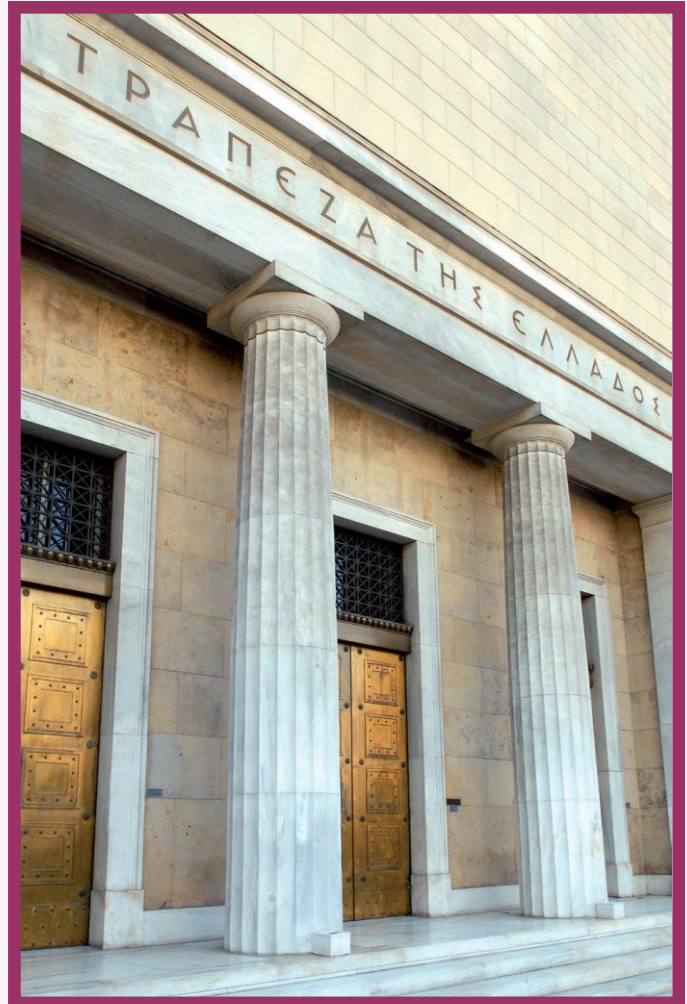


ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ



ΙΟΥΝΙΟΣ
2019



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ



ΙΟΥΝΙΟΣ
2019



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Ελευθ. Βενιζέλου 21

102 50 Αθήνα

www.bankofgreece.gr

Διεύθυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

Τηλ. +30 210 320 5103

Fax +30 210 320 5419

ISSN 2529-0681

ΠΡΟΛΟΓΟΣ

Η ανάλυση που παρατίθεται στις επόμενες σελίδες είναι η Επισκόπηση του Ελληνικού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος, η οποία έχει προγραμματιστεί να δημοσιευτεί δύο φορές το χρόνο από την Τράπεζα της Ελλάδος.

Συμμετοχή στη συγγραφή της παρούσας έκδοσης είχε σημαντικός αριθμός στελεχών της Τράπεζας, όμως ιδιαίτερη αναφορά πρέπει να γίνει στους Daniela Marcelli, Χρήστο Αντωνόπουλο, Θεόδωρο Αξελό, Ηλία Βελούδο, Μαρία Βεργέτη, Γεώργιο Ευσταθίου, Κωνσταντίνο Ζαβαντή, Αλέξανδρο Καλιοντζόγλου, Σταυρούλα Καμπουρίδου, Κωνσταντίνο Κανελλόπουλο, Γεώργιο Καούδη, Ευαγγελία Καρδαρά, Κατερίνα Κοτσώνη, Ελένη Λουκίδου, Βασιλική Νυδριώτη, Ιωάννη Παπαδογεώργη, Σάββα Παπαδόπουλο, Σοφία Σαββίδου, Σταύρο Σταυρίτη, Νικόλαο Σταυριανού, Ιωάννη Χατζηβασίλογλου και Γεώργιο Χονδρογιάννη.

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

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

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ	5	1.2 Διατραπεζικά Συστήματα Α.Ε. - ΔΙΑΣ	48
I. ΣΥΝΟΨΗ	7	1.3 Γραφείο Συμψηφισμού Αθηνών - ΓΣΑ	49
II. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ	11	2. Κάρτες Πληρωμών	49
1. Εξελίξεις και προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας	11	2.1 Αριθμός καρτών πληρωμών	49
2. Δημοσιονομικές εξελίξεις	13	2.2 Συναλλαγές με κάρτες πληρωμών	50
III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ – ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ	17	2.3 Απάτη στις συναλλαγές με κάρτες πληρωμών	52
1. Εξέλιξη των βασικών μεγεθών του ισολογισμού	17	3. Κεντρικά Αποθετήρια Τίτλων	53
2. Τραπεζικοί κίνδυνοι	18	3.1 Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος	53
2.1 Πιστωτικός κίνδυνος	18	3.2 Σύστημα Αύλων Τίτλων της Εταιρίας «Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων»	55
2.2 Κίνδυνος ρευστότητας	26	4. Κεντρικοί Αντισυμβαλλόμενοι	56
2.3 Κίνδυνος αγοράς	31	4.1 Διεθνείς Εξελίξεις	57
2.4 Διεθνείς δραστηριότητες	35	4.2 Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΕΤΕΚ)	58
3. Ανθεκτικότητα	37	ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ I	60
3.1 Αποδοτικότητα	37	Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ – FINTECH ΚΑΙ Ο ΚΟΜΒΟΣ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ	60
3.2 Κεφαλαιακή Επάρκεια	39	ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ II	65
IV. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	41	Η ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΤΗΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΤΗΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΕΠΕΚΤΑΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ	65
1. Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις	41		
1.1 Οι κίνδυνοι των ασφαλιστικών επιχειρήσεων	41		
1.2 Η φερεγγυότητα των ασφαλιστικών επιχειρήσεων	44		
2. Λοιπές Επιχειρήσεις	45		
2.1 Εταιρίες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης – Εταιρίες Πρακτόρευσης Επιχειρηματικών Απαιτήσεων – Εταιρίες Παροχής Πιστώσεων	45		
V. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ	48		
1. Συστήματα πληρωμών	48		
1.1 TARGET2-GR	48		

I. ΣΥΝΟΨΗ

Η σταδιακή πορεία ανάκαμψης του χρηματοπιστωτικού συστήματος συνεχίστηκε καθ' όλη τη διάρκεια του 2018. Η βελτίωση των οικονομικών συνθηκών σε συνδυασμό με την ολοκλήρωση του τρίτου προγράμματος οικονομικής προσαρμογής τον Αύγουστο του 2018 συνέβαλε στην εμπέδωση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Ως αποτέλεσμα το α' τρίμηνο του 2019 αναβαθμίστηκε εκ νέου το αξιόχρεο της χώρας από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης (Moody's σε B1 από B3 την 1.3.2019). Εντούτοις, η υφιστάμενη πιστωτική διαβάθμιση υπολείπεται ακόμη για την επίτευξη αξιολόγησης επενδυτικής βαθμίδας.

Η βελτίωση της χρηματοδότησης και της ρευστότητας αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για τη συνέχιση του μετασχηματισμού της ελληνικής οικονομίας και κατά το 2018 η σαφής θετική πορεία πιστοποιήθηκε από την εξέλιξη των μεγεθών. Τα πιστωτικά ιδρύματα προχώρησαν στην πλήρη απεξάρτησή τους από το μηχανισμό έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα από την Τράπεζα της Ελλάδος (Emergency Liquidity Assistance) το Μάρτιο 2019, γεγονός που σηματοδοτεί την ομαλοποίηση της χρηματοδότησης των τραπεζών.

Οι προσπάθειες για την αποτελεσματική διαχείριση του υψηλού αποθέματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ), που αποτελεί τη μεγαλύτερη πρόκληση του χρηματοπιστωτικού συστήματος, παρουσίασαν επίσης θετικά αποτελέσματα. Το απόθεμα των ΜΕΔ μειώθηκε κατά το 2018 και ανήλθε στο 45,4% του συνολικού χαρτοφυλακίου (ή σε 81,8 δισεκ. ευρώ), έναντι ποσοστού 47,2% ή 94,4 δισεκ. ευρώ το 2017. Η μείωση του αποθέματος των ΜΕΔ που έχει επιτευχθεί ενισχύει το επιχείρημα ότι συνολικά ο πιστωτι-

κός κίνδυνος σε επίπεδο συστήματος έχει μειωθεί σε σχέση με τα προηγούμενα έτη και επιπρόσθετα ότι η περαιτέρω ταχεία αποκλιμάκωση καθίσταται πλέον καθοριστικής σημασίας.

Η ανάγκη υιοθέτησης μίας συστημικής λύσης επιβάλλεται προκειμένου οι τράπεζες να χωρήσουν στον αναγκαίο μετασχηματισμό του επιχειρηματικού τους σχεδίου, την αύξηση της αποδοτικότητάς τους και συνεπώς και στη διασφάλιση των αναγκαίων συνθηκών για τη δημιουργία εσωτερικού κεφαλαίου.

Επιπλέον, η επιτυχής αντιμετώπιση του προβλήματος των ΜΕΔ όχι μόνο θα ελαφρύνει το βάρος για τους δανειολήπτες, αλλά και – κυρίως – θα επιτρέψει στα πιστωτικά ιδρύματα να απελευθερώσουν κεφάλαια, τα οποία θα μπορέσουν να κατευθυνθούν στις πιο δυναμικές και εξωστρεφείς επιχειρήσεις. Με αυτό τον τρόπο, τα πιστωτικά ιδρύματα θα συμβάλουν στη συνολική αναδιάρθρωση της οικονομίας υπέρ των κλάδων παραγωγής εμπορεύσιμων αγαθών και υπηρεσιών, με αποτέλεσμα την άνοδο της συνολικής παραγωγικότητας και του δυναμικού ρυθμού οικονομικής ανάπτυξης.

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

Το 2018 οι δείκτες ανθεκτικότητας των ελληνικών τραπεζικών ομίλων παρουσίασαν μεικτές τάσεις. Παρατηρήθηκε μείωση της λει-

τουργικής κερδοφορίας, αλλά κατεγράφη οριακή αύξησή της πριν από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες. Ειδικότερα, τα καθαρά έσοδα από τόκους μειώθηκαν κατά 13,5% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Τα έσοδα από τόκους μειώθηκαν ταχύτερα από τα έξοδα για τόκους, με συνέπεια την μείωση του καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου, επηρεαζόμενα και από την επίδραση της εφαρμογής του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9). Τα καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες ενισχύθηκαν κατά 27% σε ετήσια βάση, ενώ τα λειτουργικά έξοδα σημείωσαν οριακή μείωση. Σημαντική εξέλιξη αποτελεί επίσης η αποκλιμάκωση του κόστους του πιστωτικού κινδύνου το 2018, η οποία αντανάκλα την πρόοδο που έχει συντελεστεί στη διαχείριση των ΜΕΔ και τη βελτίωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος. Επισημαίνεται όμως ότι οι εν λόγω προβλέψεις παραμένουν στο 2% της καθαρής αξίας δανείων των τραπεζών. Συγκεκριμένα, οι τράπεζες σχημάτισαν μειωμένες προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο (κατά 32,9% σε σχέση με το 2017).

Ως αποτέλεσμα των παραπάνω, οι τραπεζικοί όμιλοι κατέγραψαν οριακά κέρδη προ φόρων, έναντι σημαντικών ζημιών τα προηγούμενα έτη, και οι δείκτες αποδοτικότητας του ενεργητικού (ROA) και των ιδίων κεφαλαίων (ROE) των τραπεζικών ομίλων βελτιώθηκαν. Εντούτοις, για ακόμη μία χρονιά, οι τράπεζες επιβαρύνθηκαν με ζημίες από διακοπτόμενες δραστηριότητες και παρά τη θετική επίδραση της φορολογίας, κατέγραψαν ζημίες μετά από φόρους ύψους 81 εκατ. ευρώ, οι οποίες ήταν ωστόσο σημαντικά μειωμένες έναντι του 2017.

Η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζικών ομίλων υποχώρησε το 2018 εξαιτίας της σταδιακής εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9 και

της καταγραφής ζημιών μετά από φόρους, παραμένοντας, ωστόσο, σε ικανοποιητικό επίπεδο. Ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας σε ενοποιημένη βάση υποχώρησε στο 16,0% το Δεκέμβριο του 2018 από 17,0% το Δεκέμβριο του 2017. Μεγαλύτερη ωστόσο υποχώρηση εμφάνισε ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) σε 15,3% το Δεκέμβριο του 2018, από 17,0% το Δεκέμβριο του 2017, χωρίς να είναι υπολογισμένος σε πλήρη εφαρμογή (fully loaded) της επίδρασης υιοθέτησης του ΔΠΧΑ 9.

Οι συνθήκες ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων βελτιώθηκαν με τη διεύρυνση των πηγών χρηματοδότησης, όπως έκδοση καλυμμένων ομολογιών και τιτλοποιήσεων στις εγχώριες και διεθνείς χρηματαγορές. Σε αυτό συνετέλεσε και η έγκριση από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ESM), στις 22 Νοεμβρίου 2018, της ενεργοποίησης σχεδίου ελάφρυνσης του χρέους για την Ελλάδα, που προέβλεπε μείωση των επιτοκίων και αναβολές αποπληρωμής. Αξίζει να επισημανθεί ότι η συνολική πορεία των καταθέσεων από τα νοικοκυριά έδειξε δείγματα σταθεροποίησης καθ' όλη τη διάρκεια του 2018 και το α' τρίμηνο του 2019, παρά τη διατήρηση των επιτοκίων καταθέσεων σε πολύ χαμηλά επίπεδα.

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

Οι κίνδυνοι τους οποίους ανέλαβαν οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις στην Ελλάδα από τις ασφαλιστικές εργασίες τους ή στους οποίους ήταν εκτεθειμένες από το επενδυτικό τους χαρτοφυλάκιο κατά το 2018 κυμάνθηκαν σε παρόμοιο επίπεδο με το αντίστοιχο του 2017, χωρίς ουσιαστικές μεταβολές. Ο κίνδυνος αγοράς αφορά κυρίως τους κινδύνους μετοχών και πιστωτικών περιθωρίων, ενώ ο ασφαλιστικός κίνδυνος αφορά κυρίως τον κίνδυνο ασφαλίσεων κατά ζημιών. Σημαντική τέλος είναι η επίπτωση της αντασφάλισης ως προς τη μείωση των κεφαλαιακών απαιτήσεων φερεγγυότητας, η οποία είναι σημαντική όσον αφορά κυρίως τους καταστροφικούς κινδύνους (κλάδοι πυρός-σεισμού).

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

Η ελληνική οικονομία το 2018 κατέγραψε ρυθμό ανάπτυξης 1,9%, ενώ βάσει της ασκούμενης οικονομικής πολιτικής και των διαθέσιμων στατιστικών δεδομένων ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας το 2019 αναμένεται να κινηθεί στα ίδια επίπεδα με το 2018. Εντούτοις, το 2019 είναι έτος σημαντικών προκλήσεων για την ελληνική οικονομία και για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Οι κίνδυνοι, εγχώριοι και εξωτερικοί, παραμένουν και η εμπέδωση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας πρέπει να συνεχιστεί.

Η επιτυχής πορεία της Ελλάδος στη νέα, μετά την κρίση, ευρωπαϊκή κανονικότητα συνεπάγεται δεσμεύσεις για τη διασφάλιση των μέχρι σήμερα επιτευγμάτων, την άσκηση συνετής οικονομικής πολιτικής και τη συνέχιση της εφαρμογής των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων μέχρι και την ολοκλήρωσή τους.

Η επίτευξη διατηρήσιμων ρυθμών ανάπτυξης της οικονομίας και η βελτίωση των μακροοικονομικών μεγεθών της χώρας απαιτούν την ενεργό συνδρομή και του πιστωτικού συστήματος, το οποίο με το υφιστάμενο απόθεμα ΜΕΔ αδυνατεί να συμβάλει καθοριστικά σε αυτή την προσπάθεια. Αν και ο ρυθμός μείωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων εμφανίζεται βελτιωμένος, δεν είναι ικανός ώστε να επιτευχθεί σύντομα σημαντική αποκλιμάκωση του αποθέματός τους. Προς αυτή την κατεύθυνση, η Τράπεζα της Ελλάδος έχει από καιρό προτείνει μια συστημική λύση, η οποία προβλέπει τη μεταβίβαση σε Εταιρίες Ειδικού Σκοπού σημαντικού μέρους των ΜΕΔ μαζί με μέρος της αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης που είναι εγγεγραμμένη στους ισολογισμούς των τραπεζών.

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

Συνεπώς, γίνεται αντιληπτό ότι δεν υπάρχουν περιθώρια εφησυχασμού, καθώς επιβάλλεται άμεσα η αποκατάσταση του διαμεσολαβητικού ρόλου του πιστωτικού συστήματος και η διαμόρφωση ενός βιώσιμου μοντέλου λειτουργίας του, προκλήσεις για τις οποίες όλοι οι εμπλεκόμενοι φορείς θα πρέπει να συντα-

χθούν και από κοινού να εργαστούν για την επίτευξη του στόχου.

II. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

1. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Η ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας επιταχύνθηκε το 2018, όπου το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 1,9%, σημειώνοντας θετικούς ρυθμούς ανάπτυξης για δεύτερη συνεχόμενη χρονιά. Οι κύριοι παράγοντες της ανάπτυξης ήταν η βελτίωση των εξαγωγών αγαθών και υπηρεσιών, που δείχνει ενίσχυση της εξωστρέφειας, αλλά και η αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης εξαιτίας της βελτίωσης του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών. Αντίθετα, ο ακαθάριστος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου υποχώρησε λόγω της μεγάλης πτώσης της κατηγορίας μεταφορικού και αμυντικού εξο-

πλισμού (κυρίως πλοία), ενώ και η δημόσια κατανάλωση είχε αρνητική συμβολή. Στο α' τρίμηνο του 2019, η οικονομική δραστηριότητα εξακολουθεί να κινείται ανοδικά (+1,3%), αλλά οι εξαγωγές αγαθών υποχωρούν ελαφρά καθώς αυξάνεται η αβεβαιότητα στις διεθνείς αγορές.

Από την πλευρά της προσφοράς, θετική συμβολή το 2018 είχαν όλοι οι κλάδοι με τον κλάδο των υπηρεσιών να έχει τη μεγαλύτερη συμβολή. Η αγορά εργασίας συνέχισε να βελτιώνεται, με την απασχόληση να αυξάνεται και την ανεργία να υποχωρεί σε ποσοστό κάτω του 20%, ενώ ταυτόχρονα αυξήθηκε και το εισόδημα μισθωτής εργασίας. Όμως η υπέρβαση του πρωτογενούς πλεονάσματος έναντι του στόχου είχε αρνητική επίδραση

Πίνακας II.1 Το ΑΕΠ και οι κύριες συνιστώσες του (2017 – 2018)

Ποσοστιαίες μεταβολές (σταθερές αγοραίες τιμές 2010)

	2017	2018	γ' τρίμ. 2017	δ' τρίμ. 2018	α' τρίμ. 2018	β' τρίμ. 2018	γ' τρίμ. 2018	δ' τρίμ. 2018	α' τρίμ. 2019
Ιδιωτική κατανάλωση	0,9	1,0	1,3	0,0	0,5	1,3	1,1	1,1	0,8
Δημόσια δαπάνη	-0,5	-2,5	0,4	1,7	-0,3	-3,9	-4,5	-1,4	-4,1
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	9,4	-12,0	26,2	12,6	-9,0	19,1	-22,8	-26,5	7,9
<i>Κατοικίες</i>	-5,5	17,3	-3,5	-8,6	11,3	5,7	21,3	32,1	6,4
<i>Άλλες κατασκευές</i>	9,6	-22,0	84,6	-11,3	-2,3	43,9	-55,7	-19,1	10,9
<i>Εξοπλισμός</i>	24,1	-11,0	-7,2	56,2	-24,9	-11,8	55,7	-35,7	8,4
Εγχώρια ζήτηση	1,6	-1,4	3,9	1,9	-0,7	2,1	-3,3	-3,3	0,5
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	6,9	8,7	7,0	5,5	8,6	9,2	6,9	10,1	4,0
<i>Εξαγωγές αγαθών</i>	5,6	8,4	2,9	8,1	11,1	6,9	7,5	8,0	-0,7
<i>Εξαγωγές υπηρεσιών</i>	8,3	9,3	10,7	2,4	5,1	12,3	7,2	12,4	8,7
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	7,4	3,0	4,8	3,2	-7,5	2,8	15,6	2,1	9,5
<i>Εισαγωγές αγαθών</i>	7,0	0,7	4,1	2,2	-11,3	0,0	15,5	0,3	9,9
<i>Εισαγωγές υπηρεσιών</i>	9,0	14,4	5,2	7,8	11,8	16,0	16,7	13,2	5,5
Πραγματικό ΑΕΠ σε τιμές αγοράς	1,4	1,9	1,9	2,1	2,6	1,6	2,1	1,5	1,3

Πηγές: Ελληνική Στατιστική Αρχή και Τράπεζα της Ελλάδος.

στην ιδιωτική κατανάλωση και τις επενδύσεις, ενώ και το υψηλό απόθεμα μη εξυπηρετούμενων δανείων αποτελεί εμπόδιο για τη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων.

Η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 1,0% το 2018 ως αποτέλεσμα της βελτιωμένης καταναλωτικής εμπιστοσύνης και της ανάκαμψης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, που οφείλεται κυρίως στην αύξηση του εισοδήματος μισθωτής εργασίας. Αντίθετα, η δημόσια κατανάλωση υποχώρησε κατά 2,5% ως αποτέλεσμα της συγκράτησης των δημοσίων δαπανών για την επίτευξη του υψηλού πρωτογενούς πλεονάσματος. Το α' τρίμηνο του 2019, η ιδιωτική κατανάλωση αυξήθηκε κατά 0,8%, ενώ αντίθετα η δημόσια κατανάλωση σημείωσε περαιτέρω επιδείνωση κατά 4,1%.

Ο ακαθάριστος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου το 2018 σημείωσε σημαντική υποχώρηση κατά 12,0% εξαιτίας της μείωσης που καταγράφηκε στο μεταφορικό εξοπλισμό και οπλικά συστήματα, αλλά και στις λοιπές κατασκευές. Αντίθετα, σημειώθηκε αύξηση των επενδύσεων σε μηχανολογικό εξοπλισμό και σε εξοπλισμό τηλεπικοινωνιών και πληροφορικής, ενώ για πρώτη φορά μετά από 10 χρόνια οι επενδύσεις σε κατοικίες ανέκαμψαν, εξαιτίας και της επίπτωσης από την ταχεία διάδοση των βραχυπρόθεσμων μισθώσεων στις τουριστικές περιοχές. Το α' τρίμηνο του 2019 οι επενδύσεις αυξήθηκαν κατά 7,9%, κυρίως λόγω των επενδύσεων σε λοιπές κατασκευές (έργα υποδομής) και σε μεταφορικό εξοπλισμό. Η αύξηση τόσο των ιδιωτικών όσο και των δημοσίων επενδύσεων είναι ζωτικής σημασίας για την επίτευξη υψηλότερων βιώσιμων ρυθμών ανάπτυξης. Η ανάκαμψη της κερδοφορίας των ιδιωτικών επιχειρήσεων, η μείωση του ύψους των μη εξυπηρετούμενων δανείων, που θα αποκαταστήσει τη

χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα, η επιτάχυνση των ιδιωτικοποιήσεων και η αξιοποίηση των χρηματοδοτικών εργαλείων στήριξης της επιχειρηματικότητας και των έργων υποδομής μπορούν να συμβάλουν στη μείωση του επενδυτικού κενού.

Η ενίσχυση των εξαγωγών, τόσο αγαθών όσο και υπηρεσιών, επιβεβαιώνει τη βελτίωση της εξωστρέφειας και της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια. Οι εξαγωγές αγαθών αυξήθηκαν κατά 8,4% το 2018 παρά την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας, ενώ η αύξηση των τουριστικών εισπράξεων αλλά και των εσόδων από τη ναυτιλία, συνέβαλε στην αύξηση των εξαγωγών υπηρεσιών κατά 9,3%. Ως αποτέλεσμα, το μερίδιο των εξαγωγών στο ΑΕΠ ανήλθε στο 37,7% το 2018, από 19% το 2009. Το α' τρίμηνο του 2019, οι εξαγωγές αυξήθηκαν κατά 4,0% λόγω της αύξησης των εξαγωγών υπηρεσιών κατά 8,7%, ενώ αντίθετα οι εξαγωγές αγαθών μειώθηκαν κατά 0,7%.

Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών το 2018 παρουσίασε επιδείνωση σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος και το έλλειμμα αυξήθηκε σε 2,9% του ΑΕΠ (έναντι 1,8% το 2017), κυρίως λόγω της επιδείνωσης του εμπορικού ισοζυγίου και του ισοζυγίου πρωτογενών εισοδημάτων.

Η αγορά εργασίας βελτιώθηκε το 2018 και το α' τρίμηνο του 2019, με τον αριθμό των απασχολούμενων να αυξάνεται και το ποσοστό ανεργίας να μειώνεται, αν και με ελαφρώς χαμηλότερους ρυθμούς σε σχέση με το 2017. Η απασχόληση αυξήθηκε κατά 2,0% το 2018, ενώ το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε στο 19,3%, που όμως εξακολουθεί να παραμένει το υψηλότερο στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Εντούτοις, η πλειοψηφία των νέων προσλήψεων αφορά ευέλικτες μορφές εργασίας σε χα-

μηλής δεξιότητας θέσεις, τα ποσοστά ανεργίας των νέων και των γυναικών παραμένουν αρκετά υψηλότερα από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, ενώ και το ποσοστό μακροχρόνιων ανέργων παραμένει καθηλωμένο γύρω στο 70% τα τελευταία χρόνια.

Ο πληθωρισμός υποχώρησε ελαφρά το 2018 έναντι του 2017, παρά τη σημαντική αύξηση των διεθνών τιμών πετρελαίου λόγω των επιδράσεων βάσης που λειτούργησαν αντιπληθωριστικά, ιδιαίτερα στα ενεργειακά αγαθά αλλά και στα επεξεργασμένα είδη διατροφής. Ο πυρήνας του πληθωρισμού κινήθηκε στα ίδια περίπου επίπεδα με το 2017. Τους πέντε πρώτους μήνες του 2019 ο μέσος πληθωρισμός κινείται στο 0,8% και ο μέσος ρυθμός του πυρήνα του πληθωρισμού στο 0,6%.

Βάσει της ασκούμενης οικονομικής πολιτικής και των διαθέσιμων στατιστικών δεδομένων ο ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας το 2019 αναμένεται να κινηθεί στα ίδια επίπεδα με το 2018, αν και υπάρχουν ανησυχίες για τις επιπτώσεις στην ελληνική οικονομία από την υψηλή φορολόγηση, την αύξηση του κατώτατου μισθού, αλλά και την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας.

Ωστόσο, οι κίνδυνοι που περιβάλλουν το βασικό σενάριο προβλέψεων της Τράπεζας της Ελλάδος αφορούν τόσο το εσωτερικό όσο και το εξωτερικό περιβάλλον. Στους κινδύνους του εσωτερικού περιβάλλοντος περιλαμβάνονται το τρέχον μίγμα δημοσιονομικής πολιτικής για την επίτευξη υψηλών πρωτογενών πλεονασμάτων, που βασίζεται κυρίως στην υψηλή φορολογία, οι καθυστερήσεις στην υλοποίηση των απαραίτητων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, η αύξηση του κατώτατου μισθού, που μεσοπρόθεσμα θα επιδράσει αρνητικά στην ανταγωνιστικότητα της χώρας αν δεν συμβαδίσει με την αύξηση της παραγωγι-

κότητας της εργασίας, και οι καθυστερήσεις στην υλοποίηση του προγράμματος ιδιωτικοποιήσεων. Από την άλλη πλευρά, οι κίνδυνοι που προέρχονται από το εξωτερικό περιβάλλον σχετίζονται με την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας λόγω της αύξησης του εμπορικού προστατευτισμού και της απόσυρσης των μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής στις ανεπτυγμένες οικονομίες, καθώς και από το ενδεχόμενο μιας μη συντεταγμένης αποχώρησης του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ.

2. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής διατηρήθηκε ελαφρώς επεκτατική και το 2018, όπως προσδιορίζεται από τη μεταβολή του κυκλικά διορθωμένου πρωτογενούς αποτελέσματος της γενικής κυβέρνησης (εξαιρουμένου του κόστους στήριξης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων) ως ποσοστού του δυνητικού ΑΕΠ. Ως εκ τούτου, όπως και το 2017, η δημοσιονομική πολιτική δεν έδωσε την απαραίτητη ώθηση στην οικονομική δραστηριότητα στο βαθμό που θα ήταν εφικτό, καθώς οδήγησε στην επίτευξη πρωτογενούς αποτελέσματος της γενικής κυβέρνησης σημαντικά υψηλότερου του στόχου της ενισχυμένης εποπτείας.

Σύμφωνα με την πρώτη κοινοποίηση των δημοσιονομικών στοιχείων από την Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ) στο πλαίσιο της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος (ΔΥΕ) τον Απρίλιο του 2019, η γενική κυβέρνηση (ΓΚ) το 2018 παρουσίασε πλεόνασμα για τρίτο συναπτό έτος, το οποίο ανήλθε σε 1,1% του ΑΕΠ, έναντι πλεονάσματος ύψους 0,7% του ΑΕΠ το 2017. Το πρωτογενές αποτέλεσμα του 2018 διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα 4,4% του ΑΕΠ, έναντι πλεονάσματος 3,9% του ΑΕΠ το 2017.

Το πρωτογενές αποτέλεσμα της ΓΚ το 2018, όπως υπολογίζεται σύμφωνα με τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας¹, διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα 4,3% του ΑΕΠ, υπερβαίνοντας σημαντικά το στόχο για πλεόνασμα ύψους 3,5% του ΑΕΠ, αλλά και τον ετήσιο στόχο στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού 2019 για πλεόνασμα ύψους 3,98% του ΑΕΠ. Στην υπέρβαση του στόχου έναντι της Εισηγητικής Έκθεσης συνετέλεσε η υποεκτέλεση των δαπανών για ενδιάμεση κατανάλωση και για δημόσιες επενδύσεις.

Ειδικότερα, η περικοπή των δημόσιων επενδύσεων αποτελεί μόνιμο παράγοντα υπερακοντισμού του ετήσιου στόχου για το πρωτογενές πλεόνασμα την τελευταία τριετία. Το γεγονός αυτό έχει συντελέσει αρνητικά στην αναπτυξιακή δυναμική της ελληνικής οικονομίας, καθώς η ενίσχυση των δημόσιων επενδύσεων προκαλεί ισχυρά πολλαπλασιαστικά οφέλη στην οικονομία και διαμορφώνει εν πολλοίς την πορεία του δυνητικού προϊόντος.

Τέλος, θα πρέπει να σημειωθεί ότι η υπέρβαση του δημοσιονομικού στόχου που παρατηρείται τα τελευταία έτη, αν και συμβάλλει στη συγκράτηση του δημόσιου χρέους, ασκεί αρνητική επίδραση στην πραγματική οικονομία. Και τούτο διότι η μεγαλύτερη από την απαιτούμενη δημοσιονομική προσαρμογή, η οποία μάλιστα συντελείται κυρίως με αύξηση των φόρων και υποεκτέλεση του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων, έχει ως αποτέλεσμα να αντλούνται σημαντικοί πόροι από την παραγωγική διαδικασία ενώ ταυτόχρονα

¹ Με βάση τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας, στο πρωτογενές αποτέλεσμα του 2018 δεν υπολογίζονται ορισμένα έσοδα αποκρατικοποιήσεων, η επίπτωση από την άμεση εκκαθάριση των αιτήσεων επιστροφών φόρων, μεταφορές εσόδων ANFA και SMP από την Τράπεζα της Ελλάδος και ορισμένες δαπάνες μεταναστευτικών ροών.

περιορίζεται η φοροδοτική ικανότητα των πολιτών.

Με τη θετική αξιολόγηση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής στο πλαίσιο της ενισχυμένης εποπτείας τον Απρίλιο 2019 ενεργοποιήθηκαν τα μέτρα ελάφρυνσης του χρέους που αφορούν την κατάργηση του περιθωρίου επιτοκίου που σχετίζεται με την επαναγορά χρέους από το δεύτερο πρόγραμμα, καθώς και την επιστροφή των επιλέξιμων κερδών από τα ομόλογα που διακρατούν οι κεντρικές τράπεζες των χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ στα χαρτοφυλάκια ANFA και SMP, ύψους 970 εκατ. ευρώ. Στο πλαίσιο, αυτό το Ελληνικό Δημόσιο εισέπραξε το Μάιο 2019 το ποσό των 640 εκατ. ευρώ που αφορούν τη δόση ANFA και SMP του πρώτου εξαμήνου του 2018, καθώς και 103 εκατ. ευρώ ως επιστροφή του περιθωρίου επιτοκίου που είχε καταβληθεί το δεύτερο εξάμηνο του 2018. Τα υπόλοιπα 226 εκατ. ευρώ αφορούν τη συνολική εξοικονόμηση από την κατάργηση του εν λόγω περιθωρίου επιτοκίου το 2019.

Επακόλουθο τόσο της ευνοϊκής διεθνούς συγκυρίας όσο και της θετικής αξιολόγησης των επιδόσεων της ελληνικής οικονομίας ήταν η σημαντική αποκλιμάκωση των αποδόσεων των ελληνικών κρατικών ομολόγων το πρώτο τετράμηνο του έτους. Συγκεκριμένα, η απόδοση του 10ετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου περιορίστηκε σε 3,2% στις 30 Απριλίου 2019, έναντι 4,5% στην αρχή του έτους. Η θετική εξέλιξη στην αγορά του ελληνικού δημόσιου χρέους διευκόλυνε το Ελληνικό Δημόσιο στην άντληση από τις αγορές 2,5 δισεκ. ευρώ το Φεβρουάριο του 2019 μέσω έκδοσης 5ετούς ομολόγου με απόδοση 3,6%, και επιπλέον 2,5 δισεκ. ευρώ το Μάρτιο του 2019 μέσω έκδοσης ομολόγου 10ετούς διάρκειας με απόδοση 3,9%. Ωστόσο, η διαφορά απόδοσης των ελληνικών ομο-

λόγων σε σχέση με την απόδοση των γερμανικών τίτλων (spread), αν και μειώθηκε, παραμένει η υψηλότερη και με μεγάλη απόσταση έναντι των άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ.

Στο πλαίσιο της ευνοϊκής συγκυρίας, στις 2 Μαΐου δόθηκε έγκριση από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) για την πρόωρη αποπληρωμή μέρους του δανείου του ΔΝΤ ύψους 3,7 δισεκ. ευρώ. Υπό την προϋπόθεση της αντίστοιχης έγκρισης των χωρών-μελών της ζώνης του ευρώ τον Ιούνιο του 2019, η πρόωγη αποπληρωμή μέρους του δανείου θα επιφέρει μείωση των δαπανών για τόκους και θα αποτελέσει ένα θετικό μήνυμα προς τις αγορές για τη βιωσιμότητα του χρέους.

Εντούτοις, το Μάιο ανακοινώθηκαν νέα επεκτατικά δημοσιονομικά μέτρα για το 2019 και το 2020, με βάση το δημοσιονομικό χώρο ύψους 0,6% του ΑΕΠ που προέκυψε στις αναθεωρημένες προβλέψεις για το αποτέλεσμα του 2019 στο Πρόγραμμα Σταθερότητας 2019 που κατατέθηκε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Εξαμήνου. Οι εξελίξεις αυτές προκάλεσαν μια παροδική αντιστροφή της καθοδικής πορείας των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων. Η άμεση ψήφιση των πρόσθετων μόνιμων επεκτατικών μέτρων για το 2019, ύψους 0,7% του ΑΕΠ, δημιούργησε αβεβαιότητα ως προς την επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων το 2019 και εφεξής. Οι εξελίξεις στο εγχώριο περιβάλλον συνδυάστηκαν με αναταραχή στο διεθνές επενδυτικό περιβάλλον και μετρίασαν τη θετική δυναμική που είχε δημιουργηθεί το πρώτο τετράμηνο του έτους. Ως εκ τούτου, δεν επιχειρήθηκε νέα έξοδος στις διεθνείς αγορές, ενώ εντάθηκε η αβεβαιότητα τόσο ως προς την ολοκλήρωση της διαδικασίας έγκρισης του αιτήματος της πρόωρης αποπληρωμής μέρους του δανείου του ΔΝΤ από

τις χώρες-μέλη της ζώνης του ευρώ, όσο και ως προς την έκβαση της επερχόμενης αξιολόγησης στο πλαίσιο της ενισχυμένης εποπτείας.

Για το 2019, σύμφωνα με τις προβλέψεις της Τράπεζας της Ελλάδος με βάση τα διαθέσιμα μέχρι σήμερα δημοσιονομικά στοιχεία και υπό την προϋπόθεση της πλήρους εκτέλεσης του σκέλους των δαπανών του προϋπολογισμού, προκύπτει δημοσιονομικό κενό ύψους 0,6% του ΑΕΠ. Ειδικότερα, για το 2019 η πρόβλεψη της Τράπεζας της Ελλάδος με τα μέχρι τώρα διαθέσιμα στοιχεία είναι πρωτογενές πλεόνασμα 2,9% του ΑΕΠ έναντι στόχου 3,5% του ΑΕΠ (σε όρους ενισχυμένης εποπτείας).

Στην ίδια κατεύθυνση εξάλλου κινείται και η πρόβλεψη του ΟΟΣΑ για την Ελλάδα², σύμφωνα με την οποία το δημοσιονομικό αποτέλεσμα του 2019, συνυπολογίζοντας τις νέες παρεμβάσεις, προβλέπεται οριακά πλεονασματικό γεγονός που παραπέμπει σε δημοσιονομικό κενό σε όρους ενισχυμένης εποπτείας.

Τα παραπάνω συμπεράσματα συμμερίζεται και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή στην τρίτη έκθεσή της στο πλαίσιο της ενισχυμένης εποπτείας.³ Σύμφωνα με την έκθεση τα νέα μέτρα θέτουν σε κίνδυνο την επίτευξη του δημοσιονομικού στόχου το 2019 και τα επόμενα έτη. Αναφέρεται εξάλλου ότι ο δημοσιονομικός χώρος που προβλέπεται στο Πρόγραμμα Σταθερότητας 2019 οφείλεται στην προϋπόθεση υποεκτέλεσης του προγράμματος δημοσίων επενδύσεων.

Το αποτέλεσμα των Ευρωεκλογών στο τέλος Μαΐου του 2019 και η προσφυγή σε πρόωρες

² Βλ. OECD Economic Outlook, May 2019, σελ.141-143.

³ Βλ. European Commission, Enhanced Surveillance Report, Greece, June 2019.

εθνικές εκλογές αμέσως μετά επέφεραν ραγδαία βελτίωση στο κόστος δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου.

Η εδραίωση της εμπιστοσύνης των αγορών στις προοπτικές ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας θεωρείται ο πλέον κρίσιμος παράγοντας για τη διατηρήσιμη επάνοδο στην κανονικότητα. Η διαφύλαξη του κύρους και της αξιοπιστίας της οικονομικής πολιτικής είναι μονόδρομος προς την κατεύθυνση αυτή. Για την ενίσχυση του σκοπού αυτού, απαραίτητη προϋπόθεση αποτελεί η διατήρηση των έως τώρα δημοσιονομικών επιτευγμάτων.

Υπό το πρίσμα αυτό, επιτακτική κρίνεται η ανάγκη αναδιάταξης του δημοσιονομικού μίγματος προς την κατεύθυνση της ενίσχυσης της οικονομικής δραστηριότητας με διατηρήσιμα αποτελέσματα. Η ανακατανομή της δημόσιας δαπάνης προς εκείνες τις κατηγορίες που επιφέρουν μόνιμο αναπτυξιακό αποτέλεσμα, όπως είναι οι δημόσιες επενδύσεις, θεωρείται αναγκαία.

Ειδικότερα, είναι απαραίτητο να ενταθούν οι προσπάθειες καταπολέμησης της παραοικονομίας, της φοροδιαφυγής και της αδήλωτης εργασίας, ώστε να διευρυνθεί η φορολογική βάση και να δημιουργηθούν οι κατάλληλες προϋποθέσεις για τη μείωση των φορολογικών συντελεστών, η οποία θα τονώσει την οικονομική δραστηριότητα και θα επιταχύνει την ανάπτυξη. Η μείωση των φορολογικών

συντελεστών, σε συνδυασμό με την ενδυνάμωση του φοροεισπρακτικού μηχανισμού, ο εξορθολογισμός και η καλύτερη στόχευση των δαπανών ώστε να διοχετεύονται οι πόροι σε τομείς με πολλαπλασιαστικά οφέλη για την οικονομία, καθώς και η αποτελεσματική αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας θεωρούνται πρωταρχικοί στόχοι για την προσέλκυση ιδιωτικών επενδύσεων που θα τροφοδοτήσουν έναν ενάρετο κύκλο ανάπτυξης.

Προς αυτή την κατεύθυνση θα μπορούσαν να συμβάλουν δράσεις σχετικές με: α) την ενίσχυση των ηλεκτρονικών συναλλαγών ως μέσου περιορισμού της φοροδιαφυγής και βελτίωσης της φορολογικής συμμόρφωσης, β) την εντατικοποίηση των φορολογικών ελέγχων, γ) την άμεση εφαρμογή του ηλεκτρονικού περιουσιολογίου, δ) την επέκταση του θεσμού των συμπράξεων δημόσιου-ιδιωτικού τομέα (ΣΔΙΤ) σε τομείς όπως η παιδεία, η υγεία και η κοινωνική ασφάλιση, ε) την ταχύτερη απορρόφηση των κοινοτικών πόρων στο πλαίσιο του ΕΣΠΑ 2014-2020, της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων και του Ευρωπαϊκού Ταμείου Στρατηγικών Επενδύσεων, στ) την κατάλληλη νομοθεσία για τις χρήσεις γης, ζ) την υιοθέτηση πολιτικών που ενθαρρύνουν την έρευνα και την καινοτομία, διευκολύνουν τη διάχυση της τεχνολογίας και ενισχύουν την επιχειρηματικότητα και η) την αποτελεσματικότερη λειτουργία του Κράτους.

III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ – ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ

1. ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Το 2018 επιβραδύνθηκε ο ρυθμός μείωσης του ενεργητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων, το οποίο υποχώρησε σε 252,7 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 2,7% (ή 7 δισεκ. ευρώ) (βλ. Πίνακα III.1).

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

α) Στη μείωση του υπολοίπου των δανείων μετά από προβλέψεις κατά 16,9 δισεκ. ευρώ, κυρίως λόγω της διενέργειας διαγραφών και πωλήσεων ΜΕΔ, καθώς και της επίπτωσης

από την εφαρμογή του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9). Ειδικότερα, στο πλαίσιο της εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9, σχηματίστηκαν αυξημένες προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο (5,7 δισεκ. ευρώ) κατά την 1η Ιανουαρίου 2018, οι οποίες μείωσαν το υπόλοιπο των δανείων⁴. Κατά συνέπεια, μειώθηκε η συμμετοχή των δανείων ως ποσοστό του ενεργητικού (Δεκέμβριος 2018: 59,6%, Δεκέμβριος 2017: 64,5% – βλ. Πίνακα III.1 και Διάγραμμα III.1).

β) Στην αύξηση στο ταμείο και τα διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα κατά 5,5 δισεκ. ευρώ.

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

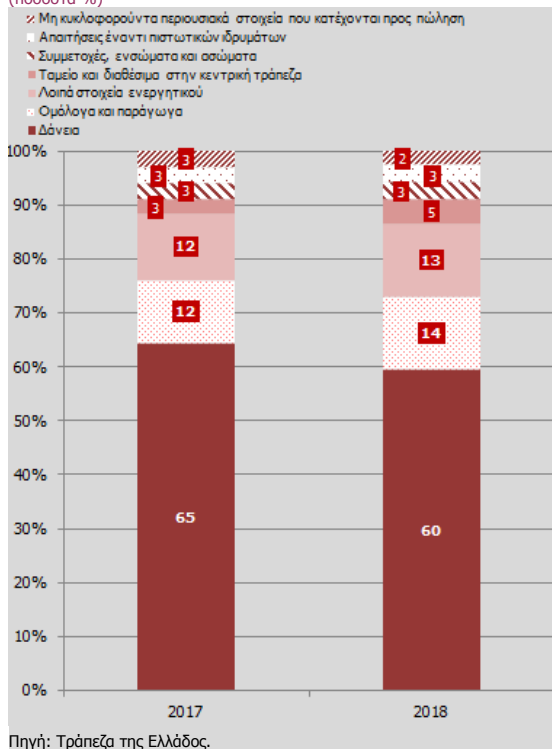
(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	2017		2018		Μεταβολή
		%		%	
Ενεργητικό					
Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα	6.663	2,6%	12.125	4,8%	5.462
Απαιτήσεις έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων	7.861	3,0%	8.674	3,4%	813
Δάνεια	167.539	64,5%	150.611	59,6%	-16.928
Ομόλογα και παράγωγα	30.195	11,6%	34.199	13,6%	4.005
Συμμετοχές, ενσώματα και ασώματα	7.727	3,0%	7.662	3,0%	-65
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται προς πώληση	7.504	2,9%	5.823	2,3%	-1.681
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	32.181	12,4%	33.564	13,3%	1.383
Σύνολο	259.670	100%	252.659	100%	-7.011
Παθητικό					
Καταθέσεις πελατών	155.865	60,0%	170.381	67,4%	14.516
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα	47.150	18,2%	32.800	13,0%	-14.350
Ομόλογα έκδοσης των τραπεζών	2.899	1,1%	5.498	2,2%	2.599
Υποχρεώσεις σχετιζόμενες με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα προς πώληση	5.482	2,1%	4.094	1,6%	-1.388
Λοιπά	13.519	5,2%	12.697	5,0%	-822
Ίδια κεφάλαια	34.755	13,4%	27.190	10,8%	-7.565
Σύνολο	259.670	100%	252.659	100%	-7.010

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

⁴ Βλέπε αναλυτικότερα Ειδικό Θέμα III της Επισκόπησης του Ελληνικού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος Μαΐου 2018

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



γ) Στην αύξηση των τοποθετήσεων σε ομόλογα και παράγωγα κατά 4,0 δισεκ. ευρώ, η οποία οφείλεται κατά κύριο λόγο σε αναταξινόμηση στοιχείων από τα δάνεια στα ομόλογα και παράγωγα, συνεπεία της πρώτης εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9.

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



Στην πλευρά του παθητικού, η σημαντικότερη εξέλιξη ήταν η μείωση των υποχρεώσεων προς πιστωτικά ιδρύματα τόσο ως απόλυτο μέγεθος (κατά 14,4 δισεκ. ευρώ) όσο και ως ποσοστό του παθητικού (Δεκέμβριος 2018: 13,0%, Δεκέμβριος 2017: 18,2% – βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.2 και Πίνακα ΙΙΙ.1). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στη μείωση της χρηματοδότησης των τραπεζών από το Ευρωσύστημα.

Αντίθετα, αύξηση παρουσίασαν οι καταθέσεις πελατών κατά 14,5 δισεκ. ευρώ, οι οποίες αυξήθηκαν και ως ποσοστό του παθητικού (Δεκέμβριος 2018: 67,4%, Δεκέμβριος 2017: 60,0% – βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.2 και Πίνακα ΙΙΙ.1), αντανακλώντας τη βελτίωση της εμπιστοσύνης προς τον τραπεζικό τομέα και τις προοπτικές του. Αύξηση παρατηρείται επίσης και στα ομόλογα έκδοσης τραπεζών κατά 2,6 δισεκ. ευρώ μέσω τιτλοποιήσεων και καλυμμένων ομολογιών. Τέλος, μείωση παρουσίασαν τα ίδια κεφάλαια κατά 7,6 δισεκ. ευρώ, ως απόρροια κυρίως των αυξημένων προβλέψεων στο πλαίσιο της πρώτης εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9.

2. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

2.1 ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

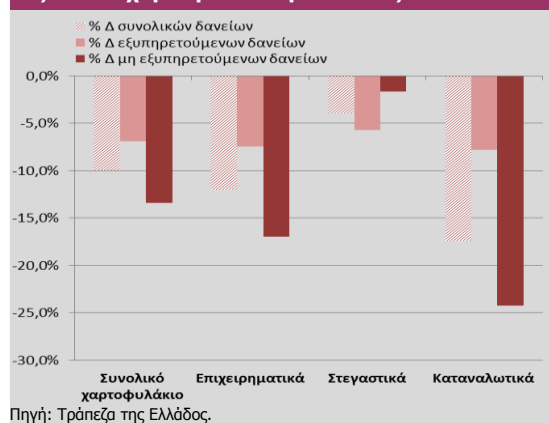
Διάρθρωση και μεταβολή των μη εξυπηρετούμενων δανείων

Κατά τη διάρκεια του 2018 βελτιώθηκε η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η υποχώρηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) συνεχίστηκε, με αποτέλεσμα στο τέλος του 2018 το συνολικό απόθεμα των ΜΕΔ να διαμορφωθεί σε 81,8 δισεκ. ευρώ. Η μείωση αυτή είναι της τάξης του 13,4% και αντιστοιχεί σε 12,6 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2017 (94,4 δισεκ. ευρώ), με στοιχεία εντός ισολογισμού. Αξίζει να σημειωθεί ότι η συνολική

μείωση των ΜΕΔ σε σχέση με το υψηλότερο σημείο τους, που είχε καταγραφεί το Μάρτιο του 2016, έφθασε το 24% ή 25,4 δισεκ. ευρώ.

Ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων στο τέλος του 2018 ανήλθε σε 45,4%, έναντι 47,2% στο τέλος του 2017. Η μείωση του λόγου προέρχεται κυρίως από τη μείωση του αποθέματος των ΜΕΔ (13,4%), η οποία ήταν μεγαλύτερη σε σχέση με τη μείωση του συνόλου των τραπεζικών πιστώσεων κατά τη διάρκεια του έτους (10%) (βλ. Διάγραμμα III.3).

Διάγραμμα III.3 Ποσοστιαία μεταβολή των συνολικών δανείων, των εξυπηρετούμενων και μη εξυπηρετούμενων δανείων των ελληνικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο για το έτος 2018



Εντούτοις, η σταδιακή μείωση των ΜΕΔ παρατηρείται κυρίως μέσω μη οργανικών ενεργειών (διαγραφές ύψους 5,9 δισεκ. ευρώ που σωρευτικά διενεργήθηκαν κατά τη διάρκεια του 2018, καθώς και πωλήσεις ύψους 5,8 δισεκ. ευρώ), ενώ συνεχίστηκε η καθαρή εισροή νέων ΜΕΔ κυρίως λόγω αθέτησης υποχρεώσεων από πιστούχους με ρύθμιση οφειλής (βλ. Πίνακα III.2).

Επισημαίνεται ότι τα πιστωτικά ιδρύματα, με τη νέα επιχειρησιακή στοχοθεσία την οποία υπέβαλαν στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (Single Supervisory Mechanism) στο τέλος Μαρτίου του 2019, στοχεύουν σε επίπεδα δείκτη ΜΕΔ ως προς το σύνολο των δανείων κάτω του 20% το 2021.

Πίνακας III.2 Κίνηση ΜΕΔ για το έτος 2018

(δισεκ. ευρώ)

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ	
Υπόλοιπο Έναρξης ΜΕΔ	94,4
Νέα ΜΕΔ	7,7
Αναταξινομημένα προς εξυπηρετούμενα	-6,8
Εκταμιεύσεις/Κεφαλαιοποιήσεις τόκων	1,8
Εισπράξεις	-2,1
Ρευστοποιήσεις	-1,6
Πωλήσεις	-5,8
Διαγραφές	-5,9
Λοιπά	-0,2
ΜΕΔ – τέλος του 2018	81,8

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

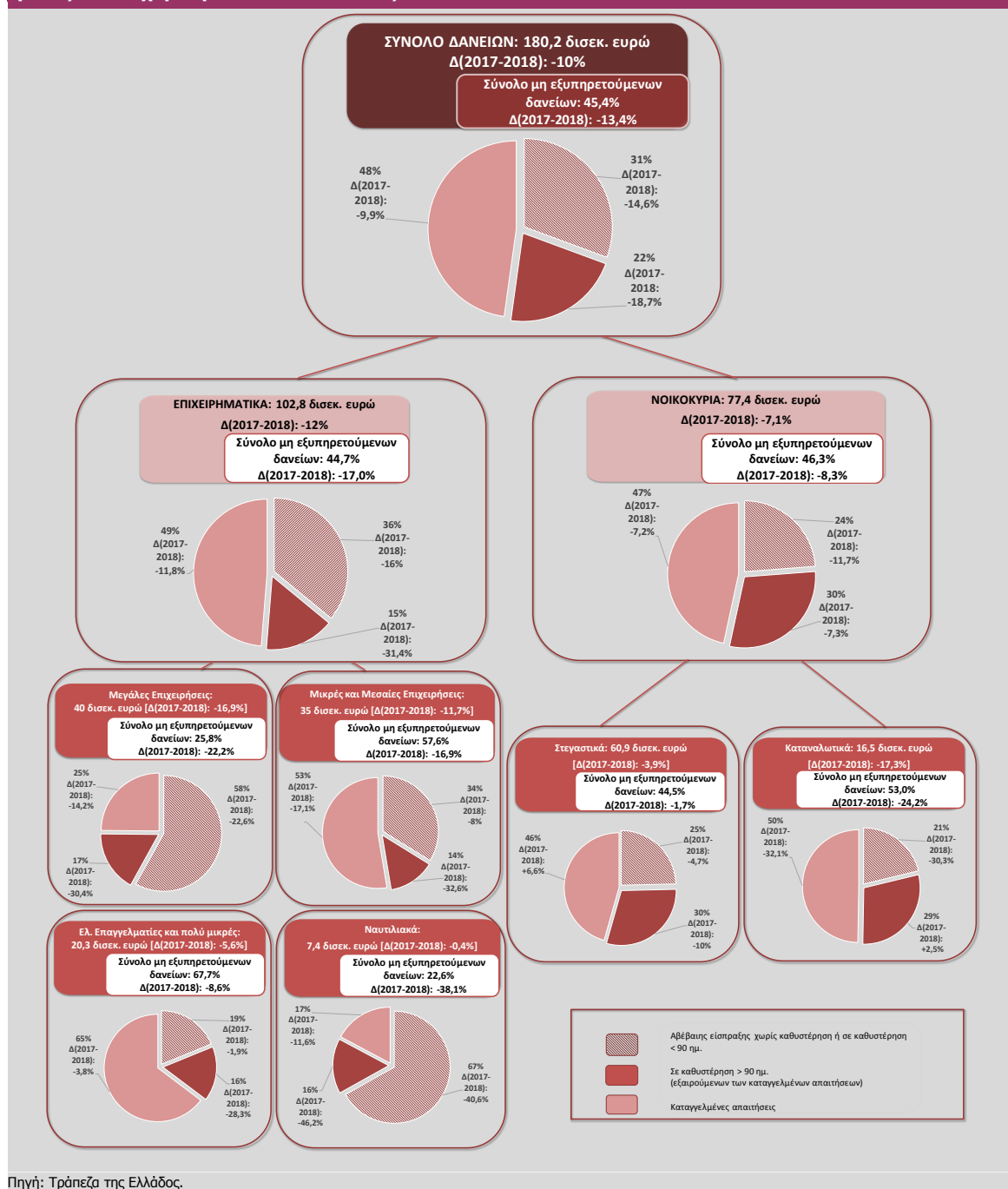
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Στο Διάγραμμα III.4 παρουσιάζεται λεπτομερέστερη ανάλυση για τη διάρθρωση και τη μεταβολή των ΜΕΔ ανά χαρτοφυλάκιο για το έτος 2018.

Το ύψος των δανείων αβέβαιης είσπραξης (unlikely to pay) και το σύνολο των εξυπηρετούμενων δανείων τα οποία είναι σε καθυστέρηση από 1 έως 90 ημέρες αποτελούν σημαντικούς δείκτες για την περαιτέρω πορεία του πιστωτικού κινδύνου. Τα δάνεια αβέβαιης είσπραξης ανήλθαν σε 25,1 δισεκ. ευρώ (31% των ΜΕΔ) στο τέλος του 2018, μειωμένα κατά 14,6% σε σχέση με το τέλος του 2017 (29,3 δισεκ. ευρώ). Ωστόσο, προβληματίζει το γεγονός ότι επιδεινώθηκε ο λόγος των δανείων τα οποία είναι σε καθυστέρηση από 1 έως 90 ημέρες προς το σύνολο των εξυπηρετούμενων δανείων (πρώιμες ληξιπρόθεσμες οφειλές). Συγκεκριμένα, ο λόγος ανήλθε σε 13,4% στο τέλος του 2018, επίπεδο υψηλότερο από εκείνο στο τέλος του 2017 (11,3%) (βλ. Διάγραμμα III.5).

Τα δάνεια σε καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι καταγγελλόμενες απαιτήσεις) συνέχισαν την πτωτική τους πορεία κατά τη διάρκεια του 2018 και ανήλθαν σε 17,6 δισεκ. ευρώ (22%

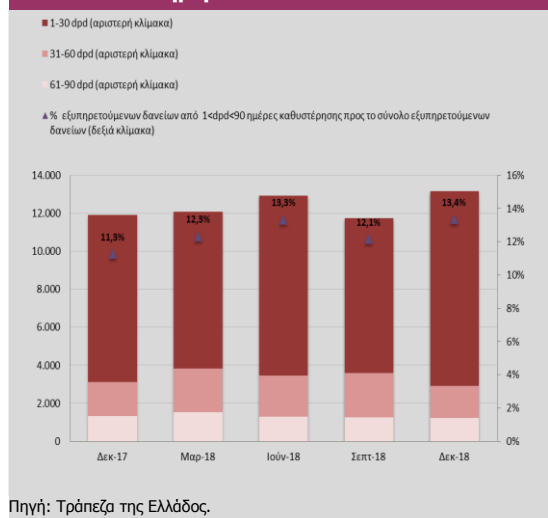
Διάγραμμα III.4 Διάρθρωση και μεταβολή των συνολικών δανείων και των ΜΕΔ των ελληνικών εμπορικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο κατά το έτος 2018



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

των ΜΕΔ), σημειώνοντας μείωση κατά 18,7% σε σχέση με το τέλος του 2017 (21,7 δισεκ. ευρώ). Παρ' όλα αυτά, επισημαίνεται ότι το 67,2% των ΜΕΔ που εμπίπτουν σε αυτή την κατηγορία έχουν καθυστέρηση μεγαλύτερη του ενός έτους.

Διάγραμμα III.5 Εξέλιξη των υπολοίπων των πρώιμων ληξιπρόθεσμων οφειλών και του λόγου των πρώιμων ληξιπρόθεσμων οφειλών προς το σύνολο των ενήμερων δανείων

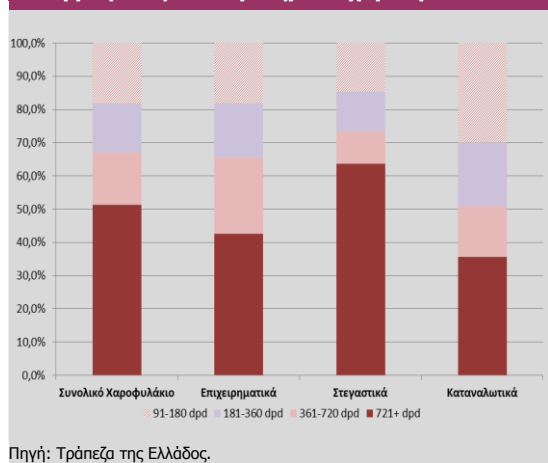


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Το αντίστοιχο ποσοστό για τα στεγαστικά δάνεια διαμορφώνεται σε 73,6% και για τα επιχειρηματικά σε 65,7%, ενώ για τα καταναλωτικά δάνεια τα οποία έχουν καθυστέρηση μεγαλύτερη του εξαμήνου το ποσοστό διαμορφώνεται σε 70,1%.

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

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Παράλληλα, το 48% των ΜΕΔ αφορά καταγγελλόμενες απαιτήσεις, οι οποίες στο τέλος του 2018 ανήλθαν σε 39,1 δισεκ. ευρώ, μειωμένες κατά 9,9% σε σχέση με το τέλος του 2017 (43,4 δισεκ. ευρώ), κυρίως λόγω της διαγραφής καταγγελλόμενων απαιτήσεων ύψους 3,6 δισεκ. ευρώ.

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

Δείκτες παρακολούθησης και αξιολόγησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων

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

- Ο δείκτης κάλυψης των ΜΕΔ από προβλέψεις αυξήθηκε στο τέλος του 2018 σε 47,4%, από 46,3% το 2017. Ειδικότερα, οι προβλέψεις που είχαν σωρευτικά σχηματίσει οι τράπεζες έως το τέλος του 2018 για την κάλυψη των ΜΕΔ ανέρχονται σε 38,7 δισεκ. ευρώ, έναντι 43,7 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2017.

Αξίζει να σημειωθεί ότι, παρά τη σημαντική αύξηση των προβλέψεων λόγω της εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9, αλλά και της διενέργειας νέων προβλέψεων, το ποσοστό κάλυψης αυξήθηκε οριακά. Το γεγονός αυτό οφείλεται στις σημαντικές διαγραφές που πραγματοποιήθηκαν και είχαν ως αποτέλεσμα τη μείωση των συσσωρευμένων προβλέψεων.

Συνολικά επισημαίνεται ότι η κάλυψη των ΜΕΔ από προβλέψεις το γ' τρίμηνο του 2018 ανήλθε σε 47%, παραμένοντας σε ικανοποιητικό επίπεδο, υπολειπόμενη όμως του μέσου όρου των ευρωπαϊκών ομί-

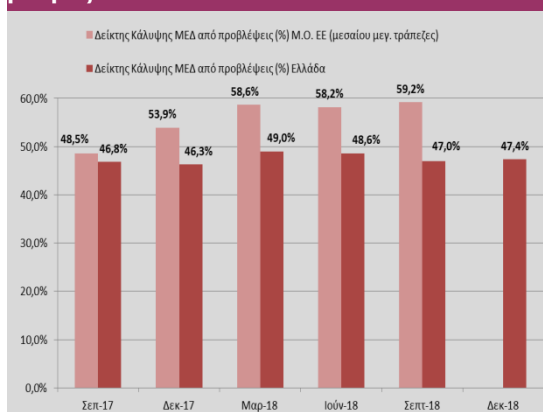
Πίνακας ΙΙΙ.3: Βασικά μεγέθη - Συνολικό χαρτοφυλάκιο		
(εκατ. ευρώ, στοιχεία εντός ισολογισμού)	Δεκ. 2017	Δεκ. 2018
Ανάλυση ΜΕΔ		
Σύνολο δανείων	200.116	180.181
Εξυπηρετούμενα δάνεια	105.683	98.383
Μη εξυπηρετούμενα δάνεια	94.433	81.798
Αβέβαιης είσπραξης	29.340	25.054
Σε καθυστέρηση > 90 ημέρες	21.692	17.644
91-180 ημέρες	3.501	3.214
181-360 ημέρες	2.780	2.580
>1 έτος	15.410	11.849
Καταγελημένες απαιτήσεις	43.401	39.100
Ανάλυση δανείων υπό ρύθμιση		
Δάνεια υπό ρύθμιση	50.370	46.317
Εξυπηρετούμενα δάνεια υπό ρύθμιση	16.331	15.506
Μη εξυπηρετούμενα δάνεια υπό ρύθμιση	34.039	30.810
Ανάλυση προβλέψεων και διαγραφών		
Συσσωρευμένες προβλέψεις μη εξυπηρετούμενων δανείων	43.720	38.732
Διαγραφές έτους	6.516	5.898
εκ των οποίων διαγραφές καταγελημένων απαιτήσεων	5.748	3.548
Ανάλυση εξασφαλίσεων		
Σύνολο εξασφαλίσεων	108.487	102.559
Εξασφαλίσεις σε εξυπηρετούμενα δάνεια	60.148	58.890
Εξασφαλίσεις σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια	48.339	43.669
Αβέβαιης είσπραξης	15.752	14.198
Σε καθυστέρηση > 90 ημερών	12.049	10.243
Καταγελημένες απαιτήσεις	20.538	19.228
Εξασφαλίσεις σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια υπό ρύθμιση	19.169	17.758
Ανάλυση ροών		
Ροές εξυπηρετούμενων δανείων έτους	-1.776	-982
Ροές από μη εξυπηρετούμενα δάνεια έτους	7.081	6.757
Ροές προς μη εξυπηρετούμενα δάνεια έτους	-8.856	-7.739

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

λων μεσαίου μεγέθους για το αντίστοιχο χρονικό διάστημα⁵ (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.7).

Ο δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από εξασφαλίσεις στο τέλος του 2018 ανήλθε σε 53,4%, σημειώνοντας ανοδική τάση σε σχέση με το τέλος του 2017 (51,2%). Ωστόσο, ο δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων ρυθμισμένων δανείων από εξασφαλίσεις ανέρχεται σε υψηλότερο επίπεδο, ήτοι 57,6%.

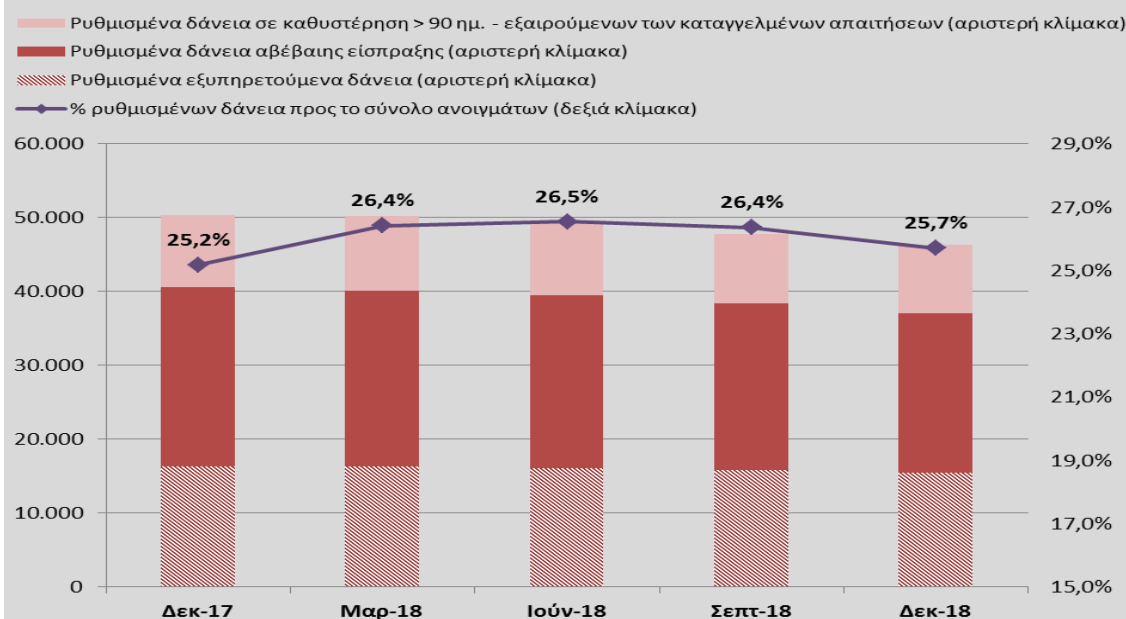
Διάγραμμα ΙΙΙ.7 Δείκτες κάλυψης ΜΕΔ από προβλέψεις



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

⁵ Πηγή πληροφόρησης για το μέσο όρο των ευρωπαϊκών ομίλων μεσαίου μεγέθους: ECB Statistical Data Warehouse (<https://sdw.ecb.europa.eu/>).

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

- Το σύνολο των ρυθμισμένων (forborne) δανείων⁶ ανήλθε στο τέλος του 2018 σε 46,3 δισεκ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 25,7% των συνολικών δανείων, έναντι 25,2% στο τέλος του 2017 (50,3 δισεκ. ευρώ) (βλ. Διάγραμμα III.8). Εντούτοις, το 19,9% των ήδη ρυθμισμένων δανείων εμφανίζει καθυστέρηση άνω των 90 ημερών, έναντι 19,5% στο τέλος του 2017.
- Το 47,8% των ΜΕΔ άνω των 90 ημερών δεν έχει ρυθμιστεί, έναντι 54,7% στο τέλος του 2017⁷, ενώ τα ποσοστά για τα στεγαστικά, καταναλωτικά και επιχειρηματικά δάνεια ανέρχονται σε 44,7%, 35,4% και 55,9% αντίστοιχα.
- Επισημαίνεται ότι 11,9 δισεκ. ευρώ, ήτοι 14,5% των ΜΕΔ εντός ισολογισμού, αφορούν απαιτήσεις οι οποίες έχουν υπαχθεί

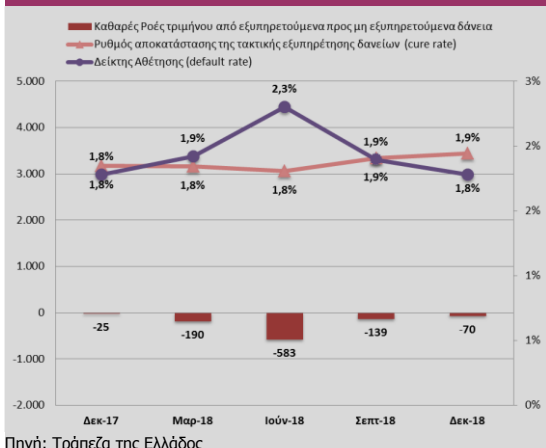
σε καθεστώς νομικής προστασίας και για τις οποίες εκκρεμεί η έκδοση τελεσίδικης δικαστικής απόφασης, εκ των οποίων 6,5 δισεκ. ευρώ αφορούν απαιτήσεις που είχαν ήδη καταγγελθεί. Τα δάνεια αυτής της κατηγορίας αφορούν είτε φυσικά πρόσωπα (π.χ. ν. 3869/2010⁸) είτε νομικά πρόσωπα (π.χ. ν. 4307/2014, Πτωχευτικός Κώδικας). Σχετικά με τις επιμέρους κατηγορίες, περίπου το 31% των μη εξυπηρετούμενων στεγαστικών δανείων έχει υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό για τα καταναλωτικά δάνεια είναι 20,5%.

⁶ Στην Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 47/9.2.2015 περιγράφονται ενδεικτικά οι δυνατοί τύποι ρυθμίσεων και διευθετήσεων που προσφέρονται στους δανειολήπτες για τα εξυπηρετούμενα δάνεια και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

⁷ Γεγονός που εν μέρει οφείλεται στο ότι μεγάλο μέρος περιλαμβάνει πιστούχους οι οποίοι έχουν υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας.

⁸ 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 τους επιτρέπει την επεξεργασία και ανταλλαγή των δεδομένων που κατέχουν ή λαμβάνουν από τα πιστωτικά ιδρύματα.

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

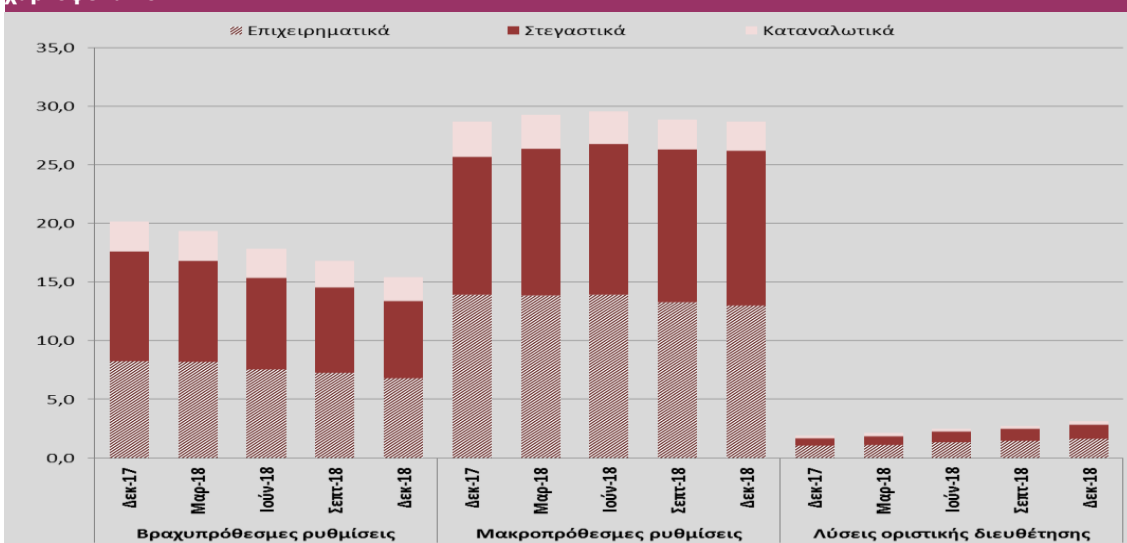
- Οι διαγραφές δανείων το 2018 ανήλθαν σε 5,9 δισεκ. ευρώ, εκ των οποίων τα 3,6 δισεκ. ευρώ αφορούν καταγγελλόμενες απαιτήσεις, κυρίως επιχειρηματικών δανείων.
- Καθ' όλη τη διάρκεια του 2018 οι ροές εντός του ισολογισμού των τραπεζών από εξυπηρετούμενα δάνεια προς μη εξυπηρετούμενα ήταν υψηλότερες των ροών από μη εξυπηρετούμενα προς εξυπηρετούμενα. Ειδικότερα, οι συνολικές καθαρές ροές του έτους διαμορφώθηκαν σε -0,98 δισεκ. ευρώ, με το ρυθμό αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων (cure

rate) να ανέρχεται το δ' τρίμηνο του 2018 σε 1,9% και το δείκτη αθέτησης (default rate) σε 1,8% (βλ. Διάγραμμα III.9). Επισημαίνεται ότι το στεγαστικό χαρτοφυλάκιο εμφανίζει τον υψηλότερο ρυθμό αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων (3,3%), ενώ το επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο το χαμηλότερο (1,2%).

- 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 2018, με τη μεγαλύτερη αύξηση να παρατηρείται στο χαρτοφυλάκιο των στεγαστικών δανείων (Διάγραμμα III.10).

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

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Πίνακας III.4 Βασικοί δείκτες - Συνολικό χαρτοφυλάκιο		
(ποσοστό %, στοιχεία εντός ισολογισμού)	Δεκ. 2017	Δεκ. 2018
Δείκτες ποιότητας χαρτοφυλακίου (%)		
Συνολικός δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ)	47,2	45,4
Συνολικός δείκτης δανείων σε καθυστέρηση > 90 ημέρες	32,5	31,5
Δείκτες διάρθρωσης καθυστερήσεων ως προς σύνολο ΜΕΔ (%)		
Αβέβαιες είσπραξης	31,1	30,6
Σε καθυστέρηση > 90 ημέρες	23,0	21,6
91-180 ημέρες	3,7	3,9
181-360 ημέρες	2,9	3,2
>1 έτους	16,3	14,5
Καταγγελλμένες απαιτήσεις	46,0	47,8
Δείκτες ρυθμίσεων ως προς σύνολο δανείων (%)		
Δάνεια υπό ρύθμιση	25,2	25,7
Εξυπηρετούμενα δάνεια υπό ρύθμιση	8,2	8,6
Μη εξυπηρετούμενα δάνεια υπό ρύθμιση	17,0	17,1
Δείκτες κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων και διαγραφών (%)		
Συνολικός δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από προβλέψεις	46,3	47,4
Συνολικός δείκτης διαγραφών έτους ως προς σύνολο δανείων	3,3	3,3
Συνολικός δείκτης διαγραφών έτους ως προς ΜΕΔ	7,1	4,3
Συνολικός δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από εξασφαλίσεις	51,2	53,4
Δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων υπό ρύθμιση από εξασφαλίσεις	56,3	57,6
Δείκτης κάλυψης δανείων σε καθυστέρηση από προβλέψεις και εξασφαλίσεις	117,2	120,2
Δείκτες αθέτησης και ανάκτησης (%)		
Δείκτης αθέτησης	1,8	1,8
Ρυθμός αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων	1,8	1,9
Κόστος πιστωτικού κινδύνου		
Προβλέψεις δανείων ως προς δάνεια μετά από προβλέψεις	2,8	2,1
Προβλέψεις δανείων ως προς ενεργητικό	1,8	1,3

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Πιστωτικός κίνδυνος ανά κλάδο

Τα δάνεια προς τις επιχειρήσεις ανήλθαν στο τέλος του 2018 σε 124,9 δισεκ. ευρώ, αποτελώντας περίπου το 60% της συνολικής χρηματοδότησης των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων προς την οικονομία⁹. Ο λόγος των ΜΕΔ σε αυτό το χαρτοφυλάκιο συνεχίζει να επηρεάζεται κυρίως από το υψηλό ποσοστό στην κατηγορία των μικρομεσαίων (51,9%) και των πολύ μικρών επιχειρήσεων (62,6%).

Αναφορικά με τη διάρθρωση των χρηματοδοτήσεων προς τους κλάδους της ελληνικής οικονομίας, σημειώνεται ότι η μεγαλύτερη

συγκέντρωση αφορά εταιρίες που δραστηριοποιούνται στον κλάδο του εμπορίου (20% των συνολικών χρηματοδοτήσεων προς επιχειρήσεις), με το δείκτη ΜΕΔ για τον εν λόγω κλάδο να κυμαίνεται σε επίπεδο υψηλότερο του μέσου όρου του αντίστοιχου δείκτη των επιχειρηματικών δανείων (50,7%, έναντι 38,2%).

Όπως αποτυπώνεται και στο Διάγραμμα III.11, πολύ υψηλά ποσοστά ΜΕΔ καταγράφονται στους κλάδους της εστίασης (64,5%), των τηλεπικοινωνιών, της πληροφορικής και ενημέρωσης (57,9%), των αγροτικών δραστηριοτήτων (47,4%), των κατασκευών (45,9%) και της μεταποίησης (41,2%), ενώ τα χαμηλότερα ποσοστά παρατηρούνται ενδεικτικά

⁹ Αφορούν εντός και εκτός ισολογισμού στοιχεία.

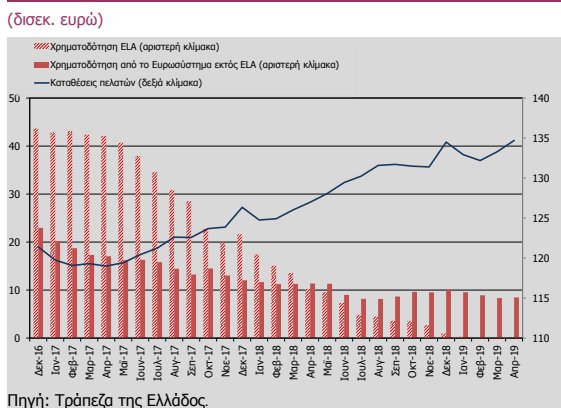
του δημόσιου χρέους έχει ενισχυθεί σημαντικά. Υπενθυμίζεται ότι και οι άλλοι δύο διεθνείς οίκοι είχαν προχωρήσει το γ' τρίμηνο του 2018 στην αναβάθμιση του αξιόχρεου της χώρας, η S&P σε B+ από 20.7.2018 και η Fitch σε BB- από 10.8.2018. Στο σημείο αυτό θα πρέπει να επισημανθεί ότι παρατηρήθηκε σταθεροποίηση στην καταθετική βάση των τραπεζών παρά τη διατήρηση των επιτοκίων καταθέσεων σε χαμηλά επίπεδα.

Η συνολική πορεία των καταθέσεων από τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις έδειξε δείγματα σταθεροποίησης το α' τρίμηνο του 2019. Ειδικότερα, οι καταθέσεις προθεσμίας των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων, ύστερα από την πτώση τους το δ' τρίμηνο του 2018, παρουσίασαν αύξηση το Μάρτιο του 2019. Πρέπει να επισημανθεί ότι οι καταθέσεις προθεσμίας αποτελούν την πιο κερδοφόρα και με υψηλότερο βαθμό ρευστότητας τοποθέτηση των διαθέσιμων των επιχειρήσεων που προέρχονται από εισπράξεις πωλήσεων προϊόντων.

Επίσης, η συνολική πορεία των καταθέσεων από τα νοικοκυριά παρουσίασε άνοδο το α' τρίμηνο του 2019. Αυτό οφείλεται στη σταδιακή εμπέδωση της εμπιστοσύνης σε σχέση με τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος συνολικά.

Επομένως, το ύψος των καταθέσεων από επιχειρήσεις και νοικοκυριά αυξήθηκε και διαμορφώθηκε σε 134,7 δισεκ. ευρώ τον Απρίλιο του 2019 (Απρίλιος 2019: 134,7 δισεκ. ευρώ, Μάρτιος 2019: 133,3 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2018: 134,5 δισεκ. ευρώ, Σεπτέμβριος 2018: 131,7 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2018: 129,4 δισεκ. ευρώ).

Διάγραμμα III.12 Καταθέσεις Μη Χρηματοπιστωτικών Επιχειρήσεων και Νοικοκυριών έναντι Χρηματοδότησης ELA και Χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα εκτός ELA



Το δ' τρίμηνο του 2018 οι τράπεζες μείωσαν σημαντικά την εξάρτηση από το μηχανισμό έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα από την Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΛΑ), ενώ από τον Μάρτιο του 2019 όλες οι τράπεζες έχουν πλέον απεξαρτηθεί πλήρως από τον ΕΛΑ¹⁰. Το Διάγραμμα III.12 αποτυπώνει την εξέλιξη του ύψους των καταθέσεων και της χρηματοδότησης του πιστωτικού συστήματος από το Ευρωσύστημα, μέσω πράξεων νομισματικής πολιτικής και της χρηματοδότησής του από το μηχανισμό έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα από την Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΛΑ), αντίστοιχα. Η χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα (χωρίς να συμπεριλαμβάνεται ο ΕΛΑ) αυξήθηκε το δ' τρίμηνο του 2018 και ανήλθε σε 10,1 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2018, για να μειωθεί τους επομένους μήνες (Απρίλιος 2019: 8,5 δισεκ. ευρώ, Μάρτιος 2019: 8,4 δισεκ. ευρώ, Δεκ. 2018: 10,1 δισεκ. ευρώ, Σεπτέμβριος 2018: 8,7 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2018: 9,0 δισεκ. ευρώ). Παράλληλα, καθοριστική μείωση σημειώθηκε στη χρημα-

¹⁰ Συγκεκριμένα, το ύψος της έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (ΕΛΑ) έχει εξαλειφθεί από το Μάρτιο του 2019 για την Alpha Bank (0,3 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2018) και για τη Eurobank (0,5 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2018), ενώ είχε ήδη μηδενιστεί για την Εθνική Τράπεζα από το Νοέμβριο του 2017 και για την Τράπεζα Πειραιώς από τον Ιούλιο του 2018.

τοδότηση από το μηχανισμό έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (ELA), όπου το Φεβρουάριο του 2019 πρακτικά μηδενίστηκε (Φεβρουάριος 2019: 93 εκατ. ευρώ, Δεκέμβριος 2018: 947 εκατ. ευρώ, Σεπτέμβριος 2018: 3,6 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2018: 7,3 δισεκ. ευρώ).

Η χρηματοδότηση των τραπεζών από το Ευρωσύστημα υποστηρίχθηκε από επαρκείς εξασφαλίσεις, οι οποίες διευρύνθηκαν περαιτέρω μετά την απόκτηση πιστοληπτικής διαβάθμισης επενδυτικού βαθμού των καλυμμένων ομολόγων. Ήδη τα καλυμμένα ομόλογα των τριών συστημικών τραπεζών (Εθνική Τράπεζα, Eurobank, Τράπεζα Πειραιώς) έχουν αποκτήσει πιστοληπτική διαβάθμιση επενδυτικού βαθμού, ενώ η Fitch Ratings από τις 25.10.2018 αναβάθμισε το πρόγραμμα καλυμμένων ομολόγων της σε BB+ από BB- με σταθερή προοπτική.

Πρέπει να επισημανθεί ότι το δανειακό χαρτοφυλάκιο επιχειρηματικών δανείων των ελληνικών τραπεζών το οποίο είναι εντός της περιμέτρου των αποδεκτών εξασφαλίσεων για το Ευρωσύστημα αναμένεται να διευρυνθεί σταδιακά από το 2020 ως αποτέλεσμα της αναβάθμισης της πιστοληπτικής αξιολόγησης των εταιρειών / οφειλετών.

Ακόμη, ήδη από το 2019, οι ελληνικές τράπεζες διευρύνουν περαιτέρω τις θέσεις τους σε ομόλογα, βελτιώνοντας τη σύνθεση των χαρτοφυλακίων τους και το ύψος των χρεογράφων που είναι ελεύθερα και απαλλαγμένα από οποιεσδήποτε επιβαρύνσεις (unencumbered), με απώτερο στόχο να ανταποκριθούν στο δείκτη κάλυψης ρευστότητας (liquidity coverage ratio - LCR), ενώ ταυτόχρονα μεγιστοποιούν και τις αποδόσεις τους σε συγκεκριμένο πλαίσιο ανάληψης κινδύνων. Τέλος, οι τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να αντλήσουν περαιτέρω ρευστότητα από τα χρεόγρα-

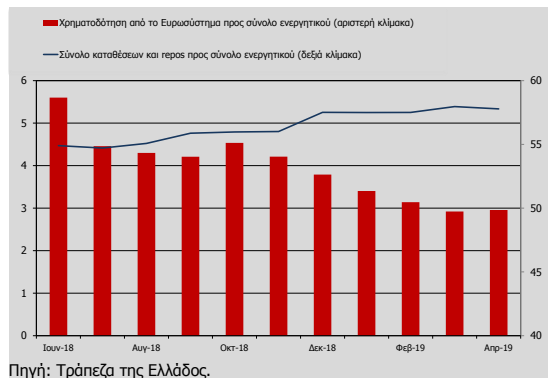
φα που δεν έχουν ακόμη χρησιμοποιηθεί ως επιλέξιμες εξασφαλίσεις.

Ύστερα από την πρόσκαιρη επιβράδυνση στο ρυθμό μείωσης της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα και από τον ELA το δ' τρίμηνο του 2018, εν μέσω της απώλειας του προνομίου της "παρέκκλισης" (waiver) από τις ελληνικές τράπεζες που τους επέτρεπε να έχουν πρόσβαση σε χρηματοδότηση με προνομιακούς όρους από την ΕΚΤ, ο ρυθμός μείωσης επιταχύνθηκε εκ νέου το α' τρίμηνο του 2019, καθώς οι ελληνικές τράπεζες ενίσχυσαν τις γραμμές χρηματοδότησης αντικαθιστώντας ελληνικά κρατικά ομόλογα και έντοκα γραμμάτια με άλλα αποδεκτά από την ΕΚΤ περιουσιακά στοιχεία. Επιπλέον, οι τράπεζες αύξησαν τις πράξεις reverse repos με διεθνείς αντισυμβαλλομένους έναντι κρατικών ομολόγων υψηλής πιστοληπτικής διαβάθμισης, τα οποία αποτελούν μεταξύ άλλων, αποδεκτές εξασφαλίσεις από την ΕΚΤ.

Ο λόγος της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα προς το σύνολο του ενεργητικού σημείωσε πτωτική τάση (Μάρτιος 2019: 2,9%, Δεκέμβριος 2018: 3,8%, Σεπτέμβριος 2018: 4,2%, Ιούνιος 2018: 5,6%). Αντίθετα, ο λόγος του συνόλου των καταθέσεων και repos προς το σύνολο του ενεργητικού παρουσίασε σταθεροποιητική τάση (Μάρτιος 2019: 58%, Δεκέμβριος 2018: 57,5 δισεκ. ευρώ, Σεπτέμβριος 2018: 55,9%, Ιούνιος 2018: 54,9%). Το Διάγραμμα III.13 αποτυπώνει την εξέλιξη του ύψους της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα ως προς το σύνολο του ενεργητικού και του συνόλου των καταθέσεων και repos ως προς το ύψος του ενεργητικού, αντίστοιχα.

Διάγραμμα III.13 Καταθέσεις μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και νοικοκυριών έναντι χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα προς σύνολο του ενεργητικού

(ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Όπως έχει αναφερθεί, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έχει απεξαρτηθεί πλήρως από το μηχανισμό έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (ELA). Η ρευστότητα συνεχίζει να ενισχύεται λόγω της διεύρυνσης της καταθετικής βάσης, της έκδοσης καλυμμένων ομολογιών, της αύξησης των διατραπεζικών συναλλαγών και των συναλλαγών *per se*.

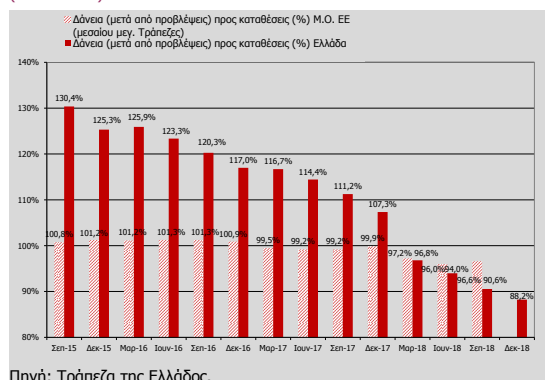
Πρέπει να επισημανθεί ότι η διεύρυνση της καταθετικής βάσης έλαβε χώρα παρά τη διατήρηση των επιτοκίων καταθέσεων σε χαμηλά επίπεδα, ενώ το χαμηλό κόστος χρηματοδότησης επέτρεψε στις τράπεζες να προβούν σε νέες χορηγήσεις επιχειρηματικών δανείων.

Η σταδιακή απομόγχευση του δανειακού χαρτοφυλακίου των ελληνικών τραπεζών σε σχέση με την ανοδική πορεία των καταθέσεων, συνετέλεσαν στη συνεχιζόμενη μείωση του λόγου Δάνεια προς Καταθέσεις, όπως αποτυπώνεται στο Διάγραμμα III.14. 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 12,0 ποσοστιαίες μονάδες, με τον ελληνικό λόγο να είναι μεγαλύτερος του αντίστοιχου ευρωπαϊκού μέσου όρου, το Σεπτέμβριο του 2018 ο ελληνικός λόγος υπο-

λείπεται σημαντικά του ευρωπαϊκού μέσου όρου και η διαφορά τους διαμορφώθηκε στις 6 ποσοστιαίες μονάδες.

Διάγραμμα III.14 Δάνεια (μετά από προβλέψεις) προς Καταθέσεις των εμπορικών τραπεζών (σε ενοποιημένη βάση)

(ποσοστά %)



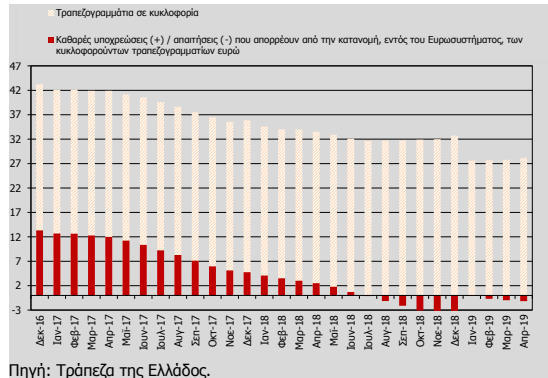
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η ανάκαμψη των καταθέσεων συντελεί στη σταθεροποίηση των πηγών χρηματοδότησης και οφείλεται στη βελτίωση της εμπιστοσύνης στη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος. Η εμπιστοσύνη αυτή ενισχύεται από τις βελτιωμένες προοπτικές για την εγχώρια οικονομική ανάπτυξη, παρά την επιβράδυνση της παγκόσμιας οικονομίας, με την προϋπόθεση της συνέχισης των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και του προγράμματος των ιδιωτικοποιήσεων. Οι δημοσιονομικές προοπτικές αποτυπώνονται και σε όλες τις προβλέψεις των διεθνών οργανισμών ενώ οι διεθνείς οίκοι αξιολόγησης πιστοποιούν την αναβάθμιση του αξιόχρεου της ελληνικής κυβέρνησης και των ελληνικών τραπεζών.

Στην ανάκαμψη της εμπιστοσύνης συνετέλεσε και η έγκριση από το Eurogroup της 4ης Δεκεμβρίου 2018 του προσχέδιου του προϋπολογισμού της Ελλάδας για το 2019, ενώ το 2019 αναμένεται περαιτέρω ελάφρυνση του πλαισίου περιορισμών στις διασυνοριακές μεταφορές κεφαλαίων.

Διάγραμμα III.15 Τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία και κατανομή εντός του Ευρωσυστήματος των κυκλοφορούντων τραπεζογραμματίων ευρώ

(δισεκ. ευρώ)



Δεδομένου ότι τα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία έχουν φθάσει σε υψηλά επίπεδα μετά την κρίσιμη περίοδο για την Ελλάδα, αναμένεται σταδιακή μείωσή τους από το 2019 και μετά¹¹, καθώς και ότι τα κεφάλαια θα επιστρέψουν ως καταθέσεις σε συνθήκες σταθεροποίησης.

Τέλος, πρέπει να επισημανθεί ότι ένα μεγάλο μέρος των καταθέσεων από το 2015 βρίσκεται ακόμα εκτός του τραπεζικού συστήματος (π.χ. αποθησαυρισμός, αμοιβαία κεφάλαια). Αναμένεται ότι αυτά τα περιουσιακά στοιχεία υψηλής ρευστότητας θα μπορούσαν δυνητικά να επιστρέψουν ως καταθέσεις τα επόμενα έτη.

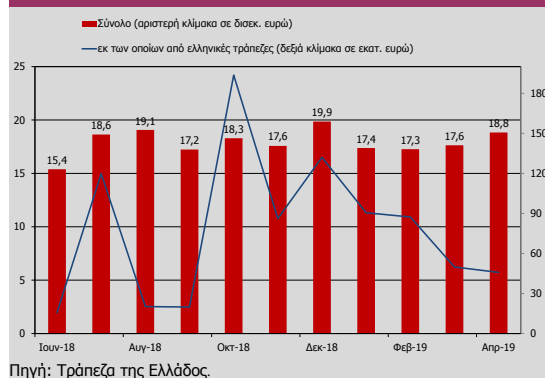
Στις αρχές του 2019 παρατηρείται σταθεροποίηση των καταθέσεων, ενώ ειδικότερα το Μάρτιο και τον Απρίλιο του 2019 παρατηρήθηκε αύξηση των καταθέσεων, η οποία προέρχεται τόσο από την αύξηση των καταθέσεων από τα νοικοκυριά όσο και από την αύξηση των καταθέσεων από τις επιχειρήσεις. Πρέπει να επισημανθεί ότι και η θετική μηνιαία καθαρή ροή χρηματοδότησης προς τις

¹¹ Η μεγάλη μείωση που παρατηρείται στα τραπεζογραμμάτια σε κυκλοφορία από το Δεκέμβριο του 2018 στον Ιανουάριο του 2019 οφείλεται σε αλλαγή μεθοδολογίας, δηλαδή στην τροποποίηση της κλείδας κατανομής εντός του Ευρωσυστήματος.

επιχειρήσεις ήταν αυξημένη το Μάρτιο και τον Απρίλιο του 2019 σε σχέση με το Φεβρουάριο του 2019.

Ο όγκος συναλλαγών στη διατραπεζική αγορά παρουσίασε ανοδική τάση το δ' τρίμηνο του 2018 και στη συνέχεια μειώθηκε το α' τρίμηνο του 2019, για να διαμορφωθεί σε 17,6 δισεκ. ευρώ το Μάρτιο του 2019 (Μάρτιος 2019: 17,6 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2018: 19,9 δισεκ. ευρώ, Σεπτέμβριος 2018: 17,2 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2018: 15,4 δισεκ. ευρώ). Η εξέλιξη του δανεισμού των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω της διατραπεζικής αγοράς αποτυπώνεται στο Διάγραμμα III.16.

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

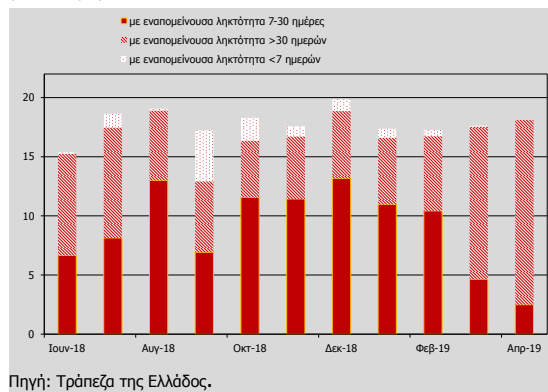


Πρέπει να επισημανθεί ότι οι περικοπές αποτίμησης (haircuts) για αυτές τις συναλλαγές είναι στο επίπεδο του 20%, ανάλογα με το είδος της εξασφάλισης που χρησιμοποιείται. Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι οι όροι (επιτόκιο, περικοπές) των συναλλαγών γeros των τραπεζών βελτιώνονται διαρκώς, φθάνοντας σε επίπεδο τιμών πολύ χαμηλότερο από το επίπεδο ELA.

Λαμβάνοντας υπόψη και την αναγκαιότητα μείωσης του κόστους, οι διατραπεζικές συμφωνίες επαναγοράς (interbank repos) αναμένεται να παραμείνουν σε σχετικά υψηλά επίπεδα το 2019, χρησιμοποιώντας τις διακρατούμενες τιτλοποιήσεις ως εξασφαλίσεις κα-

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

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

θώς και το χαρτοφυλάκιο ομολόγων και τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου και άλλων χωρών της ζώνης του ευρώ. Από το 2020 και μετά, λαμβάνοντας υπόψη και την ενίσχυση της ρευστότητας των τραπεζών, οι διατραπεζικές συμφωνίες επαναγοράς repos θα διαμορφωθούν τόσο από την πορεία της απομόχλευσης όσο και από την εξέλιξη των διαθέσιμων εξασφαλίσεων.

Το Διάγραμμα III.17 αποτυπώνει την εξέλιξη του δανεισμού από τη διατραπεζική αγορά με πολύ βραχυπρόθεσμη ληκτότητα (<7 ημερών), βραχυπρόθεσμη ληκτότητα (7-30 ημερών) και μακροπρόθεσμη ληκτότητα (>30 ημερών). Το Σεπτέμβριο του 2018 σημειώθηκε σημαντική αύξηση της ζήτησης της πολύ βραχυπρόθεσμης ρευστότητας λόγω της μη επιλεξιμότητας από την ΕΚΤ των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου από τον Αύγουστο του 2018, η οποία ικανοποιήθηκε από την επέκταση των πηγών και της χρήσης περιουσιακών στοιχείων μη αποδεκτών από το Ευρωσύστημα ως εξασφάλιση για τα διατραπεζικά repos. Ο δανεισμός μέσω repos στη διατραπεζική αγορά με μακροπρόθεσμη ληκτότητα παρέμεινε μειωμένος το 2018 και αποτελούσε το 34,8% του συνολικού δανεισμού μέσω repos στη διατραπεζική αγορά το Σεπτέμβριο του 2018 και 28,7% το Δεκέμβριο του 2018. Στη συνέχεια όμως παρουσίασε

αξιοσημείωτη αύξηση και διαμορφώθηκε σε 73,1% το Μάρτιο του 2019 και 85% τον Απρίλιο του 2019.

Αξίζει να αναφερθεί ότι η πρόσβαση στις κεφαλαιαγορές είναι περιορισμένη. Οι τράπεζες ενδέχεται να προβούν σε έκδοση χρεογράφων Tier2 μειωμένης εξασφάλισης, όπως επίσης και καλυμμένων ομολόγων και τιτλοποιήσεων εντός του 2019 με εξασφαλίσεις δάνεια σε MME. Όμως, η έκδοση ομολόγων χωρίς εξασφάλιση (senior unsecured bond issuance) με ικανοποιητικούς όρους δεν είναι εφικτή στο άμεσο χρονικό διάστημα και εκτιμάται ότι δεν θα πραγματοποιηθεί νωρίτερα από το 2020.

2.3 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΑΓΟΡΑΣ

Γενική αποτίμηση

Θετική εικόνα παρουσιάζουν οι αγορές χρήματος και κεφαλαίων κατά τους πρώτους τέσσερις μήνες του 2019. Η πλειοψηφία των χρηματιστηριακών δεικτών παγκοσμίως κινήθηκε ανοδικά από την αρχή του έτους, παρουσιάζοντας διψήφια ποσοστά κερδών. Οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων κινήθηκαν πτωτικά και έχουν αποκλιμακωθεί σε μεγάλο βαθμό επηρεαζόμενες από τη βελτίωση των επιδόσεων της Ελληνικής οικονομίας, αλλά και λόγω των προσδοκιών των επενδυτών αναφορικά με τη νομισματική πολιτική των μεγάλων κεντρικών τραπεζών και τη μη εκδήλωση πληθωριστικών πιέσεων. Ωστόσο, οι υψηλές πλέον, τρέχουσες αποτιμήσεις των κινητών αξιών καθίστανται ευαίσθητες στα παρακάτω: αλλαγές των προσδοκιών των επενδυτών, ενδεχόμενη πραγματοποίηση μικρότερης της αναμενόμενης οικονομικής ανάπτυξης σε σημαντικές οικονομίες της ζώνης του ευρώ, έλευση αρνητικών πολιτικών εξελίξεων (π.χ. Brexit), κλιμάκωση του εμπορικού πολέμου ΗΠΑ-Κίνας και διακυμάνσεις στις ισοτιμίες του ευρώ και τις τιμές των ε-

μπορευμάτων. Πάντως, μέχρι στιγμής ο κίνδυνος μετάδοσης φαίνεται να είναι περιορισμένος, καθώς τα περισσότερα τρέχοντα γεγονότα αποτιμώνται θετικά. Πίσω από αυτές τις εξελίξεις, οι επενδυτές αναζητούν αποδόσεις σε ένα περιβάλλον συνεχιζόμενων χαμηλών επιτοκίων.

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

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

Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε μετοχές-συμμετοχές

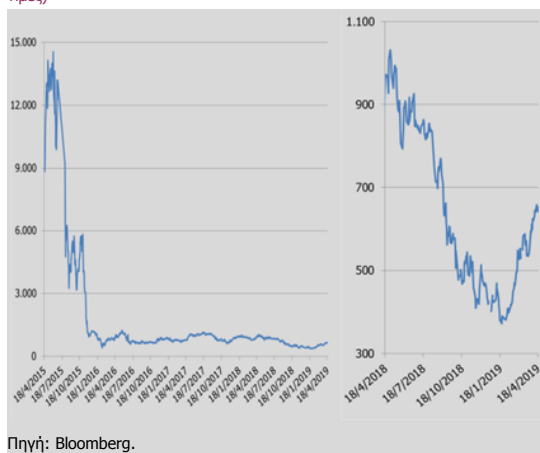
Η ελληνική χρηματιστηριακή αγορά στο διάστημα Σεπτεμβρίου 2018-Απριλίου 2019 αρχικά κινήθηκε πτωτικά, φθάνοντας στο χαμηλότερο επίπεδο το Νοέμβριο του 2018, το οποίο διατηρήθηκε μέχρι τα τέλη Δεκεμβρίου του 2018, οπότε ξεκίνησε σταθερά ανοδική πορεία, με αύξηση του Γενικού Δείκτη τιμών μετοχών το διάστημα Ιανουαρίου-μέσα Απριλίου 2019 κατά περίπου 26%. Οι προσδοκίες για ενισχυμένα θετικά αποτελέσματα χρήσης των ελληνικών επιχειρήσεων και η ανάκαμψη των τραπεζών για το έτος 2018, η συσσώρευση θετικών ειδήσεων κατά το προηγούμενο

διάστημα και η προσθήκη νέων, όπως οι αναβαθμίσεις της πιστοληπτικής αξιολόγησης του ελληνικού χρέους από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης και οι βελτιούμενοι μακροοικονομικοί και δημοσιονομικοί δείκτες της ελληνικής οικονομίας συνέβαλαν στην άνοδο των μετοχικών αξιών. Θετική εικόνα παρουσίασαν οι επιμέρους μετοχές, με τις τράπεζες να υπεραποδίδουν σημαντικά σε σύγκριση με τις επιχειρήσεις μεγάλης κεφαλαιοποίησης κατά το εξεταζόμενο διάστημα.

Η ανάκαμψη των αποτιμήσεων των τραπεζικών μετοχών (βλ. Διάγραμμα III.18) οφείλεται στη βελτίωση των οικονομικών αποτελεσμάτων των πιστωτικών ιδρυμάτων, στη μείωση του δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων, στην ανάκαμψη των τιμών των ακινήτων, στην απεξάρτηση των τραπεζών από το μηχανισμό έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (Emergency Liquidity Assistance – ELA) και στη βελτίωση του γενικότερου μακροοικονομικού περιβάλλοντος. Η άνοδος των τιμών των μετοχών στο Χρηματιστήριο Αθηνών θα μπορούσε να συνεχιστεί υπό την προϋπόθεση διατήρησης της αναπτυξιακής δυναμικής, της δημοσιονομικής σταθερότητας, αλλά και της εφαρμογής πιο αποφασιστικών μέτρων για τη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Θετικές επίσης επιπτώσεις μπορούν να έχουν

Διάγραμμα III.18 Τραπεζικός δείκτης

(αριστερά: 18.4.2015-18.4.2019, δεξιά: 18.9.2018-18.4.2019, ημερήσιες τιμές)



Πίνακας III.5 Χαρτοφυλάκια χρεογράφων ελληνικών τραπεζικών ομίλων

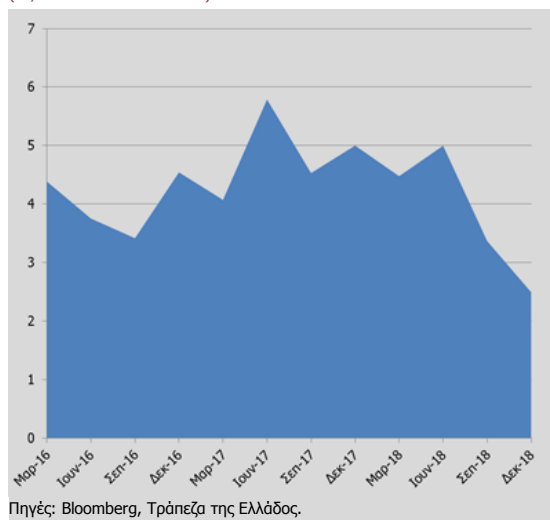
(αξία ισολογισμού, σε εκατ. ευρώ)

	30.9.2017	31.12.2017	31.3.2018	30.6.2018	30.9.2019	31.12.2018
Όλα τα χαρτοφυλάκια						
Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου (περιλαμβανομένων και των εντόκων γραμματίων)	11.569,1	11.758,7	10.921,6	14.095,4	15.032,5	15.616,3
Σύνολο εταιρικών ομολόγων	787,2	728,0	730,1	780,3	826,3	949,5
Σύνολο μετοχών	595,0	601,4	559,0	580,5	616,5	539,4
Σύνολο αμοιβαίων κεφαλαίων	159,7	131,8	140,0	138,6	137,7	134,8
Σύνολο συμμετοχών	568,1	587,8	556,4	472,5	451,9	403,0
Σύνολο ειδικών προϊόντων	146,7	130,5	44,9	47,1	47,1	47,4
Χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία						
Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου (περιλαμβανομένων και των εντόκων γραμματίων)	9.299,9	9.409,8	8.720,1	11.886,8	12.876,2	9.951,2
Εταιρικά ομόλογα	684,5	634	701,3	751,4	797,4	643,6
Μετοχές	595	601,4	559,0	580,5	616,2	554,4
Αμοιβαία κεφάλαια	159,7	131,8	139,9	138,6	137,7	121,2
Συμμετοχές	562,7	582,1	556,4	472,5	444,0	0,0
Ειδικά προϊόντα	34,1	21,6	31,0	33,7	47,1	47,4

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα III.19 Χρηματιστηριακή αξία τραπεζών προς σταθμισμένο ενεργητικό

(%, 31.12.2015-31.03.2019)



Πηγές: Bloomberg, Τράπεζα της Ελλάδος.

η διατήρηση γεωπολιτικής σταθερότητας στην περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, η πιθανή υποχώρηση του κόστους εξυπηρέτησης του χρέους (πρόωρη καταβολή προς το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο της δόσης του δανείου συνολικού ύψους 3,7 δισεκ. ευρώ) και η αξιοποίηση των επενδυτικών πρωτοβουλιών μέσω του ιδιωτικού τομέα αλλά και

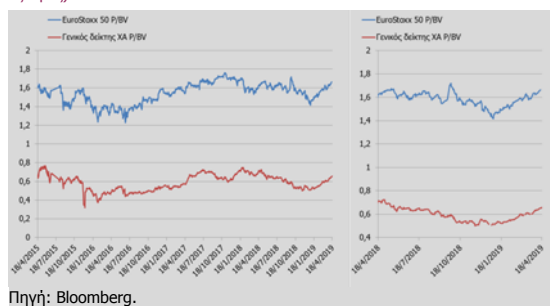
μέσω του Ευρωπαϊκού Ταμείου Στρατηγικών Επενδύσεων (EFSI).

Παρά τις διακυμάνσεις της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς, ο κίνδυνος των ελληνικών τραπεζών από την έκθεσή τους σε μετοχές παραμένει σε χαμηλά επίπεδα, λόγω του μικρού μεγέθους του χαρτοφυλακίου μετοχών τους. Συγκεκριμένα, το τραπεζικό σύστημα στις 31.12.2018 κατείχε μετοχές, συμμετοχές, αμοιβαία κεφάλαια και ειδικά προϊόντα (στα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία) συνολικής αξίας 723 εκατ. ευρώ, έναντι 1,34 δισεκ. ευρώ στις 31.12.2017 (βλ. Πίνακα III.5).

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

Διάγραμμα III.20 Χρηματιστηριακοί δείκτες

(αριστερά: 18.4.2015 - 18.4.2019, δεξιά: 18.4.2018 - 18.4.2019, ημερησίως τιμές)



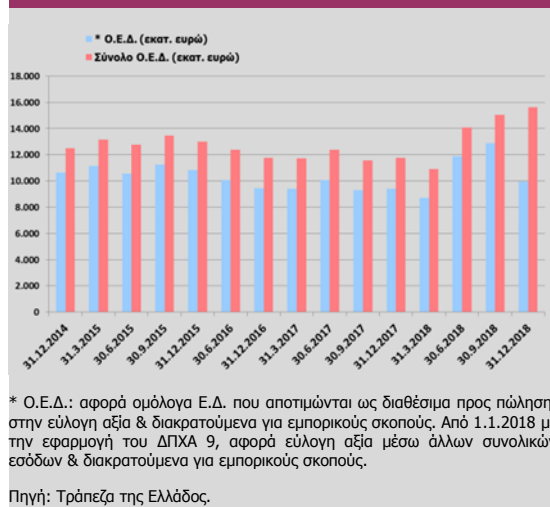
Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε Ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου (ΟΕΔ)

Η αξία του χαρτοφυλακίου ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, περιλαμβανομένων των εντόκων γραμματίων, που κατέχει το τραπεζικό σύστημα (στα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία) ανήλθε σε 9,95 δισεκ. ευρώ στις 31.12.2018, έναντι 9,4 δισεκ. ευρώ στις 31.12.2017 (βλ. Πίνακα III.5).

Η έκθεση σε ΟΕΔ δεν θεωρείται σημαντική καθώς το χαρτοφυλάκιο αυτό αντιπροσωπεύει μόλις το 3,9% του συνόλου του ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος, έναντι 3,6% στις 31.12.2017, και κατά συνέπεια ο επιτοκιακός κίνδυνος εξακολουθεί να βρίσκεται σε χαμηλά επίπεδα. Σημειώνεται ότι τα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται σε τρέχουσες αξίες αφορούν τα χαρτοφυλάκια που κατηγοριοποιούνται ως χαρτοφυλάκιο χρηματοοικονομικών μέσων αποτιμώμενων στην εύλογη αξία μέσω λοιπών συνολικών εσόδων (Fair Value Through Other Comprehensive Income - FVTOCI), χαρτοφυλάκιο χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων αποτιμώμενων στην εύλογη αξία μέσω των αποτελεσμάτων (Fair Value Through Profit and Loss - FVTPL) και χαρτοφυλάκιο συναλλαγών (Held For Trading - HFT) (Πίνακας III.5 και Διάγραμμα III.21).

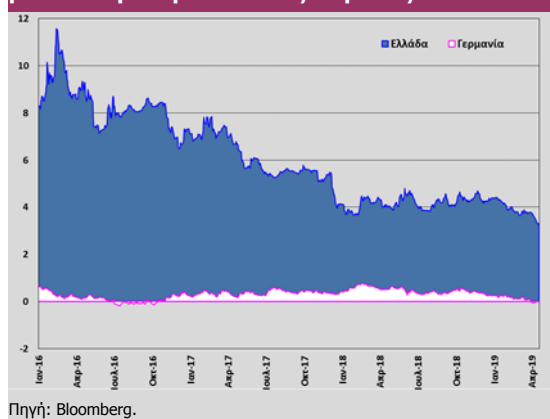
Καθοδική πορεία παρουσιάζει η απόδοση των ελληνικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας κατά το χρονικό διάστημα από το Νοέμβριο του 2018 μέχρι και τον Απρίλιο του 2019. Συγκεκριμένα, ενώ η απόδοση κατέγραψε τοπικό υψηλό το Νοέμβριο του 2018, στη συνέχεια κινήθηκε έντονα πτωτικά, καταγράφοντας τη χαμηλότερη τιμή των τελευταίων 14 ετών. Καταλυτικό ρόλο στην αποκλιμάκωση της απόδοσης των Ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου είχαν η βελτίωση των μακροοικονομικών δεικτών, η αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδος από τον οίκο αξιολόγησης Moody's και οι επιτυχείς εκδόσεις κρατικών ομολόγων κατά το α' τρίμηνο του 2019. Ειδικότερα, η απόδοση του 10ετούς Ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου κινήθηκε ανοδικά, με διακυμάνσεις, από τις 25.7.2018 μέχρι τις 22.11.2018, καταγράφοντας αύξηση κατά 20,4%, επιβεβαιώνοντας ότι οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων, τα οποία δεν έχουν ακόμη αποκτήσει καθεστώς επενδυτικής βαθμίδας, παραμένουν ευμετάβλητες, επηρεαζόμενες σημαντικά από τις αναταράξεις στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές και την αβεβαιότητα όσον αφορά τη διατήρηση της μεταρρυθμιστικής κατεύθυνσης στην οικονομική πολιτική. Ακολούθως, διαμορφώθηκε σαφής πτωτική τάση, με αποτέλεσμα η απόδοση να υποχωρήσει κατά 28,6% το διάστημα 22.11.2018-15.4.2019, και να διαμορφωθεί στο επίπεδο του 3,28%, που αποτελεί τη χαμηλότερη απόδοση του 10ετούς Ομολόγου Ελληνικού Δημοσίου από το Σεπτέμβριο του 2005, όταν το επιτόκιο αναφοράς της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας ανερχόταν σε 2%, σε σύγκριση με το αντίστοιχο σημερινό που έχει υποχωρήσει στο 0%.

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



Κατ' αντιστοιχία, η απόκλιση των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας από τα αντίστοιχα γερμανικά ομόλογα στις 15.4.2019 μειώθηκε σε 3,23%, με την απόδοση των γερμανικών ομολόγων να ανέρχεται σε 0,06% (Διάγραμμα III.22). Το πιστωτικό περιθώριο (spread) μεταξύ των 10ετών ελληνικών και γερμανικών κρατικών ομολόγων περιορίστηκε κατά 25,6% από τις 20.11.2018 έως τις 15.4.2019. Παρόλα αυτά, η διαφορά απόδοσης των ελληνικών ομολόγων σε σχέση με την απόδοση των γερμανικών τίτλων, αν και μειώθηκε, παραμένει η υψηλότερη και με μεγάλη απόσταση έναντι των περισσότερων χωρών της Ευρωζώνης.

Διάγραμμα III.22 Αποδόσεις ελληνικών και γερμανικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας



Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε εταιρικά ομόλογα

Πολύ μικρή παραμένει η αξία των εταιρικών ομολόγων που κατέχει το τραπεζικό σύστημα, η οποία ανήλθε σε 643,64 εκατ. ευρώ στις 31.12.2018, από 634 εκατ. ευρώ στις 31.12.2017 (στα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία). Κατά συνέπεια, πολύ μικρός εξακολουθεί να είναι ο επιτοκιακός κίνδυνος των εταιρικών ομολόγων για το τραπεζικό σύστημα.

2.4 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

Το 2018 συνεχίστηκε η συρρίκνωση των διεθνών δραστηριοτήτων των ελληνικών τραπεζικών ομίλων. Στο πλαίσιο της εφαρμογής των εγκεκριμένων από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή σχεδίων αναδιάρθρωσής τους, η Εθνική Τράπεζα ολοκλήρωσε την πώληση των θυγατρικών της στην Αλβανία και τη Νότιο Αφρική, η Τράπεζα Πειραιώς στη Ρουμανία και τη Σερβία και η Eurobank στη Ρουμανία.

Το ενεργητικό των ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό ανήλθε το Δεκέμβριο του 2018 σε 31,9 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 11,9% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2017. Μείωση καταγράφηκε και στο μερίδιο των διεθνών δραστηριοτήτων στο συνολικό ενεργητικό σε ενοποιημένη βάση (Δεκέμβριος 2018: 12,7%, Δεκέμβριος 2017: 14,1%).

Ως προς τη γεωγραφική κατανομή, η Νοτιοανατολική Ευρώπη (ΝΑ Ευρώπη)¹² αντιπροσωπεύει το 76,2% του συνολικού ενεργητικού των διεθνών δραστηριοτήτων, με κυριότερη παρουσία στην Κύπρο, τη Βουλγαρία και τη Ρουμανία (βλ. Διάγραμμα III.23). Τα χρηματοοικονομικά κέντρα, δηλαδή το Ηνω-

¹² Η δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη αφορά τραπεζικές θυγατρικές και υποκαταστήματα σε Αλβανία, Βουλγαρία, Κύπρο, Ουκρανία, Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας, Ρουμανία και Σερβία.

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

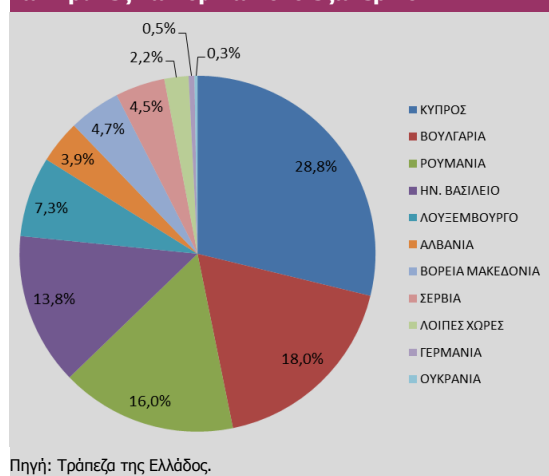
(ποσά σε εκατ. ευρώ)

Χώρες παρουσίας ελληνικών τραπεζικών ομίλων	Ενεργητικό	Δάνεια (πριν από προβλέψεις)	Δάνεια σε καθυστέρηση (άνω των 3 μηνών)	Ποσοστό δανείων σε καθυστέρηση	Καταθέσεις	Αριθμός υπηρεσιακών μονάδων	Αριθμός προσωπικού
Νοτιοανατολική Ευρώπη	24.273	16.892	4.035	24%	18.770	647	10.144
Αλβανία	1.248	554	101	18%	967	68	849
Βουλγαρία	5.734	3.820	382	10%	4.613	242	3.270
Κύπρος	9.179	6.501	2.906	45%	7.620	42	1.318
Ουκρανία	86	54	12	22%	56	18	387
Δημοκρατία της Β. Μακεδονίας	1.499	1.143	111	10%	1.235	66	1.032
Ρουμανία	5.090	3.747	444	12%	3.417	130	2.052
Σερβία	1.436	1.072	79	7%	862	81	1.236
Χρηματοοικονομικά κέντρα	6.882	2.653	12	0%	2.479	5	237
Γερμανία	166	43	0.7	2%	128	1	12
Ην. Βασίλειο	4.394	2.146	11	1%	1.207	3	133
Λουξεμβούργο	2.322	464	0.7	0%	1.145	1	92
Λοιπές Χώρες	700	163	7	4%	295	17	266
ΣΥΝΟΛΟ	31.855	19.709	4.054	21%	21.545	669	10.647

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

μένο Βασίλειο, το Λουξεμβούργο και η Γερμανία, αντιπροσωπεύουν το 21,6%, με τη μεγαλύτερη παρουσία να εμφανίζεται στο Ηνωμένο Βασίλειο. Το μερίδιο της ΝΑ Ευρώπης στις καταθέσεις και στα δάνεια εξωτερικού είναι ακόμη μεγαλύτερο (87,1% και 85,7% αντίστοιχα βλ. Πίνακα III.6), όπου συγκεντρώνεται και ο μεγαλύτερος αριθμός υπηρεσιακών μονάδων και προσωπικού.

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι διεθνείς δραστηριότητες εμφάνισαν μειωμένη κερδοφορία. Το 2018 τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε 144 εκατ. ευρώ (έναντι 242 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2017 σε συγκρίσιμη βάση). Ζημιογόνες ήταν οι δραστηριότητες σε Αλβανία και Ηνωμένο Βασίλειο. Επισημαίνεται ότι η σταδιακή αποεπένδυση από θυγατρικές εξωτερικού είχε ως αποτέλεσμα τη διαχρονική συρρίκνωση των εσόδων και των κερδών από τις διεθνείς δραστηριότητες.

Τα δάνεια σε καθυστέρηση¹³ ανήλθαν σε 4 δισεκ. ευρώ (μειωμένα κατά 15,8% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2017 σε συγκρίσιμη βάση), αντιπροσωπεύοντας το 21% του δανειακού χαρτοφυλακίου το Δεκέμβριο του 2018. Αναλυτικότερα, το ποσοστό δανείων σε καθυστέρηση στο σύνολο των δανείων για τα επιχειρηματικά δάνεια ανέρχεται σε 17%, για τα στεγαστικά δάνεια σε 31% και για τα κα-

¹³ Δάνεια σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών.

ταναλωτικά δάνεια σε 13%. Τα επιχειρηματικά δάνεια σε καθυστέρηση παρουσίασαν μείωση το Δεκέμβριο του 2018 σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2017 (-33% σε συγκρίσιμη βάση), ενώ τα στεγαστικά δάνεια σε καθυστέρηση και τα καταναλωτικά δάνεια σε καθυστέρηση παρουσίασαν αύξηση κατά 17% και 1% αντίστοιχα (σε συγκρίσιμη βάση). Το ποσοστό κάλυψης των δανείων σε καθυστέρηση από συσσωρευμένες προβλέψεις ανήλθε σε 69% (Δεκέμβριος 2017: 65,4%).

Όσον αφορά τη ρευστότητα, ο δείκτης δάνεια προς καταθέσεις βελτιώθηκε (Δεκέμβριος 2018: 91%, Δεκέμβριος 2017: 106%). Αναλυτικότερα, οι καταθέσεις εμφάνισαν αύξηση κατά 9,2% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2017 σε συγκρίσιμη βάση, ενώ οι χορηγήσεις μειώθηκαν κατά 5,5% σε συγκρίσιμη βάση.

Οι προοπτικές για την κερδοφορία, τη ρευστότητα και την ποιότητα χαρτοφυλακίου των διεθνών δραστηριοτήτων διαγράφονται θετικές, λαμβάνοντας υπόψη τους υψηλούς

ρυθμούς οικονομικής ανάπτυξης των χωρών της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και τη σταδιακή επικέντρωση των ελληνικών τραπεζών σε συγκεκριμένες αγορές. Ωστόσο, η συμμετοχή τους στα συνολικά μεγέθη των τραπεζών ενδέχεται να μειωθεί λόγω της σταδιακής αποεπένδυσης από συγκεκριμένες αγορές στο πλαίσιο εφαρμογής των σχεδίων αναδιάρθρωσής τους.

3. ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ

Το 2018 διατηρήθηκε η ανθεκτικότητα των ελληνικών τραπεζικών ομίλων. Μεικτές τάσεις παρατηρήθηκαν στην αποδοτικότητα, με μείωση της λειτουργικής κερδοφορίας, αλλά καταγραφή οριακών κερδών πριν από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες. Όσον αφορά την κεφαλαιακή επάρκεια, παραμένει σε ικανοποιητικό επίπεδο παρά τη μικρή υποχώρηση των σχετικών δεικτών.

3.1 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

Το 2018 οι ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν

Πίνακας III.7 Αποτελέσματα χρήσεως του ελληνικού τραπεζικού τομέα

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	2017	2018	Μεταβολή (%)
Λειτουργικά έσοδα	8.364	7.891	-5,7
Καθαρά έσοδα από τόκους	6.743	5.834	-13,5
- Έσοδα από τόκους	8.917	7.925	-11,1
- Έξοδα για τόκους	-2.174	-2.091	-3,8
Καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες	1.620	2.057	26,9
- Καθαρά έσοδα από προμήθειες	1.172	1.236	5,5
- Έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις	312	690	>100
- Λοιπά έσοδα	136	130	-4,1
Λειτουργικά έξοδα	-4.388	-4.318	-1,6
Δαπάνες προσωπικού	-2.267	-2.249	-0,8
Διοικητικά έξοδα	-1.762	-1.699	-3,6
Αποσβέσεις	-359	-371	3,1
Καθαρά έσοδα (λειτουργικά έσοδα – λειτουργικά έξοδα)	3.976	3.573	-10,1
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο	-4.694	-3.151	-32,9
Λοιπές ζημιές απομείωσης	-237	-282	18,9
Μη επαναλαμβανόμενα κέρδη/ζημιές	-40	-100	>100
Κέρδη(+)/Ζημιές(-) προ φόρων	-996	40	-
Φόροι	1.092	310	-71,6
Κέρδη(+)/Ζημιές(-) από διακοπτόμενες δραστηριότητες	-570	-431	-24,4
Κέρδη(+)/Ζημιές(-) μετά από φόρους	-474	-81	-82,8

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

ζημίες μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες ύψους 81 εκατ. ευρώ, σημαντικά μειωμένες έναντι του 2017 (474 εκατ. – βλ. Πίνακα III.7).

Ειδικότερα, τα καθαρά έσοδα από τόκους μειώθηκαν κατά 13,5% σε σχέση με το προηγούμενο έτος, καθώς τα έσοδα από τόκους μειώθηκαν ταχύτερα από τα έξοδα για τόκους. Τα έσοδα από τόκους επηρεάστηκαν αρνητικά από την εφαρμογή του ΔΠΧΑ 9, το οποίο είχε ως αποτέλεσμα τη μείωση των εκτοκιζόμενων υπολοίπων των δανείων, τη συνεχιζόμενη απομόγλευση του ενεργητικού των τραπεζών, καθώς και τη σταδιακή μείωση των επιτοκίων χορηγήσεων. Η υποχώρηση των εξόδων για τόκους οφείλεται κυρίως στη μείωση της χρηματοδότησης από το μηχανισμό έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (Emergency Liquidity Assistance – ELA). Ως αποτέλεσμα, το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο μειώθηκε κατά 29 μονάδες βάσης το 2018 σε σχέση με το 2017 και διαμορφώθηκε στο 2,3% (βλ. Πίνακα III.8). Ωστόσο, το καθαρό

επιτοκιακό περιθώριο των ελληνικών τραπεζών παραμένει σημαντικά υψηλότερο από το αντίστοιχο των μεσαίου μεγέθους τραπεζικών ομίλων στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ).

Τα καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες ενισχύθηκαν κατά 27% σε ετήσια βάση. Στην αύξηση αυτή καθοριστική ήταν η συμβολή του υπερδιπλασιασμού των εσόδων από χρηματοοικονομικές πράξεις, κυρίως από κέρδη που προέκυψαν από το χαρτοφυλάκιο ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου. Επίσης, τα καθαρά έσοδα από προμήθειες ενισχύθηκαν κατά 5,5% λόγω, μεταξύ άλλων, της αυξημένης χρήσης καρτών πληρωμών και διάθεσης επενδυτικών προϊόντων.

Τα λειτουργικά έξοδα σημείωσαν οριακή μείωση κυρίως λόγω της μικρής υποχώρησης των γενικών διοικητικών εξόδων και, σε μικρότερο βαθμό, λόγω της περαιτέρω συρρίκνωσης του προσωπικού και του δικτύου καταστημάτων.

Ως αποτέλεσμα των παραπάνω σημειώθηκε σημαντική υποχώρηση των λειτουργικών

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

(ποσοστά %)

	Ελλάδα ^{1,2}		ΕΕ 28 ³
	2017	2018	Εννεάμηνο 2018
Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο	2,6	2,3	1,4
Λειτουργικά έξοδα/ενεργητικό	1,7	1,7	1,4
Δείκτης αποτελεσματικότητας	52,5	54,7	65,3
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο/Δάνεια (κόστος πιστωτικού κινδύνου)	2,8	2,1	
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο/λειτουργικά έσοδα	56,1	39,9	
Αποδοτικότητα ενεργητικού (μετά από φόρους)	0,04	0,14	0,5
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων (μετά από φόρους)	0,3	1,3	5,9

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

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

² Ο υπολογισμός των δεικτών αποδοτικότητας ενεργητικού (ROA) και αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) λαμβάνει υπόψη τα κέρδη μετά από φόρους και πριν από διακοπτόμενες δραστηριότητες. Με βάση τα αποτελέσματα μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες οι δείκτες θα διαμορφώνονταν ως εξής: α) ROA 2017: -0,18%, 2018: -0,03%, β) ROE 2017: -1,37%, 2018: -0,3%.

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

κερδών το 2018, γεγονός που επηρέασε δυσμενώς και το δείκτη αποτελεσματικότητας (λόγος λειτουργικών εξόδων προς έσοδα) των ελληνικών τραπεζών. Ο δείκτης αυτός, ωστόσο, παραμένει σε επίπεδο χαμηλότερο έναντι του μέσου όρου των μεσαίου μεγέθους τραπεζικών ομίλων στην ΕΕ.

Σημαντική εξέλιξη αποτελεί η αποκλιμάκωση του κόστους του πιστωτικού κινδύνου¹⁴ σε 210 μονάδες βάσης το 2018 καθώς οι τράπεζες σχημάτισαν προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο μειωμένες κατά 32,9% σε σχέση με το 2017. Η μείωση αυτή αντανάκλα τις αυξημένες προβλέψεις που είχαν σχηματιστεί το 2017 εξαιτίας της πρώτης εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9, την πρόοδο που έχει συντελεστεί στη διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, καθώς και τη βελτίωση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος. Ωστόσο, το 2018 οι λοιπές ζημιές απομείωσης αυξήθηκαν, όπως και οι μη επαναλαμβανόμενες ζημιές.

Ως αποτέλεσμα των παραπάνω, οι τραπεζικοί όμιλοι κατέγραψαν οριακά κέρδη προ φόρων, έναντι σημαντικών ζημιών τα προηγούμενα έτη. Κατά συνέπεια, ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού (ROA) βελτιώθηκε κατά 0,1% και ο αντίστοιχος των ιδίων κεφαλαίων (ROE) των τραπεζικών ομίλων βελτιώθηκε κατά 1% (χωρίς να λαμβάνονται υπόψη οι διακοπτόμενες δραστηριότητες – βλ. Πίνακα III.8).

Εντούτοις, για ακόμα μία χρονιά, οι τράπεζες επιβαρύνθηκαν με ζημιές από διακοπτόμενες δραστηριότητες και, παρά τη θετική επίδραση της φορολογίας, κατέγραψαν ζημιές μετά από φόρους.

¹⁴ Το κόστος πιστωτικού κινδύνου είναι ο λόγος των προβλέψεων χρήσης για τον πιστωτικό κίνδυνο προς τα δάνεια μετά από τις συσσωρευμένες προβλέψεις.

Όσον αφορά τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές για την κερδοφορία, αυτές είναι άρρηκτα συνδεδεμένες με την ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας. Από την πλευρά τους, οι τράπεζες οφείλουν να επαναπροσδιορίσουν το επιχειρησιακό τους μοντέλο, δίνοντας έμφαση στην ανάκτηση του διαμεσολαβητικού τους ρόλου, στην ανάπτυξη νέων καινοτόμων εργασιών με στόχο τη διαφοροποίηση των πηγών εσόδων τους, καθώς και στην περαιτέρω μείωση του λειτουργικού τους κόστους. Στο πλαίσιο αυτό, αποφασιστική σημασία θα έχουν οι προσπάθειες των τραπεζών να επιτύχουν τους νέους συμφωνημένους επιχειρησιακούς στόχους για τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, καθώς και η ετοιμότητά τους να αξιοποιήσουν τυχόν συστημικές λύσεις.

3.2 ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΕΠΑΡΚΕΙΑ

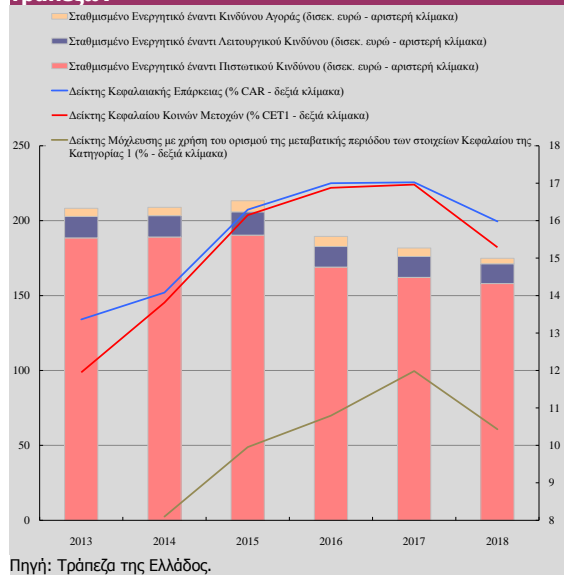
Η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζικών ομίλων υποχώρησε το 2018 εξαιτίας της σταδιακής εφαρμογής του ΔΠΧΑ 9 και της καταγραφής ζημιών μετά από φόρους, παραμένοντας, ωστόσο, σε ικανοποιητικό επίπεδο.

Οι παραπάνω παράγοντες είχαν ως συνέπεια τη μείωση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζικών ομίλων κατά 9,7% το 2018, έναντι μείωσης κατά 3,8% του σταθμισμένου για τον κίνδυνο ενεργητικού. Κατά συνέπεια, ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας σε ενοποιημένη βάση υποχώρησε στο 16,0% το Δεκέμβριο του 2018, από 17,0% το Δεκέμβριο του 2017 (βλ. Διάγραμμα III.26). Μεγαλύτερη υποχώρηση εμφάνισε ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) σε 15,3% το Δεκέμβριο του 2018, από 17,0% το Δεκέμβριο του 2017, εξαιτίας της μεγαλύτερης ποσοστιαίας μείωσης του Κε-

φαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (-13,3%).

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

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



Σημειώνεται ότι από την 1η Ιανουαρίου 2019 αυξήθηκε η συνολική απαίτηση αποθεμάτων ασφαλείας (combined capital buffer requirement) για τις ελληνικές τράπεζες. Πρώτον, το απόθεμα ασφαλείας διατήρησης κεφαλαίου (capital conservation buffer) αυξήθηκε σε 2,5% των σταθμισμένων στοιχείων ενεργητικού (από 1,875%), καθώς ολοκληρώθηκε η μεταβατική περίοδος πλήρους εφαρμογής του. Δεύτερον, το ποσοστό του αποθέματος ασφαλείας για τα “λοιπά συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα” (Other Systemically Important Institutions – O-SII) καθορίστηκε σε 0,25% των σταθμισμένων στοιχείων ενεργητικού για το 2019 και ανα-

μένεται να αυξηθεί σταδιακά σε 1% έως το 2022. Ως λοιπά συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα έχουν προσδιοριστεί η Άλφα Τράπεζα Α.Ε., η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε., η Τράπεζα Eurobank Ergasias Α.Ε. και η Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε. Η συνολική απαίτηση αποθεμάτων ασφαλείας αποτελείται από Κεφάλαιο Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1).

Όσον αφορά τις προοπτικές για την κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών, γίνεται αντιληπτό ότι τα πιστωτικά ιδρύματα καλούνται μεσοπρόθεσμα να ανταποκριθούν στην αυστηροποίηση του πλαισίου κεφαλαιακών απαιτήσεων λαμβάνοντας υπόψη τη σταδιακή αναγνώριση της επίπτωσης από την εφαρμογή του ΔΠΧΑ 9¹⁵, την αναμενόμενη αύξηση του αποθέματος ασφαλείας για τα «λοιπά συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα» καθώς και την εφαρμογή των εποπτικών απαιτήσεων για το ελάχιστο επίπεδο προβλέψεων των πιστωτικών ιδρυμάτων (prudential backstop).

¹⁵ Αναφορικά με το ΔΠΧΑ 9, οι ελληνικές τράπεζες επέλεξαν να κάνουν χρήση της διάταξης της μεταβατικής περιόδου σχετικά με την απορρόφηση των επιπτώσεων στα εποπτικά ίδια κεφάλαια από την εφαρμογή του νέου προτύπου.

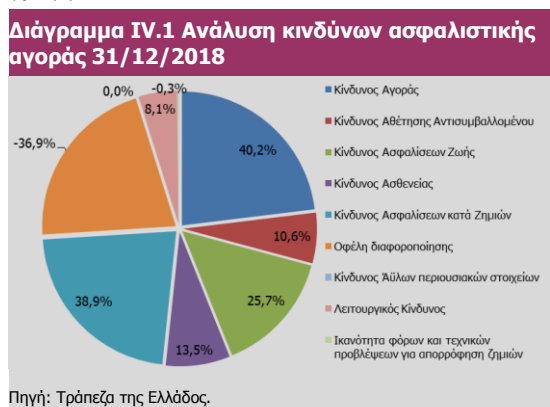
IV. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

1. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

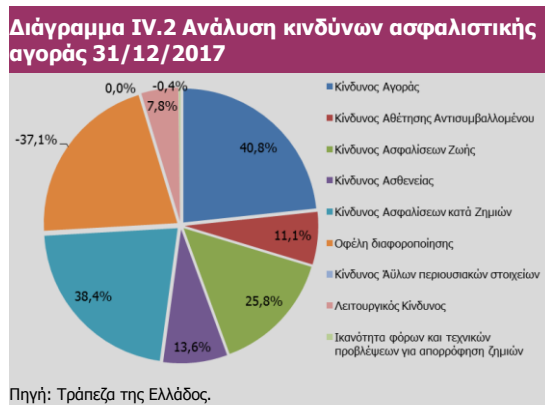
Οι κίνδυνοι τους οποίους ανέλαβαν οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις στην Ελλάδα από τις ασφαλιστικές εργασίες τους ή στους οποίους ήταν εκτεθειμένες από το επενδυτικό τους χαρτοφυλάκιο κατά το 2018 κυμάνθησαν σε παρόμοιο επίπεδο με το αντίστοιχο του 2017, χωρίς ουσιαστικές μεταβολές. Ο κίνδυνος αγοράς αφορά κυρίως τους κινδύνους μετοχών και πιστωτικών περιθωρίων, ενώ ο ασφαλιστικός κίνδυνος αφορά κυρίως τον κίνδυνο ασφαλίσεων κατά ζημιών. Τέλος, σημειώνεται ότι όλοι οι κίνδυνοι που παρουσιάζονται παρακάτω προέρχονται από την ανάλυση της καθαρής Κεφαλαιακής Απαίτησης Φερεγγυότητας των ασφαλιστικών επιχειρήσεων κατά το 2018, μετά την επίπτωση της αντασφάλισης, η οποία είναι σημαντική κυρίως για τους καταστροφικούς κινδύνους (κλάδοι πυρός-σεισμού).

1.1 ΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΤΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Συγκεντρωτικά, η ανάλυση των κινδύνων για το σύνολο της ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς κατά την 31.12.2018 φαίνεται στο Διάγραμμα IV.1.



Η αντίστοιχη ανάλυση των κινδύνων για το σύνολο της ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς ένα έτος πριν (31.12.2017) φαίνεται στο διάγραμμα IV.2.

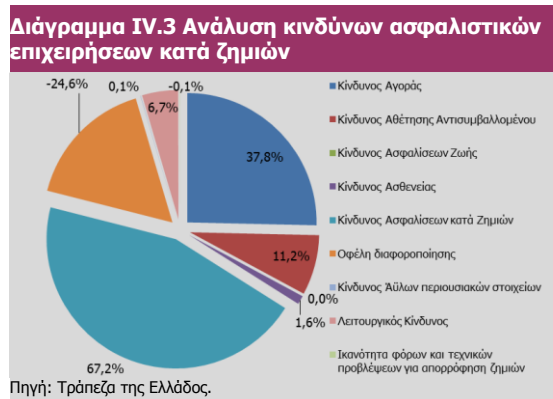


Από τη σύγκριση των δύο ανωτέρω διαγραμμάτων διαφαίνεται ότι μέσα στο 2018 δεν υπήρξε ουσιαστική μεταβολή των κινδύνων στις οποίες ήταν εκτεθειμένες οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις, καθώς οποιοσδήποτε μεταβολές ήταν μικρότερες της τάξης του 0,5%.

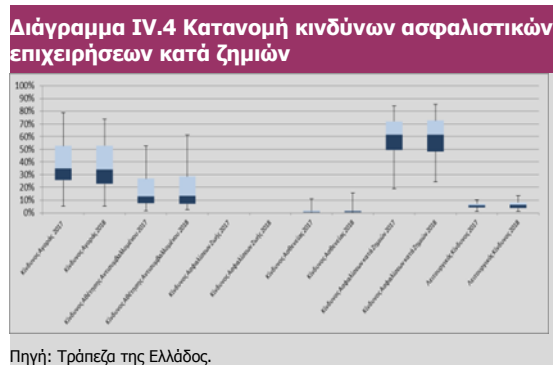
Ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών

Στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών, ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι ο ασφαλιστικός, ο οποίος συνεισφέρει κατά 67,2% (από 64,5% το 2017 και 68,6% το 2016) στη διαμόρφωση του προφίλ κινδύνου τους, ενώ ο αμέσως επόμενος κίνδυνος, αλλά σημαντικά μικρότερος, είναι ο κίνδυνος αγοράς, ο οποίος συνεισφέρει στη διαμόρφωση του προφίλ κινδύνου τους κατά 37,8% (από 42,4% το 2017 και 34,0% το 2016). Ο επόμενος κατά σειρά σημαντικότητας κίνδυνος είναι ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου με συνεισφορά 11,2%, παρουσιάζοντας μείωση σε σχέση με το προηγούμενο έτος κατά 1,4%, ενώ ο λειτουργικός κίνδυνος παραμένει αρκετά μικρός, περίπου 6,7% (από 6% το προηγούμενο έτος). Τέλος, τα οφέλη από τη διαφοροποίηση των κινδύνων συνεισφέρουν στη

διαμόρφωση του προφίλ κινδύνου τους αφαιρετικά, καθώς μειώνουν τον κίνδυνο κατά 24,6% περίπου (Διάγραμμα IV.3).



Τα ανωτέρω συμπεράσματα αφορούν το σύνολο των ασφαλιστικών επιχειρήσεων κατά ζημιών, ενώ η εικόνα των κινδύνων διαφοροποιείται σημαντικά μεταξύ των επί μέρους ασφαλιστικών επιχειρήσεων (Διάγραμμα IV.4).



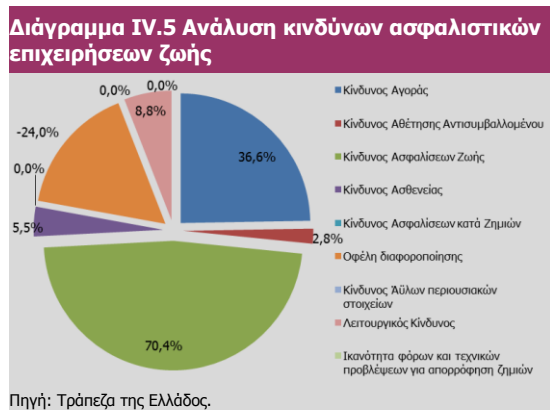
Από το Διάγραμμα IV.4 φαίνεται η μεγάλη ανομοιογένεια στο προφίλ κινδύνου μεταξύ των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, ιδιαίτερα στον κίνδυνο αγοράς και στον κίνδυνο αθέτησης αντισυμβαλλομένου, όπου τα ποσοστά συνεισφοράς των συγκεκριμένων κινδύνων στο προφίλ κινδύνου τους κυμαίνονται από 5,18% μέχρι και 73,8% και από 2,15% μέχρι και 61,2% αντίστοιχα.

Ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής

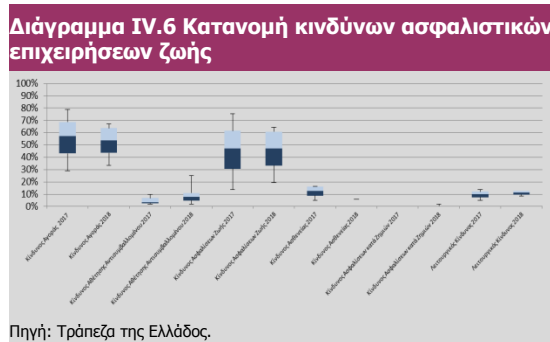
Στις τρεις ασφαλιστικές επιχειρήσεις που ασκούν αποκλειστικά ασφαλίσεις ζωής, ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι ο ασφαλιστικός, με ποσοστό περίπου 70,4% (παραμένοντας στα

ίδια περίπου επίπεδα σε σχέση με το προηγούμενο έτος), ενώ ο αμέσως επόμενος κατά σειρά σημαντικότητας είναι κίνδυνος αγοράς με 36,6% (από 33,2% κατά το προηγούμενο έτος) (Διάγραμμα IV.5). Τόσο ο λειτουργικός κίνδυνος όσο και ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου παρουσιάζουν σχετική σταθερότητα σε σχέση με το προηγούμενο έτος (8,8% και 2,8% αντίστοιχα).

Τα οφέλη από τη διαφοροποίηση των κινδύνων κινούνται σε παρόμοιο επίπεδο με των ασφαλιστικών κατά ζημιών (περίπου 24%).



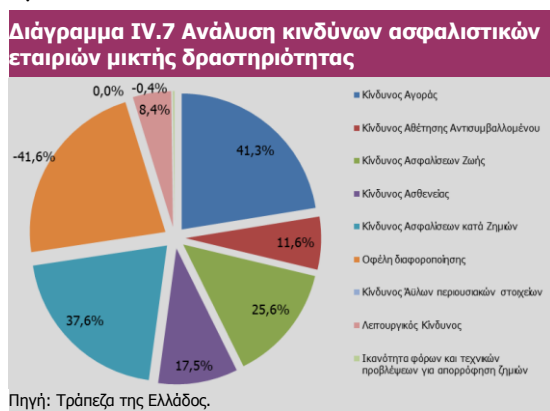
Τα ανωτέρω συμπεράσματα αφορούν το σύνολο των ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής, ενώ η εικόνα των κινδύνων μεταξύ των επί μέρους ασφαλιστικών επιχειρήσεων παρατίθεται στο Διάγραμμα IV.6.



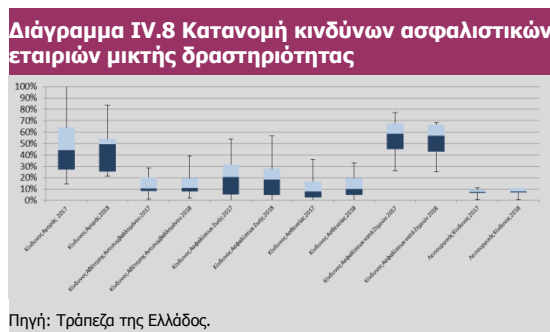
Ασφαλιστικές εταιρίες μικτής δραστηριότητας

Στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις που ασκούν ταυτοχρόνως ασφαλίσεις ζωής και κατά ζημιών (ασφαλιστικές εταιρίες μικτής δραστηριότητας), η συνεισφορά των διαφόρων κιν-

δύνων στο προφίλ των κινδύνων τους διαφοροποιείται σημαντικά. Ο μεγαλύτερος κίνδυνος είναι αυτός της αγοράς καθώς συνεισφέρει κατά 41,3% (από 41,8% το προηγούμενο έτος), ενώ οι ασφαλιστικοί κίνδυνοι κατά ζημιών, ζωής και ασθενείας συνεισφέρουν με ποσοστό 37,6%, 25,6% και 17,5% (τα ποσοστά αυτά βρίσκονται σε παρόμοιο επίπεδο με τα αντίστοιχα το προηγούμενο έτος) (Διάγραμμα IV.7). Επιπλέον, ο κίνδυνος αθέτησης αντισυμβαλλομένου κινείται σε υψηλά επίπεδα, αν και είναι μειωμένος σε σχέση με τα προηγούμενα έτη (περίπου 11,6%, από 12,5% το 2017 και 15% το 2016). Τα οφέλη από τη διαφοροποίηση είναι αρκετά σημαντικά (μειώνουν τον κίνδυνο κατά 41,6% περίπου), καθώς οι επιχειρήσεις αυτές έχουν μεγαλύτερες δυνατότητες ανάληψης ασυσχέτιστων ή και, σε ορισμένες περιπτώσεις, αρνητικά συσχετισμένων κινδύνων.



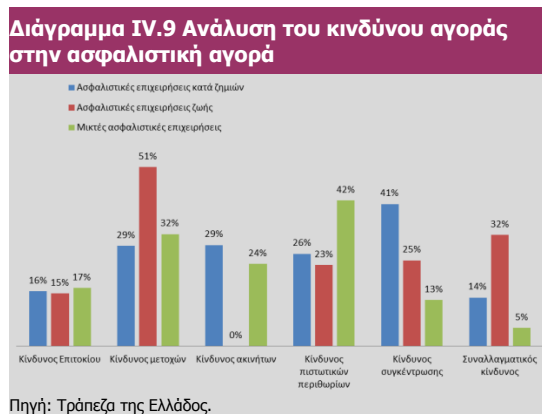
Στο Διάγραμμα IV.8 διαφαίνεται η κατανομή των κινδύνων στις ασφαλιστικές εταιρίες μικτής δραστηριότητας.



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

Ο κίνδυνος αγοράς των ασφαλιστικών επιχειρήσεων

Αναφορικά με τον κίνδυνο αγοράς, ο οποίος αποτελεί περίπου το 40,2% του συνολικού κινδύνου των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, αυτό που φαίνεται είναι ότι υπάρχουν μεγάλες διαφοροποιήσεις μεταξύ των ασφαλιστικών επιχειρήσεων (Διάγραμμα IV.9).



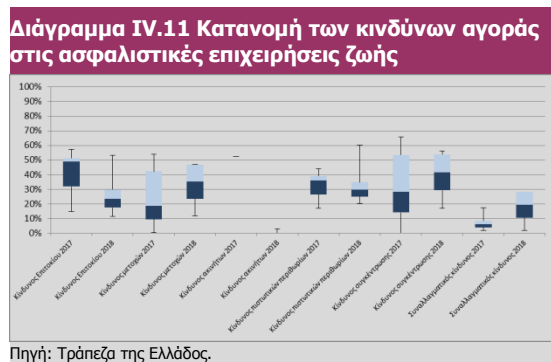
Οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών παρουσιάζουν μεγάλη έκθεση στον κίνδυνο συγκέντρωσης (41% του συνολικού κινδύνου τους, από 38% το προηγούμενο έτος) και στους κινδύνους πιστωτικών περιθωρίων (26%), ακινήτων (29%) και μετοχών (29%). Η κατανομή των κινδύνων της αγοράς στις

ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών παρατίθεται στο Διάγραμμα IV.10.



Σε αντίθεση με τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών, ο μεγαλύτερος κίνδυνος των ασφαλιστικών επιχειρήσεων ζωής είναι ο κίνδυνος μετοχών και ο συναλλαγματικός κίνδυνος, οι οποίοι ανέρχονται στο 51% (από 57% το προηγούμενο έτος) και στο 32% (από 9% το προηγούμενο έτος) αντίστοιχα. Αξιοσημείωτο είναι ότι ο κίνδυνος επιτοκίου επανήλθε σε επίπεδα ελαφρώς υψηλότερα του 2016, μετά την μεγάλη αύξηση που είχε παρουσιάσει το 2017 (15% το 2018, 37% το 2017 και 10% το 2016).

Ο κίνδυνος ακινήτων είναι σχεδόν μηδενικός. Η κατανομή του κινδύνου αγοράς στις ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής παρατίθεται στο Διάγραμμα IV.11.



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

με σχεδόν μηδενική έκθεση, όπως και ασφαλιστικές επιχειρήσεις με αρκετά μεγάλη έκθεση. Ενδεικτικός είναι ο κίνδυνος μετοχών, ο οποίος αποτελεί, σε ορισμένες περιπτώσεις, μέχρι και το 75% του συνολικού κινδύνου αγοράς στον οποίο εκτίθενται.

Στις επιχειρήσεις αυτές, ο μεγαλύτερος εκ των κινδύνων αγοράς είναι ο κίνδυνος πιστωτικών περιθωρίων, με ποσοστό 42%, και ακολουθεί ο κίνδυνος μετοχών με ποσοστό 32%.

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

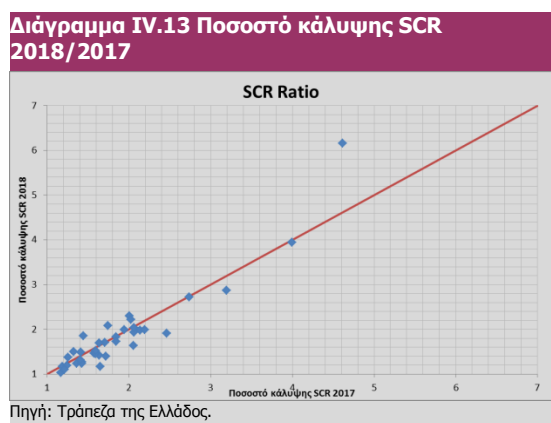


1.2 Η ΦΕΡΕΓΓΥΟΤΗΤΑ ΤΩΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΩΝ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ

Η ελληνική ασφαλιστική αγορά εμφανίζει επάρκεια κεφαλαίων καλής ποιότητας. Η Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας (SCR) για το σύνολο της ασφαλιστικής αγοράς στις 31.12.2018 διαμορφώθηκε σε 1,7 δισεκ. ευρώ (από 1,8 δισεκ. ευρώ το προηγούμενο έτος), με τα συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια να ανέρχονται σε 3 δισεκ. ευρώ (από 3,1 δισεκ. ευρώ το προηγούμενο έτος). Επιπροσθέτως, η συνολική Ελάχιστη Κεφαλαιακή Απαίτηση (MCR) διαμορφώθηκε σε 648 εκατ. ευρώ (από 658 εκατ. ευρώ το προηγούμενο έτος), με τα αντίστοιχα συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια να ανέρχονται σε 2,8 δισεκ. ευρώ (από 2,98 δισεκ. ευρώ το προηγούμενο έτος)

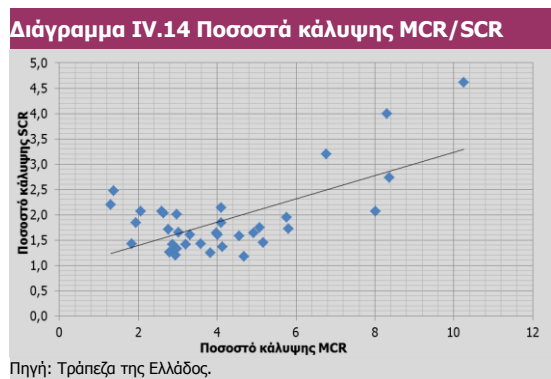
και να αφορούν εξολοκλήρου κεφάλαια Κατηγορίας 1.

Στο διάγραμμα IV.13 παρατίθεται η σύγκριση του ποσοστού κάλυψης του SCR κατά το έτος 2018 με το αντίστοιχο του έτους 2017, ανά ασφαλιστική επιχείρηση.



Οι επιχειρήσεις που βρίσκονται πάνω από την κόκκινη ευθεία εμφανίζουν βελτίωση του ποσοστού κάλυψης του SCR κατά το 2018 σε σχέση με το προηγούμενο έτος, ενώ οι επιχειρήσεις που βρίσκονται κάτω εμφανίζουν επιδείνωση.

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

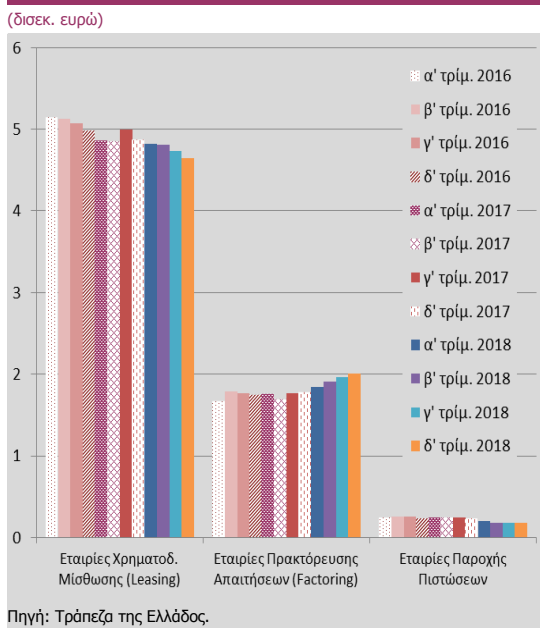


2. ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

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

Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος (βλ. Διάγραμμα IV.15), κατά το δ' τρίμηνο του 2018 το ενεργητικό των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing) διεύρυνε την πτωτική του πορεία, συνεχίζοντας την τάση που έχει καταγραφεί τα τελευταία χρόνια, και διαμορφώθηκε στα 4,65 δισεκ. ευρώ, έναντι 4,88 δισεκ. ευρώ το δ' τρίμηνο του 2017.

Διάγραμμα IV.15 Ενεργητικό λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα

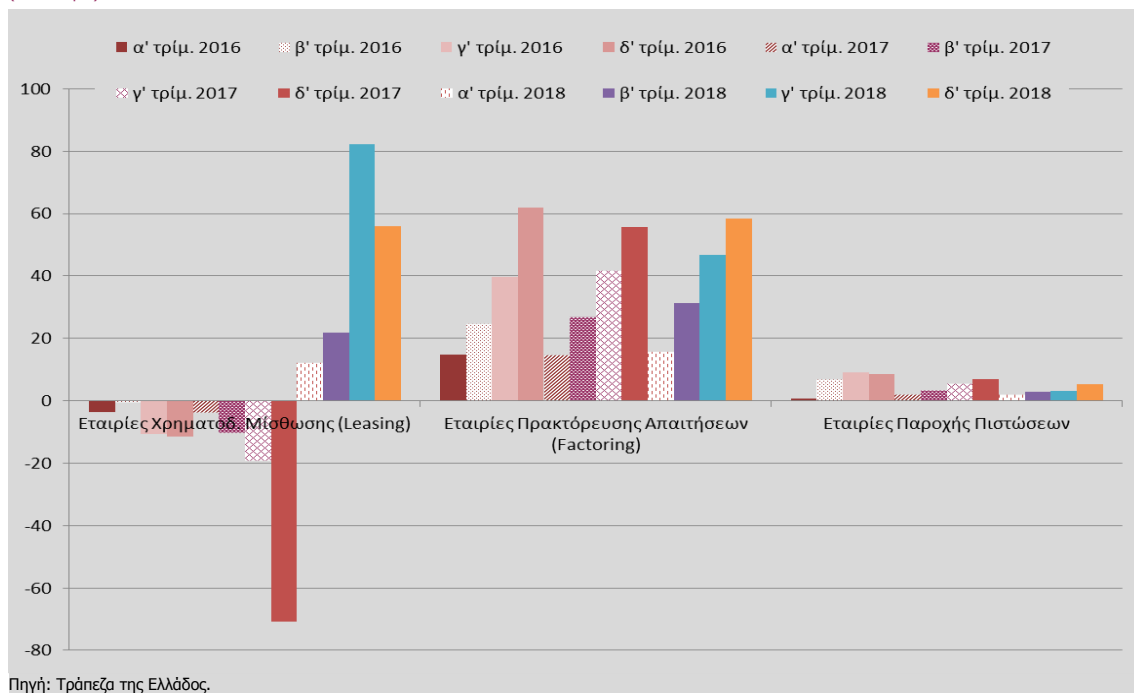


Αντίθετα, την ανοδική του πορεία συνέχισε το ενεργητικό των εταιριών πρακτορεύσης επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring), το οποίο κατά την ίδια χρονική περίοδο ανήλθε στα 2,01 δισεκ. ευρώ, αυξημένο κατά 12,6% σε σχέση με το δ' τρίμηνο του 2017 (1,79 δισεκ. ευρώ).

Παράλληλα, το ενεργητικό των εταιριών παροχής πιστώσεων συνέχισε την ελαφρά καθοδική πορεία στην οποία έχει εισέλθει τα τε-

Διάγραμμα IV.16 Αποτελέσματα χρήσεως λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

λευταία χρόνια και μειώθηκε εκ νέου κατά 25,3% στα 177,4 εκατ. ευρώ, έναντι 237,5 εκατ. ευρώ το δ' τρίμηνο του 2017.

Αναφορικά με τη διασύνδεση των λοιπών επιχειρήσεων με τα πιστωτικά ιδρύματα, διαπιστώνεται ότι οι υποχρεώσεις τους προς τα πιστωτικά ιδρύματα συνέχισαν την καθοδική τους πορεία και ανήλθαν στο 13,1% του παθητικού τους κατά το δ' τρίμηνο του έτους, έναντι 15,5% για το αντίστοιχο χρονικό διάστημα της προηγούμενης χρήσης. Ταυτόχρονα, οι απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων αυξήθηκαν σε 4% του ενεργητικού τους κατά το δ' τρίμηνο της τρέχουσας χρήσης, έναντι 1,7% το αντίστοιχο τρίμηνο της προηγούμενης χρήσης.

Όσον αφορά τα αποτελέσματα χρήσεως, οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης διατήρησαν και διεύρυναν τα κέρδη τους και στο δεύτερο εξάμηνο του 2018, τα οποία ανήλθαν σε 82,2 εκατ. ευρώ και 56 εκατ. ευρώ για το γ' και δ' τρίμηνο του έτους αντίστοιχα (γ' τρί-

μηνο 2017: -19,1 εκατ. ευρώ, δ' τρίμηνο 2017: -70,9 εκατ. ευρώ).

Παράλληλα, κέρδη συνέχισαν να παρουσιάζουν οι εταιρίες πρακτόρευσης επιχειρηματικών απαιτήσεων και παροχής πιστώσεων, τα οποία έφθασαν τα 58,5 εκατ. ευρώ και 5,2 εκατ. ευρώ αντίστοιχα για το δ' τρίμηνο του 2018, έναντι 55,6 εκατ. ευρώ και 6,9 εκατ. ευρώ, αντίστοιχα, το ίδιο τρίμηνο του προηγούμενου έτους (βλ. Διάγραμμα IV.16).

Τέλος, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (εντός και εκτός ισολογισμού), συγκεντρωτικά για τους τρεις κλάδους εταιριών (leasing, factoring και εταιρίες παροχής πιστώσεων), ανήλθαν στα 2,92 δισεκ. ευρώ το δ' τρίμηνο του 2018, μειωμένα κατά 8,4% σε σχέση με το δ' τρίμηνο του προηγούμενου έτους (3,19 δισεκ. ευρώ). Αντίστοιχα, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το σύνολο των δανείων (NPL ratio) μειώθηκε στο 36,8% το δ' τρίμηνο του 2018, έναντι 40,1% την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους (βλ. Διάγραμμα IV.17).

Διάγραμμα IV.17 Εξυπηρετούμενα και μη εξυπηρετούμενα δάνεια

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

V. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

Οι υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών βρίσκονται στο επίκεντρο του οικονομικού συστήματος, καθώς συνδέουν άτομα και επιχειρήσεις μέσω των συναλλαγών τους. Επιτελούν έναν κρίσιμο ρόλο στην οικονομία, παρέχοντας υπηρεσίες πληρωμών, εκκαθάρισης και διακανονισμού.

Εξαιτίας του μοναδικού ρόλου τους, οι υποδομές των χρηματοπιστωτικών αγορών αλληλοσυνδέονται με το ευρύτερο χρηματοπιστωτικό σύστημα και συμβάλλουν στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα παρέχοντας αξιόπιστες και ασφαλείς υπηρεσίες. Ως εκ τούτου, η αποτελεσματική, ασφαλής και αδιάλειπτη λειτουργία τους είναι πολύ σημαντική.

1. ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Κατά τη διάρκεια του 2018 τα συστήματα πληρωμών αποδείχτηκαν αξιόπιστα και λειτούργησαν με ευρωστία, διασφαλίζοντας την εύρυθμη λειτουργία της διατραπεζικής και της λιανικής αγοράς πληρωμών. Η τεχνική τους διαθεσιμότητα ανήλθε στο 100%.

1.1 TARGET2-GR

Η ελληνική συνιστώσα TARGET2-GR (T2-GR) του πανευρωπαϊκού συστήματος πληρωμών μεγάλης αξίας σε συνεχή χρόνο TARGET2 λειτούργησε αποτελεσματικά καθ' όλη τη διάρκεια του έτους, όπως αποδεικνύεται και από την τεχνική διαθεσιμότητα του συστήματος, η οποία διατηρήθηκε στο επίπεδο του 100%. Ο αριθμός διατραπεζικών και πελατειακών εντολών πληρωμών, σε εγχώριο και διασυνοριακό επίπεδο, που διαβίβαστηκαν μέσω του συστήματος ανήλθε σε 711 χιλ. και εμφανίζεται οριακά αυξημένος κατά 23 χιλ. σε σχέση με το 2017 (μεταβολή +3,3%). Η αντίστοιχη αξία των εντολών πλη-

ρωμών ανήλθε σε 93 δισεκ. ευρώ, μειωμένη κατά 47 δισεκ. ευρώ (μεταβολή -33%). Η πορεία των πληρωμών εξακολουθεί να επηρεάζεται από την αναγκαία διαδικασία έγκρισης, είτε από τους ίδιους τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών είτε από την Επιτροπή Έγκρισεων Τραπεζικών Συναλλαγών, των πληρωμών που μπορούν να εκτελεστούν μέσω του συστήματος εντός της Ελλάδας ή προς το εξωτερικό.

1.2 ΔΙΑΤΡΑΠΕΖΙΚΑ ΣΥΣΤΗΜΑΤΑ Α.Ε. - ΔΙΑΣ

Το σύστημα πολυμερούς συμψηφισμού για πληρωμές λιανικής ΔΙΑΣ λειτούργησε με επάρκεια και λειτουργική αξιοπιστία, με την τεχνική διαθεσιμότητα του συστήματος να ανέρχεται σε 100%. Το σύστημα επεξεργάστηκε 12 εκατ. εντολές πληρωμών περισσότερες σε σχέση με το 2017 (μεταβολή +5%), αποτυπώνοντας τη συνεχιζόμενη αυξητική πορεία της χρήσης των ηλεκτρονικών μέσων πληρωμών από τα φυσικά και νομικά πρόσωπα. Οι μεγαλύτερες αυξήσεις καταγράφονται στις συναλλαγές μεταφοράς πιστώσεων, όπου παρατηρείται αύξηση 7%, και στις συναλλαγές πληρωμών φορολογικών υποχρεώσεων σε POS, όπου ο αριθμός συναλλαγών αυξήθηκε κατά 74% συγκριτικά με το 2017. Ο αριθμός συναλλαγών σε ATM παραμένει σχεδόν στο ίδιο επίπεδο με αυτόν του προηγούμενου έτους, ενώ πτώση κατά 9% διαπιστώνεται στον αριθμό συναλλαγών με επιταγές (βλ. Πίνακα V.1).

Σε αντιστοιχία με τον αυξημένο αριθμό συναλλαγών, η συνολική αξία των πληρωμών που επεξεργάστηκε το σύστημα διαμορφώθηκε στα 271 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 6% συγκριτικά με το 2017. Οι παραπάνω με-

ταβολές επιβεβαιώνουν την εντατικοποίηση της χρήσης των ηλεκτρονικών μέσων πληρωμής, η οποία παρέχει ταυτόχρονα και φορολογικά κίνητρα στους συναλλασσομένους.

Πίνακας V.1 Συναλλαγές του συστήματος πληρωμών ΔΙΑΣ

(σε εκατ. συναλλαγές)

Τύπος Συναλλαγών	2018	2017	2016
Μεταφορές πιστώσεων και λοιπές κινήσεις κεφαλαίων	222,81	215,71	195,82
Άμεσες χρεώσεις	16,73	15,51	13,53
Επιταγές	3,62	3,97	4,35
Συναλλαγές σε ATM	15,25	15,32	15,36
Συναλλαγές σε POS	9,18	5,27	1,36
Σύνολο	267,59	255,78	230,42

Πηγή: ΔΙΑΣ Α.Ε.

1.3 ΓΡΑΦΕΙΟ ΣΥΜΨΗΦΙΣΜΟΥ ΑΘΗΝΩΝ - ΓΣΑ

Ο αριθμός των επιταγών που παρουσιάστηκαν το 2018 προς συμψηφισμό στο ΓΣΑ ήταν κατά περίπου 20 χιλ. μικρότερος (μεταβολή -5,34%) σε σχέση με τον αντίστοιχο αριθμό το 2017, ενώ ο ημερήσιος μέσος όρος του αριθμού των προς συμψηφισμό επιταγών ανήλθε σε 1.372 επιταγές, από 1.461 επιταγές το 2017. Αντιθέτως, η αξία των προς συμψηφισμό επιταγών αυξήθηκε κατά 1,8 δισεκ. ευρώ (μεταβολή +6,45%), με τον ημερήσιο μέσο όρο της αξίας των επιταγών που παρουσιάστηκαν προς συμψηφισμό να αυξάνεται κατά

5,62% (βλ. Πίνακα V.2).

Κατά το 2018, οι δείκτες εκκαθάρισης των προς συμψηφισμό επιταγών σε φυσική μορφή από το ΓΣΑ κυμάνθηκαν στο ίδιο περίπου επίπεδο με το 2017. Το γεγονός αυτό αποδίδεται στη συνεχιζόμενη στασιμότητα στη χρήση επιταγών ως μέσου πληρωμής από εταιρίες και ιδιώτες, δεδομένου ότι η εντατικοποίηση της χρήσης των άλλων μέσων πληρωμής, όπως οι μεταφορές κεφαλαίων και οι κάρτες πληρωμών, έχει περιορίσει τη χρήση των επιταγών.

2. ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Ο ρυθμός χρήσης των καρτών πληρωμών από τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές καταγράφεται ως σταθερά αυξητικός, όπως αποτυπώνεται στους δείκτες συναλλαγών με κάρτες πληρωμών.

2.1 ΑΡΙΘΜΟΣ ΚΑΡΤΩΝ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Ο συνολικός αριθμός των ενεργών καρτών πληρωμών σε κυκλοφορία στο τέλος του 2018 ανήλθε σε 17 εκατ., καταγράφοντας αύξηση 1% σε σχέση με το 2017 και επιβεβαιώνοντας τη σταθεροποίηση του ρυθμού έκδοσής τους μετά την επιβολή των περιορισμών στην κίνηση κεφαλαίων και στις αναλήψεις μετρητών το 2015 (βλ. Διάγραμμα V.1).

Πίνακας V.2 Κίνηση επιταγών ΓΣΑ

	2018	2017	2016	Μεταβολή ετών 2018-2017	Μεταβολή ετών 2017-2016
Αριθμός επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό	352.675	372.567	423.657	-5,34%	-12,06%
Αξία επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό (εκατ. ευρώ)	29.813	28.006	32.226	6,45%	-13,10%
Ημερήσιος μ.ό. αριθμού επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό	1.372	1.461	1.642	-6,09%	-11,02%
Ημερήσιος μ.ό. αξίας επιταγών που παρουσιάστηκαν για συμψηφισμό (εκατ ευρώ)	116,00	109,83	124,91	5,62%	-12,07%

Πηγή: ΓΣΑ.

Διάγραμμα V.1 Αριθμός καρτών ανά κατηγορία κάρτας

(σε εκατ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Στις επιμέρους κατηγορίες καρτών παρατηρείται ότι ο αριθμός των χρεωστικών καρτών αυξήθηκε κατά 7% και ανήλθε σε 14,4 εκατ. κάρτες, με τη σημαντικότερη αύξηση να καταγράφεται για δεύτερη συνεχή χρονιά στην έκδοση προπληρωμένων¹⁶ καρτών (μεταβολή +29%). Ο αριθμός των πιστωτικών καρτών στο τέλος του 2018 δεν παρουσίασε μεταβολή σε σχέση με το 2017 και ανήλθε σε 2,8 εκατ. κάρτες. Εντός της κατηγορίας πιστωτικών καρτών, καταγράφεται συνεχιζόμενη αύξηση των εικονικών¹⁷ καρτών πληρωμών (μεταβολή +20%).

Οι μεταβολές στον αριθμό των καρτών πληρωμών συνδέονται κυρίως με τη μεταβολή στις συναλλακτικές συνήθειες των φυσικών και νομικών προσώπων με σκοπό την προσαρμογή τους στα νέα δεδομένα συναλλακτικών πρακτικών. Κατά συνέπεια, η διενέργεια αυξημένου αριθμού συναλλαγών μέσω διαδικτύου φαίνεται να αποτελεί τον κύριο λόγο της αύξησης της έκδοσης των προπληρωμένων καρτών καθώς και των εικονικών καρτών πληρωμών.

¹⁶ Για τους σκοπούς της Επισκόπησης, στις χρεωστικές κάρτες περιλαμβάνονται οι προπληρωμένες κάρτες και οι κάρτες ανάληψης μετρητών χωρίς τη δυνατότητα διενέργειας αγορών. Στις πιστωτικές κάρτες περιλαμβάνονται οι εικονικές κάρτες και οι κάρτες μεταγενέστερης χρέωσης.

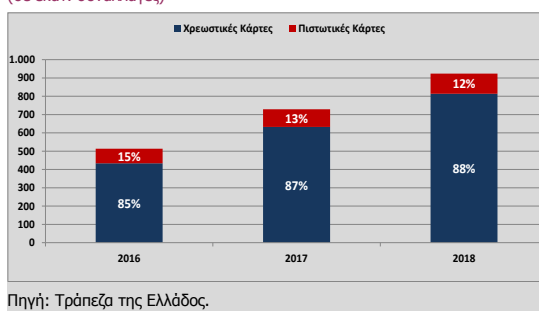
¹⁷ Βλ. υποσημείωση αριθμ.16.

2.2 ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Ο συνολικός αριθμός συναλλαγών με κάρτες πληρωμών το 2018 ανήλθε σε 924 εκατ., από 720 εκατ. συναλλαγές το 2017, παρουσιάζοντας σημαντική αύξηση κατά 28% (βλ. Διάγραμμα V2).

Διάγραμμα V.2 Αριθμός συναλλαγών με κάρτες

(σε εκατ. συναλλαγές)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

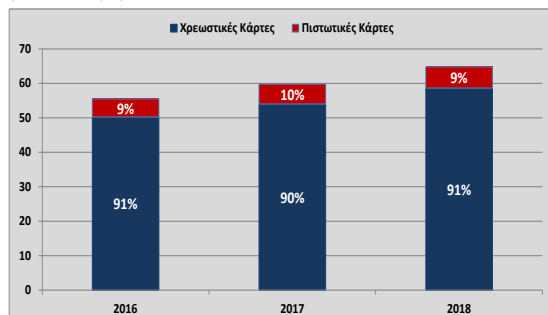
Δεδομένου ότι, οι χρεωστικές κάρτες αποτελούν το κύριο υποκατάστατο της χρήσης μετρητών το ποσοστιαίο μερίδιο του αριθμού των συναλλαγών που διενεργήθηκαν με χρεωστικές κάρτες στο σύνολο του αριθμού των συναλλαγών όλων των τύπων καρτών πληρωμών ανήλθε σε 88%.

Ο αριθμός των συναλλαγών με πιστωτικές κάρτες κατά το 2018 ανήλθε στα 110 εκατ., αυξημένος κατά 14% σε σχέση με το 2017. Αξίζει να σημειωθεί ότι το μερίδιο του αριθμού των συναλλαγών που διενεργείται με πιστωτικές κάρτες βαίνει διαρκώς μειούμενο από το 2015. Το μερίδιο του αριθμού των συναλλαγών που διενεργήθηκαν με πιστωτικές κάρτες στο σύνολο του αριθμού των συναλλαγών όλων των τύπων καρτών πληρωμών ανήλθε σε 12% το 2018, έναντι 13% το 2017, 15% το 2016 και 16% το 2015.

Η αξία των συναλλαγών με κάρτες πληρωμών ανήλθε στα 65 δισεκ. ευρώ, από 60 δισεκ. ευρώ το 2017, καταγράφοντας αύξηση 8% (βλ. Διάγραμμα V.3).

Διάγραμμα V.3 Αξία συναλλαγών με κάρτες

(σε δισεκ. ευρώ)

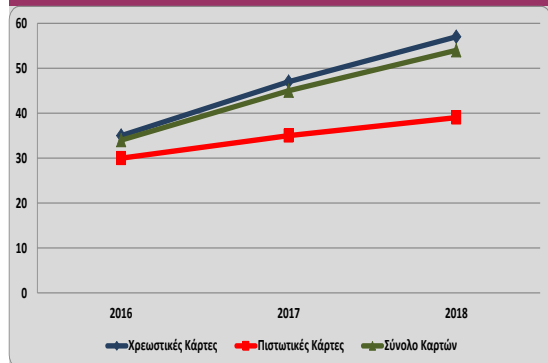


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η εξέλιξη της συμμετοχής της αξίας των συναλλαγών με χρεωστικές κάρτες στο σύνολο των καρτών πληρωμών είναι αντίστοιχη με εκείνη του αριθμού των συναλλαγών. Ειδικότερα, η ποσοστιαία συμμετοχή της αξίας των συναλλαγών με χρεωστικές κάρτες ανήλθε το 2018 σε 91% του συνόλου, ενώ η αντίστοιχη των πιστωτικών καρτών σε 9% (βλ. Διάγραμμα V.3).

Στις συναλλαγές ανά κάρτα (βλ. Διαγράμματα V.4 και V.5), παρατηρείται ότι ο μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κάρτα αυξήθηκε σε σχέση με το 2017 (μεταβολή +20%) και ανήλθε σε 54 συναλλαγές ανά κάρτα, από 45 συναλλαγές το 2017.

Διάγραμμα V.4 Μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κατηγορία κάρτας



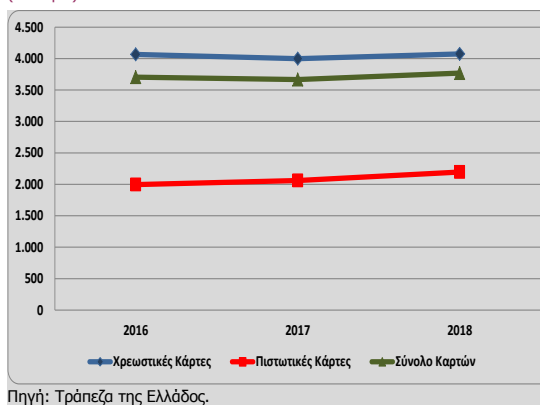
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η ανάλυση των επιμέρους κατηγοριών καρτών δείχνει αύξηση του μέσου αριθμού συναλλαγών ανά κάρτα για όλες τις κατηγορίες. Ειδικότερα, ο μέσος αριθμός συναλλαγών

ανά χρεωστική κάρτα κυμάνθηκε στις 57 συναλλαγές, από 47 το 2017, και ο αντίστοιχος ανά πιστωτική κάρτα στις 39 συναλλαγές, από 35 το 2017.

Διάγραμμα V.5 Μέση αξία συναλλαγών ανά κατηγορία κάρτας

(σε ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

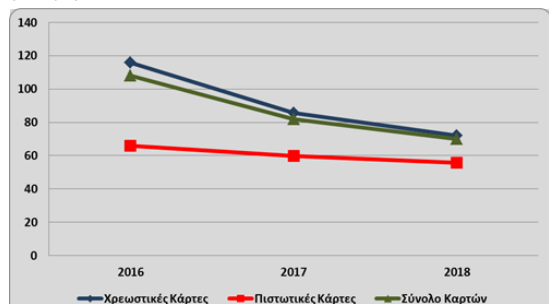
Η μέση αξία συναλλαγών ανά κάρτα παραμένει σχεδόν στα επίπεδα του 2017 και εξακολουθεί να επηρεάζεται περισσότερο από την αξία των συναλλαγών με χρεωστικές κάρτες, δεδομένου και του μεγαλύτερου όγκου τους. Η συνολική μέση αξία συναλλαγών ανά κάρτα αυξήθηκε κατά 3% σε 3.768 ευρώ, από 3.666 ευρώ το 2017. Αναλυτικότερα, η μέση αξία συναλλαγών ανά χρεωστική κάρτα παρουσίασε αύξηση κατά 2% (σε 4.073 ευρώ, από 3.998 ευρώ το 2017), ενώ η μέση αξία συναλλαγών ανά πιστωτική κάρτα αυξήθηκε κατά 6% (σε 2.194 ευρώ, από 2.061 ευρώ το 2017).

Η μέση αξία ανά συναλλαγή συνέχισε την πτωτική πορεία της και το 2018 και ανήλθε σε 70 ευρώ, από 82 ευρώ το 2017 και 108 ευρώ το 2016 (βλ. Διάγραμμα V.6). Η μεγαλύτερη μείωση της μέσης αξίας ανά συναλλαγή εντοπίζεται στις συναλλαγές με χρεωστικές κάρτες καθώς μειώθηκε σε 72 ευρώ, από 85 ευρώ το 2017. Από την ανάλυση των παραπάνω στοιχείων εκτιμάται ότι, όπως και το προηγούμενο έτος, οι κάρτες πληρωμών, και ιδιαίτερα οι χρεωστικές κάρτες, χρησιμο-

ποιούνται κυρίως για μεγάλο αριθμό πληρωμών μικρής αξίας.

Διάγραμμα V.6 Μέση αξία ανά συναλλαγή με κάρτες

(σε ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

2.3 ΑΠΑΤΗ ΣΤΙΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΕΣ ΜΕ ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Ο συστηματικός έλεγχος των περιστατικών απάτης στις συναλλαγές με κάρτες πληρωμών καθίσταται αναγκαίος λόγω της μεταβολής των συναλλακτικών πρακτικών των επιχειρήσεων και των καταναλωτών, η οποία έχει οδηγήσει στην αύξηση της χρήσης ηλεκτρονικών μέσων πληρωμής. Αναγνωρίζοντας την ανάγκη αυτή, οι φορείς παροχής υπηρεσιών πληρωμών προβαίνουν στη διαρκή βελτίωση της ασφάλειας των συστημάτων τους με σκοπό τη διασφάλιση της ακεραιότητας και της εγκυρότητας των συναλλαγών.

Εξετάζοντας τα περιστατικά απάτης σε συναλλαγές με κάρτες πληρωμών κατά το 2018 προκύπτει ότι ο δείκτης της έντασης της απάτης, που αφορά την αναλογία του αριθμού των περιστατικών απάτης και την αντίστοιχη αξία τους προς τον αριθμό και την αξία των συναλλαγών με κάρτες πληρωμών εξακολουθεί να παραμένει στο επίπεδο του 0,01% - 0,02% (βλ. Πίνακες V.3 και V.4), αντιστοιχώντας σε 1 ευρώ αξία απάτης ανά 8,5 χιλ. ευρώ αξία συναλλαγών και σε 1 συναλλαγή απάτης ανά 6,5 χιλ. συναλλαγές.

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

(σε ευρώ)

Χρονική Περίοδος	Αξία συναλλαγών	Αξία συναλλαγών απάτης	% αξίας απάτης
2018	64.795.467.722	7.677.731	0,01%
2017	59.793.940.513	6.331.410	0,01%
2016	55.494.988.117	5.265.609	0,01%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

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

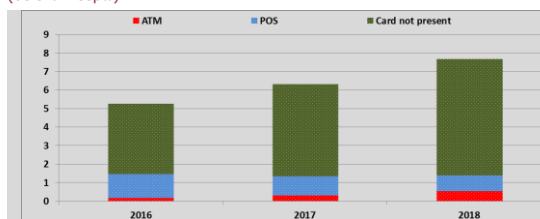
Χρονική Περίοδος	Αριθμός συναλλαγών	Αριθμός συναλλαγών απάτης	% συναλλαγών απάτης
2018	923.725.998	147.317	0,02%
2017	728.802.359	96.710	0,01%
2016	513.130.314	62.230	0,01%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

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

Διάγραμμα V.7 Αξία συναλλαγών απάτης ανά τύπο συναλλαγής

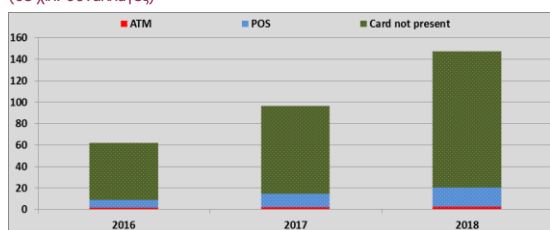
(σε εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Διάγραμμα V.8 Αριθμός συναλλαγών απάτης ανά τύπο συναλλαγής.

(σε χιλ. συναλλαγές)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

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

3. ΚΕΝΤΡΙΚΑ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΑ ΤΙΤΛΩΝ

Τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων (ΚΑΤ) είναι υποδομές που λειτουργούν ως μητρώα τίτλων που εκδίδονται στην εγκώρια αγορά τους, τηρούν λογαριασμούς για την καταχώριση των τίτλων διαφόρων φορέων και διευκολύνουν τη μεταφορά της κυριότητας αυτών των τίτλων μεταξύ ατόμων ή επιχειρήσεων με ασφαλή τρόπο μέσω της διαδικασίας διακανονισμού. Ο διακανονισμός μιας συναλλαγής επί ενός τίτλου, μεταξύ ενός αγοραστή και ενός πωλητή, που πραγματοποιείται είτε σε οργανωμένη αγορά είτε εξωχρηματιστηριακά (over-the-counter), συνεπάγεται τη μεταφορά μετρητών ή/και χρηματοπιστωτικού μέσου μεταξύ των μερών στα βιβλία ενός κεντρικού αποθετηρίου τίτλων, με στόχο την εκπλήρωση των υποχρεώσεων των μερών της εν λόγω συναλλαγής.

Ο τρόπος λειτουργίας και οργάνωσης των ΚΑΤ στην Ευρωπαϊκή Ένωση ρυθμίζεται από

τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 909/2014 (CSDR) που θέτει κοινούς κανόνες και εναρμονισμένες διαδικασίες με στόχο την ενίσχυση της ασφάλειας, της αποτελεσματικότητας και της ομαλότητας του διακανονισμού τίτλων.

3.1 ΣΥΣΤΗΜΑ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Το Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος («Σύστημα Παρακολούθησης Συναλλαγών επί Τίτλων με Λογιστική Μορφή») είναι το κεντρικό αποθετήριο τίτλων όπου εκδίδονται, καταχωρίζονται και παρακολουθούνται άυλοι τίτλοι του Ελληνικού Δημοσίου και λοιπών φορέων. Επιπλέον, σε αυτή την υποδομή διενεργείται η εκκαθάριση και ο διακανονισμός των συναλλαγών με αντικείμενο τους τίτλους που είναι καταχωρισμένοι σε λογαριασμούς φορέων.

Σύμφωνα με τον κανονισμό CSDR, το Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος έχει την κατάλληλη οργανωτική δομή και τα πληροφοριακά συστήματα (συμπεριλαμβανομένων εφεδρικών εγκαταστάσεων), έτσι ώστε να εξασφαλίζεται η αποτελεσματική και αδιάλειπτη λειτουργία του κάτω και από τις πιο πολύπλοκες συνθήκες που θα μπορούσαν να προκύψουν στην αγορά τίτλων. Το σύστημα διαθέτει επίσης διαδικασίες για τον εντοπισμό, τη διαχείριση και την παρακολούθηση των λειτουργικών κινδύνων στους οποίους ενδέχεται να εκτεθεί, σύμφωνα με την πολιτική διαχείρισης λειτουργικού κινδύνου της Τράπεζας της Ελλάδος.

Κατά την διάρκεια του 2018, το σύστημα λειτούργησε ομαλά σε ένα πλαίσιο χαμηλής συναλλακτικής δραστηριότητας.

Πίνακας V.5 Μέση ημερήσια αξία και μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στο Σύστημα Ύψλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος

	Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών (σε εκατ. ευρώ)						Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών		
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2017	2018
Ιανουάριος	4.575,02	3.043,14	7.154,57	7.875,16	1.655,73	4.235,79	1.548,34	243,23	319,41
Φεβρουάριος	12.264,46	5.309,67	7.230,32	9.732,19	1.984,11	8.092,08	1.277,22	317,45	313,90
Μάρτιος	13.420,38	6.430,53	7.416,68	6.573,52	2.727,62	7.755,32	1.294,59	311,30	288,76
Απρίλιος	7.186,56	5.867,68	8.633,30	6.258,86	2.899,13	6.342,42	697,84	268,67	236,50
Μάιος	6.674,08	7.410,18	7.132,08	5.386,06	3.853,81	8.219,23	772,86	417,00	273,45
Ιούνιος	5.577,31	7.810,40	7.258,80	7.278,41	6.096,57	5.652,42	919,38	313,86	298,38
Ιούλιος	3.165,96	6.796,00	5.970,67	762,52	3.853,60	6.632,58	1.219,55	324,14	306,45
Αύγουστος	2.147,91	5.320,37	4.372,33	947,13	4.204,61	6.210,87	909,41	240,78	177,39
Σεπτέμβριος	2.624,21	7.087,89	5.129,95	773,63	3.911,92	3.759,71	1.017,99	323,62	204,50
Οκτώβριος	3.271,61	8.706,07	6.397,47	1.397,40	3.284,88	3.425,98	1.087,59	316,32	215,13
Νοέμβριος	2.734,26	8.274,94	4.814,90	1.499,89	4.639,48	3.808,32	943,20	702,82	189,73
Δεκέμβριος	6.056,76	9.141,36	5.262,31	2.590,70	4.235,34	8.411,44	1.317,13	466,47	200,16

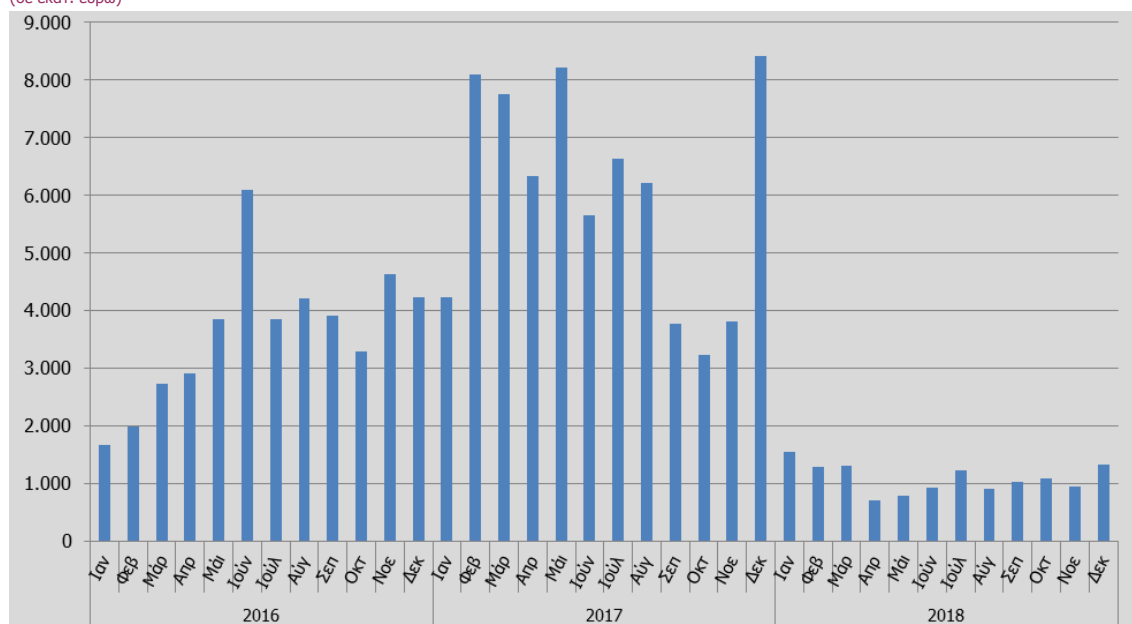
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Συγκεκριμένα, η μέση ημερήσια αξία των αγοραπωλησιών που διακανονίστηκαν στο σύστημα το 2018 ήταν 372 εκατ. ευρώ, λίγο αυξημένη σε σχέση με το προηγούμενο έτος, που ήταν 329 εκατ. ευρώ, λόγω της βελτίωσης των συνθηκών στην εγχώρια αγορά τίτλων. Όμως, σχετικά με το σύνολο των συ-

ναλλαγών που διακανονίστηκαν στο σύστημα το 2018 (αγοραπωλησίες, συναλλαγές repos, εσωτερικές μεταφορές κ.λπ.), η μέση ημερήσια αξία τους ήταν περίπου 1,1 δισεκ. ευρώ, έναντι 6,0 δισεκ. ευρώ το 2017 (βλ. Πίνακα V.5 και Διάγραμμα V.9). Εντούτοις, το 2017 παρουσιάστηκε ιδιαίτερη αυξημένη αξία συ-

Διάγραμμα V.9 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στο Σύστημα Ύψλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (2016 –2018)

(σε εκατ. ευρώ)

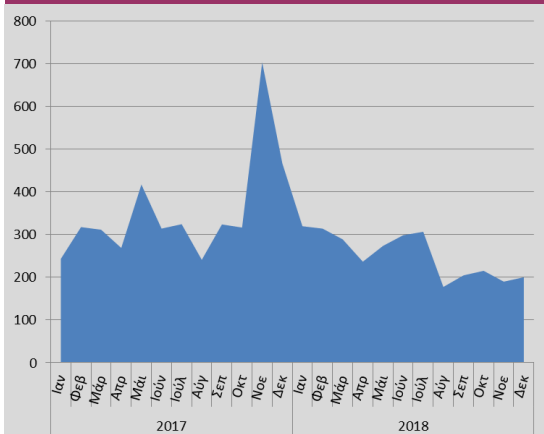


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

ναλλαγών το Δεκέμβριο, λόγω της διαδικασίας ανταλλαγής τίτλων στην οποία προχώρησε το Ελληνικό Δημόσιο.

Παρομοίως, ο μέσος ημερήσιος όγκος των συναλλαγών (αγοραπωλησίες, συναλλαγές peros, εσωτερικές μεταφορές κ.λπ.) που διακανονίστηκαν στο Σύστημα παρουσίασε μείωση το 2018 κατά 29% σε σύγκριση με το προηγούμενο έτος και διαμορφώθηκε σε 252 συναλλαγές, έναντι 354 συναλλαγών το 2017 (βλ. Πίνακα V.5 και Διάγραμμα V.10).

Διάγραμμα V.10 Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (2017 - 2018)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

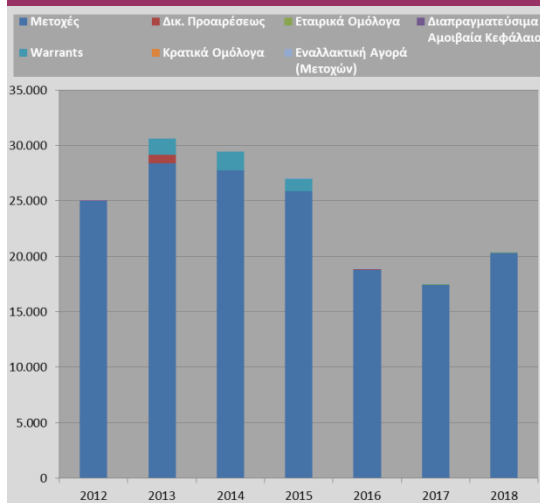
3.2 ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΨΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ «ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΤΙΤΛΩΝ»

Η εταιρία Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων (ΕΛ.Κ.Α.Τ.) είναι το κεντρικό αποθετήριο τίτλων που παρέχει υπηρεσίες μητρώου και διακανονισμού για τις συναλλαγές επί κινητών αξιών και άλλων χρηματοπιστωτικών μέσων σε επίπεδο τελικού επενδυτή, και είναι ο διαχειριστής του Συστήματος Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.) μέσω του οποίου καταχωρίζονται και παρακολουθούνται οι άυλες αξίες οι οποίες αποτελούν αντικείμενο διαπραγμάτευσης στο Χρηματιστήριο Αθηνών, τίτλοι που δεν έχουν εισαχθεί προς διαπραγμάτευση

σε οργανωμένη αγορά, καθώς και κινητές αξίες που έχουν καταχωρηθεί σε ΚΑΤ άλλων χωρών.

Η δραστηριότητα στο σύστημα Σ.Α.Τ. της Εταιρίας «Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων» για το 2018 παρουσιάζεται στον Πίνακα V.6 και στα Διαγράμματα V.11 και V.12.

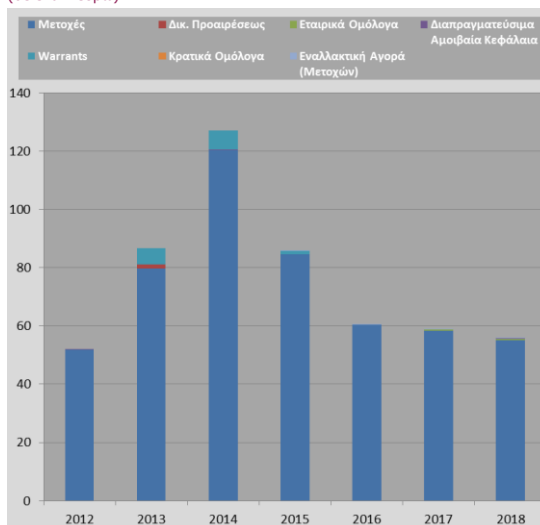
Διάγραμμα V.11 Μέσος ημερήσιος αριθμός διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών



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

Διάγραμμα V.12 Μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών

(σε εκατ. ευρώ)



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

Πίνακας V.6 Μέσος ημερήσιος αριθμός και μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών¹ στο Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων

	Μετοχές	Δικαιώματα προαίρεσας	Εταιρικά ομόλογα	Διαπραγμα- τεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια	Warrants ²	Κρατικά ομόλογα	Εναλλακτι- κή αγορά (μετοχών)	Σύνολο
Μέσος ημερήσιος αριθμός διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών								
2012	24.965	42	6	7	-	0	-	25.020
2013	28.379	793	1	8	1.462	0	-	30.643
2014	27.728	30	0	7	1.689	0	-	29.454
2015	25.890	1	0	5	1.096	0	1	26.993
2016	18.810	0	2	3	54	0	1	18.870
2017	17.436	10	28	2	22	0	4	17.501
2018	20.324	7	41	2	-	0	11	20.385
Μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών (σε χιλ. ευρώ)								
2012	51.812,5	12,7	31,2	51,6	-	0,0	-	51.908,0
2013	79.718,3	1.276,8	2,1	42,3	5.584,9	0,0	-	86.624,4
2014	120.284,3	109,2	1,1	61,9	6.601,1	0,0	-	127.057,7
2015	84.547,5	0,0	0,1	35,6	1.127,1	0,1	2,3	85.710,4
2016	60.408,5	0,0	26,8	9,5	10,1	0,0	7,7	60.462,7
2017	58.211,5	1,9	551,4	37,7	3,7	0,0	5,4	58.811,7
2018	54.962,4	0,7	657,4	47,5	-	0	6,9	55.674,9

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

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

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

Συγκεκριμένα, ο μέσος ημερήσιος αριθμός των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών αυξήθηκε το 2018 σε 20.385, έναντι 17.501 το 2017 και 18.870 το 2016, ενώ η μέση ημερήσια αξία τους μειώθηκε σε 55,67 εκατ. ευρώ το 2018, από 58,81 εκατ. ευρώ το 2017 και 60,46 εκατ. ευρώ το 2016.

Τέλος, η συναλλακτική δραστηριότητα των εταιρικών ομολόγων παρουσίασε αισθητή αύξηση, καθώς νέες εκδόσεις εταιρικών ομολόγων εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Συγκεκριμένα ο μέσος ημερήσιος αριθμός των διακανονισμένων συναλλαγών σε εταιρικά ομόλογα διαμορφώθηκε σε 41 το 2018, έναντι 28 το 2017, και η μέση ημερήσια αξία τους ανήλθε στα 657,4 χιλ. ευρώ, έναντι 551,4 το 2017.

4. ΚΕΝΤΡΙΚΟΙ ΑΝΤΙΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ

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

Επομένως, οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι παίζουν ένα σημαντικό ρόλο στο χρηματοπιστωτικό σύστημα κάνοντας τις συναλλαγές πιο ασφαλείς, όμως ταυτόχρονα καθίστανται συστημικά σημαντικοί.

Για τη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου αντισυμβαλλομένου και του κινδύνου ρευστότητας που οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι αναλαμβάνουν εκ του ρόλου τους, δέχονται από κάθε αντισυμβαλλόμενο ρευστοποιήσιμες ασφάλειες (collateral) ως εγγύηση, οι οποίες χρησιμοποιούνται για την εκπλήρωση της συναλλαγής σε περίπτωση αθέτησης υποχρέωσης από κάποιον αντισυμβαλλόμενο.

4.1 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Το 2019 θα διεξαχθεί η τρίτη άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress test) για τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους με έδρα την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ), που έχουν αδειοδοτηθεί βάσει του Κανονισμού (ΕΕ) 648/2012 (EMIR) για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών. Η άσκηση αυτή θα περιλαμβάνει και τους τρεις κεντρικούς αντισυμβαλλομένους του Ηνωμένου Βασιλείου, εκτός εάν προηγηθεί αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ χωρίς την επίτευξη συμφωνίας (no-deal Brexit).

Στόχος της άσκησης είναι: α) η αξιολόγηση της ανθεκτικότητας των κεντρικών αντισυμβαλλομένων, τόσο σε ατομική βάση όσο και σε επίπεδο συστήματος, σε δυσμενείς συνθήκες αγοράς, β) ο εντοπισμός πιθανών αδυναμιών της ανθεκτικότητάς τους και γ) η έκδοση συστάσεων προς τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους εάν κριθεί απαραίτητο.

Η μεθοδολογία που αναπτύχθηκε από την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ) στην τρίτη άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων εμπλουτίστηκε έναντι της δεύτερης, λαμβάνοντας υπόψη επιπλέον το κόστος της ρευστοποίησης χαρτοφυλακίου που εξαρτάται από το μέγε-

θος της θέσης και τις συνθήκες ρευστότητας της αγοράς (κίνδυνος συγκέντρωσης).

Συγκεκριμένα, η άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που θα διεξαχθεί φέτος θα εξετάζει τους παρακάτω κινδύνους:

- τον *πιστωτικό κίνδυνο αντισυμβαλλομένου*: που αξιολογεί την επάρκεια των πόρων των κεντρικών αντισυμβαλλομένων σε συνθήκες έντονων μεταβολών στις τιμές της αγοράς και ταυτόχρονα αθέτησης υποχρεώσεων από εκκαθαριστικά μέλη,
- τον *κίνδυνο ρευστότητας*: που αξιολογεί την επάρκεια των πόρων των κεντρικών αντισυμβαλλομένων σε συνθήκες έντονων μεταβολών στις τιμές της αγοράς και ταυτόχρονα αθέτησης υποχρεώσεων μελών/παρόχων ρευστότητας, ενώ γίνονται επιπλέον παραδοχές για στενότητα ρευστότητας,
- τον *κίνδυνο συγκέντρωσης*: που αξιολογεί το κόστος ρευστοποίησης λόγω συγκέντρωσης χαρτοφυλακίου, και
- τον *αντίστροφο πιστωτικό κίνδυνο*: που διερευνά την ύπαρξη συστημικού κινδύνου υπό διαφορετικούς συνδυασμούς σεναρίων αθέτησης υποχρεώσεων μελών και μεταβολών στις τιμές της αγοράς.

Η ΕΑΚΑΑ θα διενεργήσει επίσης πρόσθετες αναλύσεις σχετικά με το βαθμό διασυνδεσιμότητας των κεντρικών αντισυμβαλλομένων, τη συγκέντρωση των ανοιγμάτων των κεντρικών αντισυμβαλλομένων και την ενδεχόμενη συστημική επίδραση των διαφόρων ακραίων σεναρίων σε μέλη εκκαθάρισης που, ενώ δεν αθετούν τις υποχρεώσεις τους, υφίστανται απώλειες λόγω του μηχανισμού καταμερισμού ζημιών (loss sharing mechanism).

Τα αποτελέσματα της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων αναμένεται να δημοσιευθούν το β' τρίμηνο του 2020.

Πίνακας V.7 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

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

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

Αξιοσημείωτη εξέλιξη το α' τρίμηνο του 2019 είναι και η πολιτική συμφωνία που επετεύχθη μεταξύ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και των κρατών-μελών της ΕΕ σχετικά με την τροποποίηση του Κανονισμού EMIR για την αντιμετώπιση ζητημάτων που εντοπίστηκαν στην αρχική αναθεώρηση του EMIR από την Επιτροπή. Έτσι, στις 20 Μαΐου 2019 υιοθετήθηκε από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο το κείμενο τροποποίησης που αποσκοπεί στη βελτίωση και στην υιοθέτηση πιο αναλογικής προσέγγισης σε ορισμένες υφιστάμενες απαιτήσεις, ιδίως για τις μικρότερες επιχειρήσεις, σχετικά με την εκκαθάριση συναλλαγών και τη διαδικασία υποβολής στοιχείων.

Το προσεχές διάστημα αναμένεται να υιοθετηθεί από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο και δεύτερη αναθεώρηση του Κανονισμού σχετικά με την ενίσχυση του υφιστάμενου εποπτικού πλαισίου για τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους που δραστηριοποιούνται στην ΕΕ¹⁸.

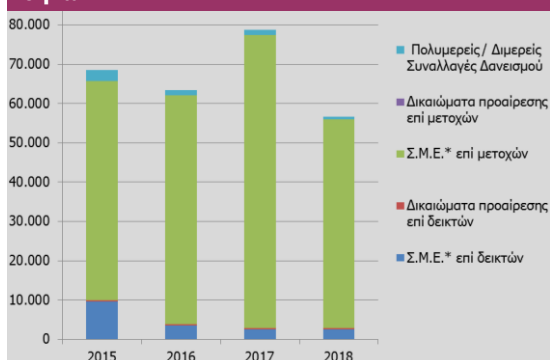
Ακολούθως, θα πρέπει να πραγματοποιηθεί εξειδικευμένη μελέτη προκειμένου να υιοθετηθούν τα τελικά κείμενα από το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο.

¹⁸ Για περισσότερες πληροφορίες σχετικά με τις προτεινόμενες αλλαγές βλ. *Επισκόπηση Χρηματοπιστωτικού Συστήματος Ιανουάριος 2018*, Κεφ. IV Υποδομές των Χρηματοπιστωτικών Αγορών.

4.2 ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ (ΕΤΕΚ)

Η συναλλακτική δραστηριότητα στην ΕΤΕΚ κατά το 2018 διεξήχθη ομαλά. Στον Πίνακα V.7 και στο Διάγραμμα V.13 παρουσιάζεται ο ετήσιος μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος, καθώς και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων του Χρηματιστηρίου Αθηνών για το διάστημα 2015 - 2018. Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών συνολικά στην αγορά παραγώγων και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων ανήλθε το 2018 σε 56.679 συναλλαγές, παρουσιάζοντας μείωση κατά 28% έναντι του 2017.

Διάγραμμα V.13 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).

Στον Πίνακα V.8 και στο Διάγραμμα V.14 παρουσιάζεται η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος για το διάστημα 2015 - 2018. Η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ανήλθε το 2018 σε 18,03 εκατ. ευρώ, παρουσιάζοντας μικρή αύξηση κατά 0,6% έναντι του 2017.

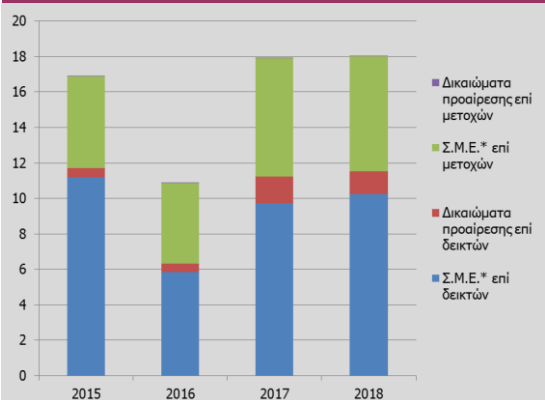
Πίνακας V.8 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην αγορά παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος

	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

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

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

Διάγραμμα V.14 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην αγορά παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος



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

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

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ I

Η ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΑ – FINTECH ΚΑΙ Ο ΚΟΜΒΟΣ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Αλέξανδρος Καλιοντζόγλου
Σταυρούλα Καμπουρίδου

Η χρηματοοικονομική τεχνολογία FinTech

Ο όρος χρηματοοικονομική τεχνολογία (financial technology και για συντομία FinTech) καλύπτει κάθε είδος χρηματοοικονομικής καινοτομίας που βασίζεται στην πρόοδο της τεχνολογίας και μπορεί να οδηγήσει σε νέα επιχειρηματικά μοντέλα, νέες εφαρμογές, διαδικασίες ή νέα προϊόντα με σημαντική επίδραση στο χρηματοπιστωτικό τομέα και στην παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών¹⁹.

Ο κλάδος FinTech αναπτύσσεται ταχύτατα σε παγκόσμιο επίπεδο. Οι επενδύσεις σε εταιρίες FinTech ανήλθαν παγκοσμίως στα 111,8 δισεκ. δολ. το 2018, από 50,8 δισεκ. δολ. το 2017, και στην Ευρώπη σε 34,2 δισεκ. δολ., έναντι 12,2 δισεκ. δολ., δηλ. κατέγραψαν αύξηση κατά 120% και 180% αντίστοιχα σε ένα μόνο έτος²⁰.

Ενδεικτικές χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες που παρέχουν οι εταιρίες FinTech αποτελούν οι υπηρεσίες πληρωμών (π.χ. ηλεκτρονικές πληρωμές και mobile wallets), οι υπηρεσίες δανειοδότησης κυρίως μέσω εναλλακτικών μορφών χρηματοδότησης (π.χ. Peer to peer lending), οι υπηρεσίες αυτοματοποιημένου ελέγχου των χρηματοπιστωτικών συναλλα-

γών για τη διαχείριση επενδύσεων και επικοινωνίας με τους πελάτες (π.χ. robo-advisors), καθώς και καινοτόμα ασφαλιστικά προϊόντα (InsurTech).

Η χρηματοοικονομική τεχνολογία μπορεί να συμβάλει στη διευκόλυνση και διεύρυνση της πρόσβασης ατόμων σε χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες (financial inclusion), την αύξηση του ανταγωνισμού, τη διεύρυνση των επενδυτικών ευκαιριών, την παροχή εναλλακτικών μηχανισμών χρηματοδότησης, καθώς και την προσφορά καινοτόμων και πιο προσιτών προϊόντων και υπηρεσιών και τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας. Κατ' αυτό τον τρόπο, η χρηματοοικονομική καινοτομία μπορεί να συντελέσει στην ανάπτυξη ενός χρηματοπιστωτικού συστήματος που θα είναι πιο ασφαλές, αποτελεσματικό και δίκαιο για τους πολίτες.

Ωστόσο, η χρηματοοικονομική τεχνολογία δημιουργεί παράλληλα προκλήσεις σε θέματα όπως η χρήση των προσωπικών δεδομένων, η προστασία των καταναλωτών, η συμμόρφωση των εταιριών προς τις ρυθμιστικές διατάξεις, η κυβερνοασφάλεια, αλλά και θέματα χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Ο ρόλος των ρυθμιστικών αρχών

Οι αρχές που ασκούν τη μακροπροληπτική και μικροπροληπτική εποπτεία παρόχων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και την επίβλεψη των χρηματοπιστωτικών υποδομών οφείλουν

¹⁹ Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (2017), “Financial Stability Implications from FinTech: Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities’ Attention”.

²⁰ KPMG (2019), “The Pulse of Fintech 2018: Biannual global analysis of investment in fintech”.

να μεριμνούν, ώστε η ανάδειξη και η υποστήριξη των νέων επιχειρηματικών μοντέλων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και νέων κατηγοριών εποπτευόμενων επιχειρήσεων να πραγματοποιείται με τρόπο που μεγιστοποιεί τα ανωτέρω σημαντικά οφέλη από την καινοτομία και ταυτόχρονα ελαχιστοποιεί τους πιθανούς κινδύνους και εξασφαλίζει τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Οι ρυθμιστικές αρχές πρέπει να ενεργούν με σύνεση, αλλά δεν μπορούν να παραμένουν παθητικές, δεδομένων των ραγδαίων τεχνολογικών εξελίξεων.

Από την πλευρά της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και της επίβλεψης των χρηματοπιστωτικών υποδομών, έχει αναγνωριστεί ότι προτεραιότητα πρέπει να δοθεί, συχνά στο πλαίσιο διεθνούς συνεργασίας, στη διαχείριση λειτουργικών κινδύνων λόγω ανάθεσης κρίσιμων εργασιών σε τρίτους παρόχους με υψηλό επίπεδο συγκέντρωσης στην αγορά (π.χ. παρόχους υπηρεσιών υπολογιστικού νέφους) και στη γενικότερη διαχείριση συστημικών κινδύνων κυβερνοασφάλειας από παρόχους και υποδομές²¹. Ενδιαφέρον παρουσιάζει επίσης η παρακολούθηση κινδύνων σε εταιρίες FinTech όταν αυτές εμφανίζονται να έχουν λάβει συστημική διάσταση, με έμφαση σε εταιρίες τεχνολογίας παγκόσμιας εμβέλειας - Big Tech²². Προς αυτή την κατεύθυνση, οι αρχές είναι σημαντικό να εδραιώσουν πλαίσια συλλογής εποπτικών δεδομένων που θα τους επιτρέψουν να αναλύσουν τους σχετικούς κινδύνους, καθώς οι διαθέσιμες πλη-

²¹ Το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου έχει συστήσει ειδική ομάδα εργασίας για τον ορισμό και τη μελέτη του “συστημικού κινδύνου κυβερνοασφάλειας” (*systemic cyber risk*). <https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2018/html/esrb.pr181213.en.html>

²² Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (2017), “Financial Stability Implications from FinTech: Supervisory and Regulatory Issues that Merit Authorities’ Attention”.

ροφορίες για τέτοιου τύπου εταιρίες στην παρούσα φάση είναι περιορισμένες.

Από την πλευρά της μικροπροληπτικής εποπτείας, οι αντίστοιχες προκλήσεις που έχουν αναγνωριστεί σχετίζονται κυρίως με την πρακτική και ευέλικτη εφαρμογή αρχών αναλογικότητας κατά την άσκηση της εποπτείας και τη διευκόλυνση των παρόχων ως προς την συμμόρφωσή τους με τις εποπτικές απαιτήσεις διατηρώντας ισότιμους όρους ανταγωνισμού στην αγορά, καθώς και τη διαχείριση κινδύνων νομιμοποίησης εσόδων από παράνομες δραστηριότητες. Παρόμοια με τη μακροπροληπτική εποπτεία, έμφαση επίσης πρέπει να δοθεί στη διαχείριση λειτουργικών κινδύνων, συμπεριλαμβανομένων κινδύνων κυβερνοασφάλειας και κινδύνων λόγω ανάθεσης κρίσιμων εργασιών σε τρίτους παρόχους στο επίπεδο μεμονωμένων εποπτευόμενων ιδρυμάτων^{23 24}.

Σημαντικό ενδιαφέρον επίσης παρουσιάζει η παρακολούθηση των αλλαγών στο επιχειρησιακό μοντέλο λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων προς μια πιο ψηφιοποιημένη μορφή, καθώς και στην πιθανή διάθεσή τους να αναλάβουν πρόσθετους κινδύνους σε ένα περιβάλλον έντονου ανταγωνισμού μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων και εταιριών FinTech. Ειδικά οι εταιρίες Big Tech, παρότι για την ώρα δραστηριοποιούνται κυρίως σε περιφερειακές χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, ενδέχεται να επιδράσουν σημαντικά στο χρηματοπιστωτικό οικοσύστημα στην περίπτωση που αποφασίσουν να επεκταθούν, με εξελιγμένα επιχειρηματικά μοντέλα, σε παραδοσια-

²³ Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (2017), “Discussion paper on the EBA’s approach to financial technology (FinTech)”.

²⁴ Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (2018), “EBA report on the prudential risks and opportunities arising for institutions from fintech”.

κές υπηρεσίες πιστωτικών ιδρυμάτων²⁵. Σε αυτή την περίπτωση, οι Big Tech αναμένεται να χρησιμοποιήσουν ως όχημα την ισχυρή κεφαλαιακή τους θέση, την προϋπάρχουσα σχέση εμπιστοσύνης με την ευρεία και εδραιωμένη πελατειακή τους βάση, τις τεχνολογίες αιχμής και την πρόσβασή τους σε μεγάλους όγκους δεδομένων των πελατών τους²⁶.

Οι ρυθμιστικές αρχές θα μπορούσαν επίσης να εξετάσουν την ενίσχυση των δεξιοτήτων τους με γνώσεις σε εξειδικευμένα θέματα τεχνολογίας, όπως ενδεικτικά είναι η ανάλυση “μεγάλων δεδομένων” (big data analytics), η τεχνητή νοημοσύνη, η μηχανική μάθηση (machine learning) και οι τεχνολογίες κατανεμημένου καθολικού (distributed ledger technology). Η στοχευμένη διεύρυνση των δεξιοτήτων θα βοηθήσει τις αρχές να κατανοήσουν βαθύτερα τα επιχειρησιακά μοντέλα χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που κάνουν εκτενή χρήση νέων τεχνολογιών, να εφαρμόσουν αποδοτικότερα το σχετικό ρυθμιστικό πλαίσιο και ενδεχομένως να υλοποιήσουν προηγμένα τεχνολογικά εργαλεία που οι ίδιες θα χρησιμοποιήσουν για να αυξήσουν τις εποπτικές τους δυνατότητες και να διευκολύνουν την αλληλεπίδρασή τους με εποπτευόμενους φορείς.

Στην Ευρώπη, οι ανωτέρω προκλήσεις έχουν οδηγήσει στην επικαιροποίηση και ενίσχυση του θεσμικού πλαισίου υπηρεσιών που είτε είναι ευθέως συναφείς με FinTech, είτε θεωρούνται κρίσιμες για την ορθή και ασφαλή χρήση καινοτόμων χρηματοπιστωτικών υπη-

²⁵ Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (2018), “EBA report on the impact of fintech on incumbent credit institutions’ business models”.

²⁶ Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (2019), “FinTech and market structure in financial services: Market developments and potential financial stability implications”.

ρεσιών με μεγάλη εξάρτηση σε δεδομένα. Παραδείγματα δράσεων προς αυτή την κατεύθυνση αποτελούν: η αναθεώρηση της Οδηγίας για τις πληρωμές (Οδηγία 2366/2015/ΕΕ - PSD2), η αναθεώρηση της Οδηγίας για την πρόληψη της χρησιμοποίησης του χρηματοπιστωτικού συστήματος για τη νομιμοποίηση εσόδων από παράνομες δραστηριότητες ή για τη χρηματοδότηση της τρομοκρατίας (Οδηγία 2018/843/ΕΕ - AMLD 5)²⁷, η θεσμοθέτηση του Γενικού Κανονισμού Προστασίας Δεδομένων (Κανονισμός ΕΕ 2016/679 - GDPR) και του κανονισμού για την ηλεκτρονική ταυτοποίηση οντοτήτων και τις υπηρεσίες εμπιστοσύνης (Κανονισμός ΕΕ 910/2014 - eIDAS)²⁸, καθώς και η ενίσχυση της ανθεκτικότητας των κρίσιμων χρηματοπιστωτικών υποδομών έναντι κυβερνοεπιθέσεων^{29 30}.

Ειδικά για την αποτελεσματική εφαρμογή αρχών αναλογικότητας κατά την άσκηση της εποπτείας και τη διευκόλυνση των παρόχων ως προς τη συμμόρφωσή τους με τις εποπτικές απαιτήσεις, τα τελευταία χρόνια στην Ευρωπαϊκή Ένωση οι ρυθμιστικές αρχές έχουν θεσπίσει τους λεγόμενους “φορείς διευκόλυνσης του οικοσυστήματος FinTech”: *κόμβους καινοτομίας (innovation hubs)* και *προστατευμένα κανονιστικά περιβάλλοντα (regulatory sandboxes)*. Οι πρώτοι κόμβοι

²⁷ Η αναθεωρημένη Οδηγία εντάσσει σε καθεστώς εποπτείας τους παρόχους υπηρεσιών ανταλλαγής εικονικών νομισμάτων (virtual currencies exchange platforms) και τους παρόχους υπηρεσιών θεματοφυλακής ψηφιακών πορτοφολιών (custodian wallet providers).

²⁸ Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2018), “FinTech Action plan: For a more competitive and innovative European financial sector”.

²⁹ Keynote speech by Benoît Cœuré, , Chair of the CPMI and Member of the Executive Board of the ECB, at the 14th BCBS-FSI high-level meeting for Africa on strengthening financial sector supervision and current regulatory priorities, 31 January 2019.

³⁰ Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (2018), “Cyber resilience oversight expectations”.

καινοτομίας τέθηκαν σε λειτουργία το 2016. Το 2019 στην ΕΕ η πλειοψηφία των χωρών (26), συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδας, έχουν δημιουργήσει κόμβους καινοτομίας και ένας μικρός αριθμός (7) έχει θεσπίσει προστατευμένα κανονιστικά περιβάλλοντα³¹.

Ο Κόμβος Καινοτομίας FinTech της Τράπεζας της Ελλάδος

Η Τράπεζα της Ελλάδος έθεσε σε λειτουργία το δικό της Κόμβο Καινοτομίας FinTech στον ιστότοπό της³² στις 2 Μαρτίου του 2019, ο οποίος αποτελεί ένα δίαυλο επικοινωνίας και κεντρικό σημείο επαφής μεταξύ της Τράπεζας και των επιχειρήσεων ή/και φυσικών προσώπων που εμπλέκονται στην παροχή υπηρεσιών χρηματοοικονομικής τεχνολογίας. Μέσω αυτής της πρωτοβουλίας, η Τράπεζα παρακολουθεί τις εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό τομέα και παρέχει μη δεσμευτικές οδηγίες για τη συμμόρφωση καινοτόμων χρηματοπιστωτικών προϊόντων, υπηρεσιών ή επιχειρηματικών μοντέλων με τις κανονιστικές και εποπτικές προσδοκίες, συμπεριλαμβανομένων θεμάτων αδειοδότησης και καταχώρησης σε μητρώο.

Οι ενδιαφερόμενοι μπορούν να υποβάλλουν ερωτήματα προς τον Κόμβο βάσει συγκεκριμένου ηλεκτρονικού εντύπου διαθέσιμου στον ιστότοπο της Τράπεζας³³. Ο Κόμβος υποστηρίζεται από μια ομάδα στελεχών που καλύπτει ένα ευρύ φάσμα εξειδίκευσης σε θέματα όπως είναι η εποπτεία πιστωτικών και χρηματοδοτικών ιδρυμάτων, η διενέργεια επιτόπιων ελέγχων, η εποπτεία ιδιωτικής ασφάλισης, η χρηματοπιστωτική σταθερότητα,

τα συστήματα πληρωμών και διακανονισμού, οι χρηματοοικονομικές δραστηριότητες, η πληροφορική και οι νομικές υπηρεσίες. Η εν λόγω ομάδα φροντίζει για τη συλλογή και επεξεργασία πληροφοριών από τις αρμόδιες Διευθύνσεις της Τράπεζας, εφόσον τα ερωτήματα σχετίζονται με το αντικείμενο του Κόμβου και εμπίπτουν στις αρμοδιότητες της Τράπεζας, και συντάσσει τις απαντήσεις στα ερωτήματα.

Στο πρώτο διάστημα λειτουργίας του Κόμβου Καινοτομίας, η Τράπεζα έχει δεχτεί ερωτήματα που αφορούν κυρίως τις απαιτήσεις για τη λήψη άδειας για την παροχή των νέων υπηρεσιών πληρωμών που προβλέπονται στον ν. 4537/2018, μέσω του οποίου ενσωματώθηκε στην ελληνική νομοθεσία η ευρωπαϊκή Οδηγία 2015/2366/ΕΕ για τις υπηρεσίες πληρωμών (PSD2). Πρόκειται για (α) τις «υπηρεσίες εκκίνησης πληρωμής», οι οποίες δίνουν τη δυνατότητα στον πάροχο υπηρεσιών εκκίνησης πληρωμής να εκκινεί πληρωμές από λογαριασμούς που τηρούνται σε παρόχους υπηρεσιών πληρωμών εξυπηρέτησης λογαριασμού του πληρωτή, συνήθως πιστωτικά ιδρύματα, και να διαβεβαιώνει το δικαιούχο μιας πληρωμής, συνήθως πάροχο ηλεκτρονικού εμπορίου, ότι η πληρωμή έχει ξεκινήσει, προκειμένου να του παράσχει κίνητρο να παραδώσει τα εμπορεύματα ή να παράσχει την υπηρεσία χωρίς αδικαιολόγητη καθυστέρηση, και (β) τις «υπηρεσίες πληροφοριών λογαριασμού», οι οποίες παρέχουν διαδικτυακά στο χρήστη υπηρεσιών πληρωμών συγκεντρωτικές πληροφορίες για έναν ή περισσότερους λογαριασμούς πληρωμών του που τηρούνται από έναν ή περισσότερους άλλους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών και είναι προσβάσιμοι μέσω διεπαφών του παρόχου υπηρεσιών πληρωμών εξυπηρέτησης λογαριασμού.

³¹ Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές (2019), “Joint Report of the ESAs on Regulatory Sandboxes and Innovation Hubs”.

³² <https://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/InnovationHub/FinTechHub.aspx>

³³ <https://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/InnovationHub/FinTechContactForm.aspx>

Ερωτήματα έχουν επίσης ληφθεί σχετικά με τις εποπτικές απαιτήσεις που ρυθμίζουν θέματα των διαδικασιών έναρξης επιχειρηματικής σχέσης μέσω ηλεκτρονικού καναλιού χωρίς τη φυσική παρουσία του πελάτη (digital onboarding), ειδικά ως προς την εφαρμογή μέτρων δέουσας επιμέλειας για την ηλεκτρονική ταυτοποίηση των πελατών, καθώς και τη χρήση τεχνολογιών καταμεμημένου καθολικού σε χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες.

Η Τράπεζα έχει στόχο οι απαντήσεις που δίνονται μέσω του Κόμβου Καινοτομίας, αν και μη δεσμευτικές και πάντα εντός του πλαισίου των αρμοδιοτήτων της, να είναι περιεκτικές, ουσιαστικές και άμεσες, ούτως ώστε να καλύπτουν τα καίρια ερωτήματα της αγοράς. Όπου κρίνεται σκόπιμο, τα ερωτήματα μπορούν να οδηγήσουν σε άτυπο διάλογο ή συναντήσεις της Τράπεζας με τους υποβάλλοντες.

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ II

Η ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΤΗΣ ΕΞΕΛΙΞΗΣ ΤΗΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΕΠΕΚΤΑΣΗΣ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΟΥΣ ΔΕΙΚΤΕΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ

Σάββας Παπαδόπουλος

Η βιωσιμότητα της πιστωτικής επέκτασης εξαρτάται από τη στήριξη ενός θετικού και σταθερού μακροοικονομικού περιβάλλοντος. Η υπερβολική πιστωτική επέκταση συσσωρεύει συστημικούς κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Εκτιμούμε ένα υπόδειγμα με δυνατότητα πρόβλεψης που συνδέει την πιστωτική επέκταση με δείκτες μακροοικονομικούς, τραπεζικούς, δημοσιονομικούς και αγοράς. Το βέλτιστο υπόδειγμα συνδυάζει τις τρεις καλύτερες μεθόδους από μηχανική μάθηση (random forest, neural networks and nearest neighbors) και παράγει νοηματικές εξισώσεις που προβλέπουν καλύτερα από τα συνήθη υποδείγματα για πρόβλεψη. Οι κυριότερες συνιστώσες πρόγνωσης είναι η αύξηση του ΑΕΠ, ο δείκτης τιμών καταναλωτή, η ανεργία και ο δείκτης τιμών κατοικιών, με συνεισφορά 61%, 17%, 13% και 9%, αντίστοιχα, στην πιστωτική επέκταση. Το σύνθετο υπόδειγμα πρόβλεψης περιλαμβάνει επιπλέον πέντε τραπεζικούς δείκτες και το δημόσιο χρέος. Το υπόδειγμα πρόβλεψης μπορεί να χρησιμοποιηθεί και ως εργαλείο μακροοικονομικής πολιτικής αξιολογώντας μία υγιή αύξηση δανείων και προειδοποιώντας έγκαιρα για αδικαιολόγητους ρυθμούς αύξησης των δανείων που δεν συνοδεύονται από αντίστοιχες μεταβολές στους αναπτυξιακούς δείκτες.

Αναλύουμε τα δεδομένα από τριάντα πέντε (T=35) τρίμηνα στην περίοδο της κρίσης, από το α' τρίμηνο του 2009 έως το γ' τρίμηνο του 2017 (2009Q1-2017Q3). Από τις 26 υποψήφιες προγνωστικές μεταβλητές που δοκιμάστηκαν, επιλέχθηκαν 11 μεταβλητές που παρατίθενται στον Πίνακα 1.

Επειδή το υπόδειγμά μας έχει προγνωστικό προσανατολισμό, χρησιμοποιούμε τις μετα-

βλητές μόνο με μία και δύο χρονικές υστερήσεις και ως εκ τούτου καταλήγουμε με 22 πιθανούς προβλεπτές (predictors). Αναλύουμε τις διαφορές από το προηγούμενο τρίμηνο των 23 μεταβλητών, συμπεριλαμβανομένης της εξαρτώμενης μεταβλητής, Δy_t , αφού οι χρονοσειρές δεν είναι στάσιμες (stationary), ύστερα από έλεγχο μοναδιαίων ριζών (unit roots). Οι προβλεπτές συμβολίζονται ως:

$$\Delta y_{t-1}, \Delta y_{t-2}, \Delta x_{\kappa,t-1}, \Delta x_{\kappa,t-2}$$

$$\text{για } \kappa = 1, 2, \dots, 10; t = 1, 2, \dots, 35.$$

Πίνακας 1. Μεταβλητές

Y	Εγχώρια Χρηματοδότηση του Ιδιωτικού Τομέα (CRE) Domestic credit to private sector growth Ετήσιος ρυθμός μεταβολής (γογ %)
X ₁	Πραγματικό ΑΕΠ (GDP) Real GDP growth Ετήσιος ρυθμός μεταβολής (γογ %)
X ₂	Ποσοστό Ανεργίας (UNE) Unemployment rate (%)
X ₃	Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (HICP) Harmonized Index of Consumer Prices Ετήσιος ρυθμός μεταβολής (γογ %)
X ₄	Τιμές Κατοικιών (RES) Residential property prices Ετήσιος ρυθμός μεταβολής (γογ %)
X ₅	Δημόσιο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης προς ΑΕΠ (DEB) General government debt-to-GDP ratio (%)
X ₆	Καταθέσεις προς ΑΕΠ (DEP) Deposits to GDP ratio (%)
X ₇	Ποσοστό Μη Εξυηρητούμενων Δανείων (NPL) NPL ratio (%)
X ₈	Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (CAR) Capital Adequacy Ratio (%)
X ₉	Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) Return on Equity (%) (pre tax)
X ₁₀	Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου (NIM) Net Interest Margin (%)

Εκτιμούμε μεθόδους μηχανικής μάθησης (machine learning) με σύνολα εκπαίδευσης και επικύρωσης, και τις αξιολογούμε σε σύνολα ελέγχου. Τα σύνολα εκπαίδευσης (training), επικύρωσης (validation) και ελέγχου (test) δίνονται στον Πίνακα 2. Για την

εξάλειψη του παράγοντα της αυτοσυσχέτισης των χρονολογικών σειρών επιλέγουμε τέσσερα διαδοχικά τρίμηνα εναλλάσσοντας τα έτη στα σύνολα εκπαίδευσης και επικύρωσης. Το σύνολο ελέγχου περιέχει μόνο τελικές παρατηρήσεις επειδή ενδιαφερόμαστε να αξιολογήσουμε μόνο μελλοντικές προβλέψεις. Η τετραγωνική ρίζα του μέσου τετραγωνικού σφάλματος (RMSE) υπολογίζεται ως μέτρο αξιολόγησης.

Πίνακας 2. Σύνολα εκπαίδευσης (training), επικύρωσης (validation) και ελέγχου (test)

Εκπαίδευσης	2009Q1-Q4, 2011Q1-Q4, 2013Q1-Q4, 2015Q1-Q4; ntrain = 16
Επικύρωσης	2010Q1-Q4, 2012Q1-Q4, 2014Q1-Q4, 2016Q1-Q4; nvalid = 16
Ελέγχου	2017Q1, 2017Q2, 2017Q3; ntest = 3.

Εφαρμόζουμε τις πιο κοινές μεθόδους μηχανικής μαθήσεως και παρουσιάζουμε τις καλύτερες τεχνικές στον Πίνακα 3, όπου κατατάσσονται από το χαμηλότερο στο υψηλότερο RMSE. Παρουσιάζουμε και συνδυάζουμε μεθόδους που παρείχαν καλύτερα αποτελέσματα από τις μεθόδους παλινδρόμησης (OLS). Τα καλύτερα αποτελέσματα δίνει ο συνδυασμός (ensemble) των τριών καλύτερων μεθόδων (random forest, neural networks και nearest neighbors) με ίσες σταθμίσεις, με RMSE 0,26, το οποίο είναι πολύ ικανοποιητικό.

Πίνακας 3. Τετραγωνική Ρίζα του Μέσου Τετραγωνικού Σφάλματος (RMSE) στο Σύνολο Ελέγχου για τις Μεθόδους

Μέθοδοι	RMSE
Ensemble Method	0,26
MA(1)	0,51
Random Forest	0,64
Neural Networks	0,70
K Nearest Neighbors	0,82
Gaussian Process	0,89
Gradient Boosting	1,16
OLS - ML	1,22
OLS - TVT	1,39
OLS - TT	1,56

Η κλασική μέθοδος της παλινδρόμησης με εντός δείγματος εκτίμηση και εκτός δείγματος αξιολόγηση, στην περίπτωση μας με εκπαίδευση και έλεγχο αντιστοίχως, δίνει RMSE 1,56. Αν χρησιμοποιήσουμε τρία σύνολα, εκπαίδευσης, επικύρωσης και ελέγχου, τότε το RMSE μειώνεται στο 1,39. Αν επιπλέον χρησιμοποιήσουμε ως εξαρτημένη μεταβλητή τις προβλεπόμενες τιμές της καλύτερης μεθόδου (ensemble), αντί τις παρατηρούμενες τιμές, τότε το RMSE μειώνεται ακόμα περισσότερο σε 1,22, βλ. μέθοδο OLS-ML. Δηλαδή με αυτή την τεχνική αυξάνουμε την προβλεπτική ικανότητα και έχουμε μία νοηματική εξίσωση.

Οι μεταβλητές που αυξάνουν σημαντικά το RMSE στο σύνολο επικύρωσης αναφέρονται στον Πίνακα 4 σε αντιστοιχία με τις Π-τιμές των ελέγχων (t-tests) για στατιστική σημαντικότητα των μεταβλητών ξεχωριστά. Η επιλογή των μεταβλητών γίνεται με τη σταδιακή (stepwise) μέθοδο που βασίζεται στο RMSE του συνόλου επικύρωσης και όχι με βάση τις Π-τιμές. Οι Π-τιμές χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό της ποσοστιαίας συνεισφοράς των οικονομικών στοιχείων που παρουσιάζονται γραφικά στο Διάγραμμα 1. Η ποσοστιαία συνεισφορά υπολογίζεται από τον αρνητικό λογάριθμο, με βάση το 10, του γινομένου των πιθανοτήτων των Π-τιμών, για τις δύο χρονικές υστερήσεις. Π.χ. για το ΑΕΠ έχουμε $-\log_{10}(0,0026 \cdot 0,0007) = 5,74$ και για την ανεργία $-\log_{10}(0,0612) = 1,21$. Αν κανονικοποιήσουμε αυτά τις τιμές, δηλαδή διαιρέσουμε με το άθροισμά τους ώστε το νέο τους άθροισμα να είναι ίσο με 1 (100%), τότε παίρνουμε τα ποσοστά που εμφανίζονται στο Διάγραμμα 1. Το R-τετράγωνο της μεθόδου των ελαχίστων τετραγώνων σε όλο το δείγμα είναι 48%.

Πίνακας 4. Τιμές Πιθανοτήτων (p-values) των Μεταβλητών από τα t-tests

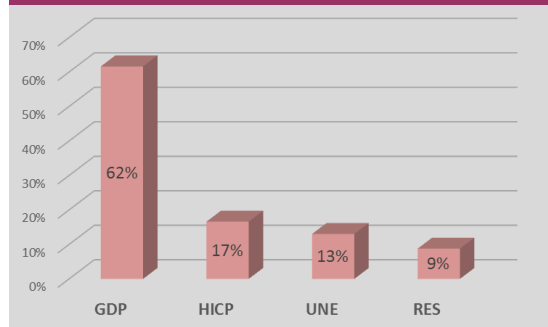
Μεταβλητή	Π τιμή p-value
ΔGDP_{t-2}	0.0007
ΔGDP_{t-1}	0.0026
ΔUNE_{t-2}	0.0612

$\Delta HICP_{t-1}$ 0.1261

ΔRES_{t-1} 0.1519

$\Delta HICP_{t-2}$ 0.2254

Διάγραμμα 1 Ποσοστιαία Συνεισφορά των Οικονομικών Παραγόντων



Μας παρέχεται η δυνατότητα να οριοθετήσουμε τιμές για μακροοικονομική πολιτική χρησιμοποιώντας διαστήματα εμπιστοσύνης για μελλοντικές προβλέψεις. Ως παράδειγμα θα χρησιμοποιήσουμε το β' τρίμηνο του 2016, όπου η μεταβολή των δανείων είναι $\Delta y_{2016Q2} = 2$. Κατασκευάζουμε ένα υπόδειγμα παλινδρόμησης μέχρι το α' τρίμηνο του 2016 και εκτιμούμε ένα 95% διάστημα εμπιστοσύνης πρόβλεψης για το επόμενο τρίμηνο, 2016Q2, που είναι (0,57, 11,05). Επομένως, η παρατηρούμενη τιμή 2 είναι αποδεκτή και οποιαδήποτε τιμή εκτός του διαστήματος θα υπερέβαινε τα όρια της μακροοικονομικής πολιτικής εάν είχαν καθοριστεί να ήταν τα παραπάνω.

Το θετικά συμπεράσματα είναι ότι η μεταβλητότητα των συνολικών δανείων εξηγείται κυρίως από τις μακροοικονομικές μεταβλητές, με το ΑΕΠ να κυριαρχεί. Υπενθυμίζουμε ότι, βάσει της οικονομικής θεωρίας, η ανάπτυξη καθορίζει κυρίως την πιστωτική επέκταση παρά το αντίστροφο. Ως εκ τούτου, έχουμε τη δυνατότητα να ελέγχουμε τους ρυθμούς αύξησης των δανείων από τον τρέχοντα ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας. Επιπλέον, συμπεριλαμβανομένων του δείκτη τιμών κατοικιών, των τραπεζικών δεικτών και του δημόσιου χρέους, αυξάνεται η προβλεπτική ικανότητα του υποδείγματος. Επίσης, ο

συνδυασμός μεθόδων μηχανικής μάθησης συμβάλλει στη βελτίωση των προβλέψεων. Οι μεταβλητές που περικλείουμε εξηγούν σχεδόν τη μισή μεταβλητότητα (48%) της πιστωτικής μεταβολής. Τα στατιστικά διαστήματα εμπιστοσύνης για μελλοντικές προβλέψεις εξασφαλίζουν αποδεκτές πιστωτικές επεκτάσεις και όρια μακροοικονομικής πολιτικής.

