέσω της προσφοράς βιώσιμων ρυθμίσεων, τη διαμόρφωση βραχυπρόθεσμης/μεσοπρόθεσμης στρατηγικής για τη διαχείριση των καθυστερήσεων, καθώς και την ανάγκη ανάληψης δράσης για να περιοριστούν οι επιπτώσεις στα κεφάλαιά τους κατά την λήξη των μέτρων αναστολής πληρωμών (cliff-edge effects).

### **3. Μέτρα για τη διατήρηση της ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων**

**Παρεμβάσεις/Συστάσεις της EAT:** Η EAT συνέστησε<sup>82</sup> στις αρμόδιες αρχές να κάνουν χρήση της ευελιξίας που προβλέπεται στο θεσμικό πλαίσιο για τη στήριξη της ρευστότητας του τραπεζικού τομέα. Τους συνέστησε να επιτρέψουν στα πιστωτικά ιδρύματα να χρησιμοποιούν σε περιόδους κρίσεως, όπως κατά τη διάρκεια της πανδημίας, τα υψηλής ποιότητας ρευστά περιουσιακά στοιχεία που διαμορφώνουν το δείκτη κάλυψης ρευστότητας (Liquidity Coverage Ratio-LCR) για την κάλυψη αναγκών ρευστότητας.

**Μέτρα της ΕΚΤ:** Η ΕΚΤ, στο πλαίσιο αυτό, επέτρεψε κατά τη διάρκεια της πανδημίας και τουλάχιστον έως το τέλος του 2021 στα πιστωτικά ιδρύματα να χρησιμοποιούν τα αποθέματα ρευστότητας και να λειτουργούν κά-

<sup>81</sup> Επιστολή ΕΚΤ προς τους Διευθύνοντες Συμβούλους των σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων της 28ης Ιουλίου 2020 (SSM-2020-0316).

<sup>82</sup> Δήλωση EAT “EBA statement on actions to mitigate the impact of COVID-19 on the EU banking sector” της 12ης Μαρτίου 2020.

τω από το ελάχιστο επίπεδο του δείκτη κάλυψης ρευστότητας (Liquidity Coverage Ratio - LCR) για να αντιμετωπίσουν ανάγκες σε ρευστότητα.

#### **4. Λοιπά μέτρα για το χρηματοπιστωτικό σύστημα**

##### **i. Μέτρα ελάφρυνσης σε λειτουργικό επίπεδο**

Παρεμβάσεις/Συστάσεις της EAT: Από την έναρξη της πανδημίας το Μάρτιο του 2020 η EAT, σε συνεργασία με τις εθνικές αρμόδιες αρχές και την EKT, προσπάθησε να μετριάσει τον επιχειρησιακό/ λειτουργικό φόρτο για τα πιστωτικά ιδρύματα. Για το σκοπό αυτό, αποφάσισε να αναβάλει για το 2021 τη διενέργεια της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress test) που είχε προγραμματιστεί το 2020, προκειμένου τα ιδρύματα να μην επιβαρυνθούν περαιτέρω σε λειτουργικό επίπεδο και να μπορέσουν να διασφαλίσουν τη συνέχεια των βασικών λειτουργιών τους. Επίσης, συνέστησε στις εποπτικές αρχές να σχεδιάσουν τις εποπτικές τους δραστηριότητες, συμπεριλαμβανομένων των επιτόπιων επιθεωρήσεων, με ρεαλιστικό και ευέλικτο τρόπο και ενδεχομένως να αναβάλουν όσες δεν θεωρούνται απαραίτητες.

Μέτρα της EKT: Κατ' εφαρμογή της παραπάνω σύστασης της EAT, η EKT μετέθεσε για το 2021 την άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress test), ανέστειλε τη διενέργεια επιτόπιων επιθεωρήσεων για έξι μήνες έως το Σεπτέμβριο του 2020 (εκτός εάν συνέτρεχαν ειδικοί λόγοι για τήρηση διαφορετικής προθεσμίας) και παρέτεινε τις προθεσμίες για την υλοποίηση διορθωτικών μέτρων από προηγούμενους ελέγχους.

##### **ii. Διαδικασία εποπτικού ελέγχου και αξιολόγησης – SREP 2020**

Μέτρα της EAT: Στις 23 Ιουλίου 2020 η EAT εξέδωσε κατευθυντήριες γραμμές<sup>83</sup> σχετικά με την προσαρμογή της διαδικασίας εποπτικού ελέγχου και αξιολόγησης (Supervisory Review and Evaluation Process – SREP) για το 2020 υπό το πρίσμα της πανδημίας COVID-19. Κρίθηκε αναγκαίο να μην πραγματοποιηθεί διεξοδική ανάλυση όλων των κινδύνων στους οποίους εκτίθενται τα πιστωτικά ιδρύματα, αλλά η αξιολόγηση να επικεντρωθεί στους κινδύνους που οφείλονται στην πανδημία, καθώς και στην ικανότητα διαχείρισης αυτών. Οι αρμόδιες αρχές κλήθηκαν να λάβουν υπόψη τους τις ακόλουθες κατηγορίες κινδύνων και τους μηχανισμούς διαχείρισης αυτών: i. τον πιστωτικό κίνδυνο, ii. τη ρευστότητα και τον κίνδυνο χρηματοδότησης, iii. το λειτουργικό κίνδυνο, με έμφαση στην ασφάλεια των πληροφοριακών συστημάτων και στη διαχείριση της επιχειρησιακής συνέχειας, iv. την κερδοφορία και το ευρύτερο επιχειρηματικό μοντέλο και v. τις ρυθμίσεις διακυβέρνησης. Αναγνωρίστηκε ότι η βαθμολογία που θα λάβουν τα πιστωτικά ιδρύματα ανά κατηγορία κινδύνου, οι πρόσθετες απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων (P2R) και η κατεύθυνση P2G ενδέχεται να παραμείνουν αμετάβλητες σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Μέτρα της EKT: Η EKT, σύμφωνα με τις κατευθυντήριες γραμμές της EAT κατά τα ως άνω, προσάρμοσε την εποπτική διαδικασία εξέτασης και αξιολόγησης για το 2020 ώστε να αξιολογηθεί τόσο η ικανότητα των εποπτευόμενων ιδρυμάτων να διαχειριστούν τις προκλήσεις της πανδημίας όσο και οι επιπτώσεις αυτής στο προφίλ κινδύνου των ιδρυμά-

<sup>83</sup> Κατευθυντήριες γραμμές EAT της 23ης Ιουλίου 2020 EBA/GL/2020/10.



των. Η βαθμολογία των πιστωτικών ιδρυμάτων ανά κατηγορία κινδύνου, οι πρόσθετες απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων και η κατεύθυνση ως προς τα πρόσθετα ίδια κεφάλαια παρέμειναν αμετάβλητες, πλην εξαιρετικών περιπτώσεων. Δεν εκδόθηκαν εποπτικές αποφάσεις, αλλά γνωστοποιήθηκαν στα πιστωτικά ιδρύματα οι εποπτικές προσδοκίες και τυχόν συστάσεις στο πλαίσιο της πανδημίας, καθώς επίσης διευκρινίστηκε ότι οι απαιτήσεις που είχαν επιβληθεί με τις τελευταίες αποφάσεις SREP εξακολουθούν να ισχύουν.

### iii. Εφαρμογή του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 – ΔΠΧΑ 9 (IFRS 9)

Μεγάλη πρόκληση για τα πιστωτικά ιδρύματα αποτέλεσε ο περιορισμός της προκυκλικότητας στο χρηματοπιστωτικό σύστημα, λαμβανομένης υπόψη της ενδεχόμενης μεγάλης αύξησης του πιστωτικού κινδύνου.

Παρεμβάσεις/Συστάσεις της EAT: Η EAT συνέστησε<sup>84</sup> στα πιστωτικά ιδρύματα, όταν αξιολογούν τη σημαντική αύξηση του πιστωτικού κινδύνου, να λαμβάνουν υπόψη σημαντικές αλλαγές καθ' όλη τη διάρκεια του ανοίγματος και όχι μόνο κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Η εφαρμογή αναστολής πληρωμών δόσεων για την αντιμετώπιση των δυσμενών επιπτώσεων της πανδημίας δεν συνιστά αυτόματα λόγο για σημαντική αύξηση του πιστωτικού κινδύνου. Αναμένεται τα πιστωτικά ιδρύματα κατά την εφαρμογή των αρχών του ΔΠΧΑ 9 να διαχωρίζουν τους δανειολήπτες που δεν θα αποκαταστήσουν την πιστοληπτική τους ικανότητα έγκαιρα έναντι εκείνων των οποίων η πιστοληπτική ικανότητα δεν θα επηρεαστεί σημαντικά από την τρέ-

χουσα κατάσταση σε βάθος χρόνου. Επίσης, τόνισε τη σημασία της επαρκούς μέτρησης του πιστωτικού κινδύνου, δίνοντας προτεραιότητα στην εξατομικευμένη αξιολόγηση της πιθανότητας αθέτησης δανειακών υποχρεώσεων για κάθε οφειλέτη.

Μέτρα της EKT: Προκειμένου να αποφευχθεί η υπερβολική μεταβλητότητα στις προβλέψεις από δάνεια και η προκυκλικότητα, η EKT συνέστησε<sup>85</sup> στα πιστωτικά ιδρύματα να αποφύγουν τις προκυκλικές παραδοχές στα μοντέλα τους για τον καθορισμό των προβλέψεων, να επιδείξουν ευελιξία κατά την εφαρμογή των μοντέλων τους και να εφαρμόσουν τις μεταβατικές διατάξεις του ΔΠΧΑ 9, εφόσον δεν το έχουν ήδη κάνει.

### iv. Ειδικές κανονιστικές παρεμβάσεις στο πλαίσιο της πανδημίας

Στις 24 Ιουνίου 2020 το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο εξέδωσαν Κανονισμό (CRR quick fix)<sup>86</sup>, κατόπιν νομοθετικής πρωτοβουλίας της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, με τον οποίο τροποποιήθηκαν οι Κανονισμοί (ΕΕ) αριθ. 575/2013 (CRR) και (ΕΕ) 2019/876 (CRR 2).

Οι βασικότερες ρυθμίσεις αφορούν τα ακόλουθα:

α. Επανακαθορισμός της μεταβατικής περιόδου για την εφαρμογή του ΔΠΧΑ 9 όσον αφορά τις προβλέψεις για την αναμενόμενη πιστωτική ζημία: Οι εν λόγω μεταβατικές ρυθμίσεις παρατάθηκαν κατά δύο έτη έως το 2024. Επιτρέπεται στα ιδρύματα να επαναπροσθέτουν πλήρως στο κεφάλαιο κοινών μετοχών της κατηγορίας 1 (CET1) κάθε αύ-

<sup>84</sup> Δήλωση EAT “Statement on the application of the prudential framework regarding Default, Forbearance and IFRS9 in light of COVID-19 measures” της 25ης Μαρτίου 2020.

<sup>85</sup> Επιστολή EKT προς όλα τα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα της 1ης Ιουλίου 2020 (SSM-2020-0154) και Δελτίο Τύπου της EKT “ECB Banking Supervision provides further flexibility to banks in reaction to coronavirus” της 20ης Μαρτίου 2020.

<sup>86</sup> Κανονισμός (ΕΕ) 2020/873 της 24ης Ιουνίου 2020, ΕΕ L 204, 26.6.2020, σελ. 4-17.



ξηση των προβλέψεων για νέες αναμενόμενες πιστωτικές ζημίες που αναγνωρίζουν το 2020 και το 2021 για περιουσιακά στοιχεία τους που δεν είναι απομειωμένης πιστωτικής αξίας. Το ποσοστό των προβλέψεων που αναγνωρίστηκε από το 2020 και το οποίο μπορεί να προστεθεί στο κεφάλαιο CET1 μειώνεται σταδιακά ως εξής:

2020	100%
2021	100%
2022	75%
2023	50%
2024	25%

Τα πιστωτικά ιδρύματα που επέλεξαν προηγουμένως να μην χρησιμοποιήσουν τη μεταβατική ρύθμιση επιτρέπεται να κάνουν χρήση της ανά πάσα στιγμή κατά τη διάρκεια της μεταβατικής περιόδου, υπό την προϋπόθεση προηγούμενης έγκρισης από την αρμόδια αρχή.

β. Προνομιακή μεταχείριση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων για τα οποία χορηγούνται εγγυήσεις από το δημόσιο τομέα στο πλαίσιο της πανδημίας COVID-19: Ευθυγραμμίζονται οι απαιτήσεις ελάχιστης κάλυψης των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων για τα οποία χορηγούνται εγγυήσεις από επίσημους οργανισμούς εξαγωγικών πιστώσεων με τις αντίστοιχες απαιτήσεις των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων για τα οποία χορηγούνται εγγυήσεις από εθνικές κυβερνήσεις ή άλλες δημόσιες οντότητες στο πλαίσιο της πανδημίας COVID-19, διότι οι τελευταίες θεωρούνται εξίσου φερέγγυες.

γ. Προσωρινά μέτρα σχετικά με τον υπολογισμό του δείκτη μόχλευσης: Έως τις 27 Ιουνίου 2021 μπορούν τα πιστωτικά ιδρύματα να αποκλείουν ορισμένα ανοίγματα έναντι κεντρικών τραπεζών από το μέτρο συνολικού ανοίγματος εάν η αρμόδια αρχή έχει αποφασίσει, σε συνεργασία με τη σχετική κεντρική

τράπεζα, και έχει δηλώσει δημοσίως ότι συντρέχουν εξαιρετικές περιστάσεις που καθιστούν αναγκαία την εξαίρεση προκειμένου να διευκολυνθεί η εφαρμογή νομισματικών πολιτικών.

δ. Προσωρινή αντιμετώπιση του δημόσιου χρέους που εκδίδεται στο νόμισμα άλλου κράτους-μέλους: επιτρέπεται η προνομιακή μεταχείριση των ανοιγμάτων προς τις κεντρικές κυβερνήσεις και τις κεντρικές τράπεζες των κρατών-μελών, εφόσον αυτά τα ανοίγματα είναι εκπεφρασμένα και χρηματοδοτούνται στο εθνικό νόμισμα άλλου κράτους-μέλους. Το μέτρο αυτό ισχύει έως τις 31 Δεκεμβρίου 2024 ως προς την εφαρμογή των προνομιακών συντελεστών στάθμισης<sup>87</sup> και έως τις 31 Δεκεμβρίου 2025 ως προς την προνομιακή εφαρμογή των διατάξεων για τα μεγάλα χρηματοδοτικά ανοίγματα.<sup>88</sup>

ε. Προσωρινή μεταχείριση μη πραγματοποιηθέντων κερδών και ζημιών που αποτιμώνται στην εύλογη αξία (prudential filter): Από την 1η Ιανουαρίου 2020 έως τις 31 Δεκεμβρίου 2022, τα ιδρύματα μπορούν να αφαιρούν από τον υπολογισμό των μέσων κοινών μετοχών κατηγορίας 1 (CET1) μη πραγματοποιηθέντα κέρδη και ζημίες από κρατικά ομόλογα που αποτιμώνται στην εύλογη αξία. Αποτέλεσμα αυτού είναι ότι τα πιστωτικά ιδρύματα μπορούν να προσθέσουν ένα ποσοστό των μειώσεων στο κεφάλαιο CET1. Το ποσοστό αυτό που μπορεί να προστεθεί στις επόμενες περιόδους μειώνεται γραμμικά (100% το 2020, 70% το 2021, 40% το 2022). Με το μέτρο αυτό μετριάζονται οι σημαντικές αρνητικές επιπτώσεις της μεταβλητότητας στις αγορές χρέους της κεντρικής κυβέρνησης κατά την

<sup>87</sup> Έως 31.12.2022 0%, το 2023 20%, το 2024 50%.

<sup>88</sup> Το 2023 έως 100% του κεφαλαίου της κατηγορίας 1, το 2024 έως 75%, το 2025 έως 50%.

περίοδο της πανδημίας COVID-19 στο κεφάλαιο των ιδρυμάτων.

στ. Επίσπευση της εφαρμογής μέτρων που ήδη προβλέπονταν στον Κανονισμό (ΕΕ) 2019/876 (CRR 2), όπως η προνομακή μεταχείριση ορισμένων στοιχείων του ισολογισμού των πιστωτικών ιδρυμάτων (στοιχεία ενεργητικού στην κατηγορία του λογισμικού – software assets, δάνεια που εξασφαλίζονται από συντάξεις ή μισθούς) και ο αναθεωρημένος συντελεστής στήριξης για τα δάνεια προς μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις.

Μέτρα της ΕΚΤ: Η ΕΚΤ αποφάσισε, αξιολογώντας τη σχετική πρόβλεψη του Κανονισμού CRR quick fix,<sup>89</sup> ότι τα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα μπορούν έως τις 27 Ιουνίου 2021 να εξαιρούν ορισμένα ανοίγματα έναντι κεντρικών τραπεζών από τον υπολογισμό του δείκτη μόχλευσης, ώστε να διευκολυνθεί η άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Στα εξαιρούμενα ανοίγματα περιλαμβάνονται κέρματα, χαρτονομίσματα και καταθέσεις.

Μέτρα της ΤτΕ: Κατ' αναλογία προς την ΕΚΤ, η Τράπεζα της Ελλάδος αποφάσισε<sup>90</sup> να επιτρέψει στα λιγότερα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα, κατά τον υπολογισμό του δείκτη μόχλευσης, να εξαιρούν ορισμένα ανοίγματα έναντι της ΤτΕ,<sup>91</sup> προκειμένου να διευκολυνθεί η εφαρμογή της ενιαίας νομισματικής πολιτικής.

<sup>89</sup> Δελτίο Τύπου ΕΚΤ “ECB allows temporary relief in banks’ leverage ratio after declaring exceptional circumstances due to pandemic” της 17ης Σεπτεμβρίου 2020.

<sup>90</sup> Απόφαση της Επιτροπής Πιστωτικών και Ασφαλιστικών Θεμάτων της Τράπεζας της Ελλάδος 377/1/17.12.2020.

<sup>91</sup> Το ποσό που εξαιρείται από το ίδρυμα δεν μπορεί να υπερβαίνει το ημερήσιο μέσο ποσό των ανοιγμάτων που αφορούν κέρματα και τραπεζογραμμάτια που συνιστούν νόμιμο χρήμα στη δικαιοδοσία της κεντρικής τράπεζας, καθώς και στοιχεία ενεργητικού που αντιστοιχούν σε αιτιήσεις έναντι της κεντρικής τράπεζας, συμπεριλαμβανομένων αποθεματικών στην κεντρική τράπεζα. Επίσης, οφείλει να δημοσιοποιεί το δείκτη μόχλευσης που θα είχε αν δεν εξαιρούσε τα εν λόγω ανοίγματα.

## ν. Υποβαλλόμενα εποπτικά στοιχεία/αναφορές

Μέτρα της ΕΑΤ: Η ΕΑΤ συνέστησε<sup>92</sup> κατά την έναρξη της πανδημίας στις εποπτικές αρχές να επιδείξουν ευελιξία σε περίπτωση μη τήρησης των προθεσμιών για την υποβολή των εποπτικών στοιχείων το διάστημα Μαρτίου-Μαΐου 2020 και να δώσουν παράταση ενός μηνός κατά το μέγιστο για τις σχετικές υποβολές. Η παρέκκλιση αυτή δεν αφορούσε το δείκτη κάλυψης ρευστότητας, τις αναφορές για τα σχέδια εξυγίανσης και τυχόν άλλα στοιχεία που οι αρχές θεωρούν μέγιστης προτεραιότητας. Στις 2 Ιουνίου 2020 η ΕΑΤ εξέδωσε κατευθυντήριες γραμμές<sup>93</sup> σχετικά με την υποβολή αναφορών για πρόσθετα στοιχεία που είναι απαραίτητα για την αποτελεσματικότερη άσκηση της εποπτείας λόγω της πανδημίας. Τα πιστωτικά ιδρύματα οφείλουν να υποβάλλουν, τριμηνιαίως, από 30 Ιουνίου 2020 και για διάστημα 18 μηνών, στοιχεία σχετικά με: 1. τα ανοίγματα για τα οποία εφαρμόστηκε αναστολή πληρωμών που πληροί τους όρους προνομακής μεταχείρισης που προβλέπεται στις κατευθυντήριες γραμμές της ΕΑΤ (EBA/GL/2020/02) σχετικά με τις αναστολές πληρωμών, 2. τα ανοίγματα που υπόκεινται σε μέτρα ανοχής που εφαρμόζονται για την αντιμετώπιση της πανδημίας, και 3. νέα ανοίγματα που υπόκεινται σε δημόσια συστήματα εγγυήσεων που έχουν θεσπίσει τα κράτη-μέλη για την αντιμετώπιση της πανδημίας. Επίσης, θα πρέπει τα ιδρύματα να δημοσιοποιούν σε εξαμηνιαία βάση πληροφορίες σχετικά με τα στοιχεία 1 και 3.

<sup>92</sup> Δήλωση ΕΑΤ “EBA Statement on supervisory reporting and Pillar 3 disclosures in light of COVID-19” της 31ης Μαρτίου 2020.

<sup>93</sup> Κατευθυντήριες γραμμές ΕΑΤ EBA/GL/2020/07 της 2ας Ιουνίου 2020.

Μέτρα της ΕΚΤ: Η ΕΚΤ εφάρμοσε την ως άνω σύσταση της ΕΑΤ και τις κατευθυντήριες γραμμές για τις εποπτικές αναφορές (μηνιαία και τριμηνιαία βάση) και τη δημοσιοποίηση στοιχείων που σχετίζονται με την πανδημία. Παρέτεινε μάλιστα κατά 12 μήνες, έως τις 31 Δεκεμβρίου 2021, την υποχρέωση υποβολής των πρόσθετων αναφορών με ορισμένες προσαρμογές στα επιμέρους υποβαλλόμενα στοιχεία.

### 5. Μετάβαση στην κανονικότητα

Τα ανωτέρω μέτρα συνέβαλαν σημαντικά στην ομαλή διαχείριση των επιπτώσεων της κρίσης στα πιστωτικά ιδρύματα. Ωστόσο, είναι εξαιρετικά σημαντικό τα πιστωτικά ιδρύματα να λάβουν έγκαιρα μέτρα για να ελαχιστοποιήσουν τις επιπτώσεις στον ισολογισμό τους και στους εποπτικούς τους δείκτες από την εκπνοή των μέτρων στήριξης (cliff-edge effect), τα οποία περιλαμβάνουν κρατικές εγγυήσεις και αναστολή πληρωμών δανείων.

Για το σκοπό αυτό, είναι σημαντικό πριν από τη λήξη των μέτρων στήριξης νοικοκυριών και επιχειρήσεων τα πιστωτικά ιδρύματα να καθορίσουν τη στρατηγική τους για την αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, καθώς και για την αναπλήρωση τυχόν κεφαλαίων που έχουν χρησιμοποιήσει στο πλαίσιο των παραπάνω μέτρων. Επίσης, τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να εντοπίσουν και να συνεργαστούν με δανειολήπτες που αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσχέρειες και να τους προσφέρουν βιώσιμες λύσεις για τις δανειακές τους υποχρεώσεις. Σημαντική είναι επίσης και η αναγνώριση ζημιών σε πρώιμο στάδιο για τη διαφάνεια του ισολογισμού των τραπεζών. Η αναγνώριση ζημιών μόνο μετά τη λήξη των προγραμμάτων αναστολής πληρωμών δόσεων/κρατικών εγγυήσεων θα ενίσχυε τον κίνδυνο ξαφνικής επιδείνωσης

(cliff-edge effect) και θα μπορούσε να προκαλέσει μια απότομη διαδικασία απομόχλευσης και περιορισμού της πιστωτικής επέκτασης.

### Β. Μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής για την αντιμετώπιση της πανδημίας COVID-19 στις χώρες ΕΕ/ΕΟΧ

Οι μακροπροληπτικές αρχές των κρατών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) και του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ)<sup>94</sup> έλαβαν έκτακτα μέτρα χαλάρωσης της μακροπροληπτικής πολιτικής για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας του κορονοϊού (COVID-19). Πρόκειται για την πρώτη εκτεταμένη και εν πολλοίς συγχρονισμένη χρήση μακροπροληπτικών εργαλείων στην Ευρώπη. Ωστόσο, δεδομένης της εθνικής αρμοδιότητας σε θέματα μακροπροληπτικής πολιτικής, η δυνατότητα ανάληψης δράσης δεν είναι ομοιόμορφη σε όλα τα κράτη-μέλη.

Μεγαλύτερη βαρύτητα δόθηκε στα κεφαλαιακά μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής προκειμένου να διευκολυνθεί ο τραπεζικός τομέας ώστε να συνεχίσει τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας και να απορροφήσει τυχόν ζημιές υπό τις έκτακτες συνθήκες που δημιουργήθηκαν από την πανδημία. Στη ζώνη του ευρώ, τα έκτακτα μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής για την αντιμετώπιση της πανδημίας εκτιμάται ότι αποδέσμευσαν κεφάλαια αξίας 20 δισεκ. ευρώ, σύμφωνα με υπολογισμούς της ΕΚΤ.<sup>95</sup>

<sup>94</sup> Τα μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής που θεσπίστηκαν για πρώτη φορά στην ΕΕ με τις σχετικές διατάξεις της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ (Capital Requirements Directive IV - CRD IV) και του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 (Capital Requirements Regulation - CRR) ισχύουν, όπως έχουν τροποποιηθεί, για τις χώρες του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ), δηλαδή την Ισλανδία, το Λιχτενστάιν και τη Νορβηγία, από την 1η Ιανουαρίου 2020.

<sup>95</sup> Βλ. ΕΚΤ, *Ετήσια Έκθεση 2020*, Απρίλιος 2021.

**Πίνακας 1 Κράτη-μέλη ΕΕ/ΕΟΧ με θετικό (ισχύον ή ανακινωμένο) ποσοστό αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας πριν από ή μετά την πανδημία COVID-19**

Κράτος-μέλος ΕΕ/ΕΟΧ	Ιαν. 2020	Ιαν. 2021
Βέλγιο	0% (ανακ. 0,5%)	0%
Βουλγαρία	0,5% (ανακ. 1%)	0,5%
Γαλλία	0,25% (ανακ. 0,5%)	0%
Γερμανία	0% (ανακ. 0,25%)	0%
Δανία	1% (ανακ. 2%)	0%
Ηνωμένο Βασίλειο <sup>1</sup>	1% (ανακ. 2%)	0%
Ιρλανδία	1%	0%
Ισλανδία	2%	0%
Λιθουανία	1%	0%
Λουξεμβούργο	0,25% (ανακ. 0,5%)	0,5%
Νορβηγία	2,5%	1%
Σλοβακία	1,5% (ανακ. 2%)	1%
Σουηδία	2,5%	0%
Τσεχία	1,5% (ανακ. 2%)	0,5%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, επεξεργασία στοιχείων ΕΣΣΚ.

<sup>1</sup> Το ποσοστό αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας στο Ηνωμένο Βασίλειο αναφέρεται υπό την ιδιότητα του κράτους-μέλους της ΕΕ που κατείχε μέχρι τις 31 Μαρτίου 2020.

Σχεδόν όλα τα κράτη-μέλη της ΕΕ/ΕΟΧ που είχαν ενεργοποιήσει το αντικυκλικό απόθεμα ασφαλείας (countercyclical capital buffer – CCyB) πριν από την πανδημία<sup>96</sup> προέβησαν το 2020 σε άμεση μείωση από τα ήδη ισχύοντα ή ανακοινωμένα<sup>97</sup> επίπεδα του ποσοστού

<sup>96</sup> Τα περισσότερα κράτη-μέλη της ΕΕ/ΕΟΧ (μεταξύ αυτών και η Ελλάδα) έχουν διατηρήσει το ποσοστό CCyB στο 0%, αποφασίζοντας τη μη επιβολή της πρόσθετης κεφαλαιακής απαίτησης του CCyB στα πιστωτικά ιδρύματα της επικράτειάς τους.

<sup>97</sup> Σύμφωνα με το άρθρο 136 της Οδηγίας CRD IV, όπως ισχύει, η απόφαση μιας εντεταλμένης αρχής κράτους-μέλους για την αύξηση του ποσοστού CCyB άνω του μηδενός είτε για πρώτη φορά είτε μετά την πρώτη φορά ορίζει επίσης την ημερομηνία κατά την οποία τα πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να εφαρμόσουν το αυξημένο ποσοστό CCyB, η οποία δεν υπερ-

βαίνει τους δώδεκα μήνες από την ημερομηνία ανακοίνωσης. Η μείωση του ποσοστού CCyB ισχύει άμεσα από την ημερομηνία της απόφασης.  
<sup>98</sup> Είχαν προηγηθεί αποφάσεις για πλήρη απελευθέρωση του ποσοστού CCyB στη Δανία (12 Μαρτίου 2020), τη Σουηδία (16 Μαρτίου 2020) και την Ισλανδία (18 Μαρτίου 2020), και για μείωσή του από 2,5% στο 1% στη Νορβηγία (13 Μαρτίου 2020).  
<sup>99</sup> Το ποσοστό CCyB στο Λουξεμβούργο αυξήθηκε στο 0,25% την 1η Ιανουαρίου 2020 και στο 0,50% την 1η Ιανουαρίου 2021 με αιτιολογία την ύπαρξη εντεινόμενων κυκλικών ευπαθειών όσον αφορά τα οικιστικά ακίνητα.

CCyB ή σε πλήρη αποδέσμευσή του στο 0% (βλ. Πίνακα 1), με τις σχετικές αποφάσεις να έχουν τεθεί στην πλειονότητά τους σε εφαρμογή την 1η Απριλίου 2020.<sup>98</sup> Συγκεκριμένα, η Βουλγαρία ανακάλεσε την προηγούμενη απόφασή της για αύξηση στο 1%, διατηρώντας θετικό ποσοστό CCyB στο 0,5%, η Σλοβακία και η Τσεχία μείωσαν το ποσοστό CCyB από 1,5% στο 1% και 0,5% αντίστοιχα, ενώ οι υπόλοιπες χώρες προέβησαν σε πλήρη αποδέσμευση. Μοναδική εξαίρεση αποτέλεσε το Λουξεμβούργο, το οποίο αύξησε το ποσοστό CCyB, όπως είχε ανακοινώσει πριν από την έναρξη της πανδημίας.<sup>99</sup>

Παράλληλα, λήφθηκαν μέτρα αποδέσμευσης αποθεμάτων ασφαλείας συστημικού κινδύνου (SyRB) με σκοπό την αντιμετώπιση σοβαρών αρνητικών επιπτώσεων για το χρηματοπιστωτικό σύστημα και την πραγματική οικονομία. Τρία κράτη-μέλη της ΕΕ, η Εσθονία, η Φινλανδία και η Ολλανδία, αποδέσμευσαν πλήρως τα ποσοστά SyRB για όλα τα πιστωτικά ιδρύματα με έδρα τη χώρα τους (οι δύο πρώτες από το Μάρτιο του 2020 και η τελευταία από τον Ιανουάριο του 2021 σε συνέχεια απόφασης του Φεβρουαρίου 2020 για την αποδέσμευση του αποθέματος SyRB μόνο για δύο πιστωτικά ιδρύματα).

Επιπροσθέτως, η Ελλάδα, η Κύπρος και η Πορτογαλία ανέστειλαν για ένα έτος τη μεταβατική εφαρμογή των ποσοστών αποθεμάτων ασφαλείας των λοιπών συστημικά σημαντι-

κών. Η Ελλάδα, η Κύπρος και η Πορτογαλία ανέστειλαν για ένα έτος τη μεταβατική εφαρμογή των ποσοστών αποθεμάτων ασφαλείας των λοιπών συστημικά σημαντι-

κών. Η Ελλάδα, η Κύπρος και η Πορτογαλία ανέστειλαν για ένα έτος τη μεταβατική εφαρμογή των ποσοστών αποθεμάτων ασφαλείας των λοιπών συστημικά σημαντι-

κών πιστωτικών ιδρυμάτων (O-SII) για όλα τα ιδρύματα που εμπίπτουν σε αυτή την κατηγορία,<sup>100</sup> ενώ η Λιθουανία μόνο για ένα πιστωτικό ίδρυμα O-SII.<sup>101</sup>

Όσον αφορά τα λοιπά μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής, η Ολλανδία ανέστειλε στις 20 Μαρτίου 2020 και «για όσο χρειαστεί» εθνικό μέτρο βάσει του άρθρου 458 του Κανονισμού CRR που θα εισήγε για πρώτη φορά ελάχιστο επίπεδο για το συντελεστή στάθμισης που εφαρμόζεται σε ανοίγματα για εγχώρια ενυπόθηκα δάνεια όσων πιστωτικών ιδρυμάτων χρησιμοποιούν την προσέγγιση εσωτερικών διαβαθμίσεων (IRB approach), ενώ η Φινλανδία αποφάσισε να μην παρατείνει την ισχύ αντίστοιχου μέτρου που είχε υιοθετηθεί το Σεπτέμβριο του 2019 βάσει του ίδιου άρθρου του Κανονισμού CRR.

Σε κεντρικό επίπεδο, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (European Systemic Risk Board), αρμόδιο για την επίβλεψη του

χρηματοπιστωτικού συστήματος των κρατών-μελών της ΕΕ/ΕΟΧ στο σύνολό τους, απάντησε στην κρίση της πανδημίας του κορωνοϊού με μια δέσμη συστάσεων τόσο προς τον τραπεζικό όσο και προς το μη τραπεζικό τμήμα των χωρών της ΕΕ/ΕΟΧ. Η Σύσταση ΕΣΣΚ/2020/6 αφορά τους κινδύνους ρευστότητας που προκύπτουν από απαιτήσεις κάλυψης περιθωρίων ασφαλείας και υιοθετήθηκε στις 25 Μαΐου 2020. Δύο ημέρες αργότερα ακολούθησαν η Σύσταση ΕΣΣΚ/2020/7 σχετικά με τον περιορισμό διανομών στη διάρκεια της πανδημίας<sup>102</sup> και η Σύσταση ΕΣΣΚ/2020/8 σχετικά με την παρακολούθηση των επιπτώσεων που έχουν για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα τα χρεοστάσια, τα συστήματα δημόσιων εγγυήσεων και λοιπά δημοσιονομικά μέτρα που λαμβάνονται για την προστασία της πραγματικής οικονομίας.

---

<sup>100</sup> Βλ. Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 174/26.6.2020 της Τράπεζας της Ελλάδος. Επισημαίνεται ότι στην Ελλάδα τα λοιπά συστημικά σημαντικά ιδρύματα (O-SII) είναι η Εθνική Τράπεζα, η Τράπεζα Eurobank Ergasias, η Alpha Bank και η Τράπεζα Πειραιώς.

<sup>101</sup> Η σταδιακή εφαρμογή του αποθέματος O-SII παρατάθηκε κατά ένα έτος στην περίπτωση του πιστωτικού ιδρύματος AB Šiaulių bankas, ενώ για τα υπόλοιπα τρία πιστωτικά ιδρύματα O-SII της Λιθουανίας (AB SEB bankas, Luminor Bank AB και Swedbank AB) το απόθεμα O-SII έχει ήδη τεθεί σε ισχύ.

---

<sup>102</sup> Η αρχική περίοδος ισχύος της Σύστασης, τουλάχιστον έως την 1η Ιανουαρίου 2021, παρατάθηκε τουλάχιστον μέχρι τις 30 Σεπτεμβρίου 2021 με την τροποποιητική Σύσταση ΕΣΣΚ/2020/15 της 15ης Δεκεμβρίου 2020.





