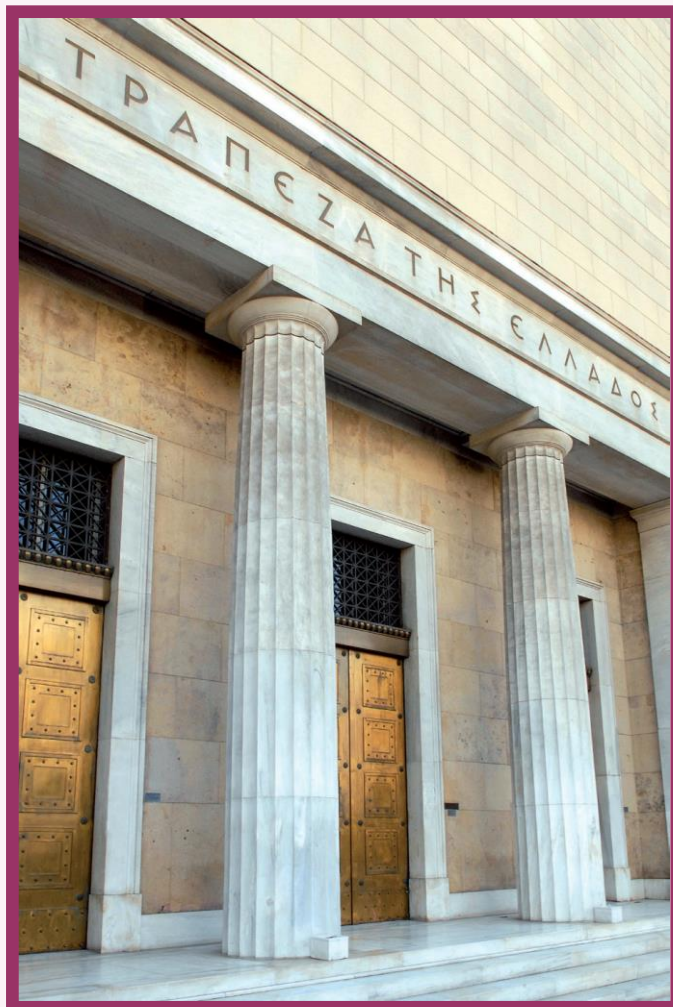


ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ



ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ
2021



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ



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

Συμμετοχή στη συγγραφή της παρούσας έκδοσης είχε σημαντικός αριθμός στελεχών της Τράπεζας, όμως ιδιαίτερη αναφορά πρέπει να γίνει στους Daniela Marcelli, Χρήστο Αντωνόπουλο, Θεόδωρο Αξελό, Ηλία Βελούδο, Μαρία Βεργέτη, Γεώργιο Ευσταθίου, Κωνσταντίνο Ζαβαντή, Κωνσταντίνο Κανελλόπουλο, Ευαγγελία Καρδαρά, Κατερίνα Κοτσώνη, Κατερίνα Λαγαρία, Ελένη Λουκίδου, Βασιλική Νυδριώτη, Ιωάννη Παπαδογεώργη, Σοφία Σαββίδου, Σταύρο Σταυρίτη, Νικόλαο Σταυριανού, Παναγιώτη Τζώρτσια, Δημήτριο Χαλαμανδάρη 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. Την ευθύνη για τυχόν λάθη και παραλείψεις διατηρεί αποκλειστικά η Διεύθυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΡΟΛΟΓΟΣ	5	3.1 Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος	60
I. ΣΥΝΟΨΗ	7	3.2 Σύστημα Αύλων Τίτλων της Εταιρίας «Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων»	62
II. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ	15	ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ	64
1. Εξελίξεις και προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας	15	ΤΟ ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΈΝΩΣΗ (ΕΕ) ΜΕΤΑ ΤΗ ΘΕΣΗ ΣΕ ΙΣΧΥ ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ (ΕΕ) 2019/878	64
2. Δημοσιονομικές εξελίξεις	17		
III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ – ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ	23		
1. Εξέλιξη των βασικών μεγεθών του ισολογισμού	23		
2. Τραπεζικοί κίνδυνοι	24		
2.1 Πιστωτικός κίνδυνος	24		
2.2 Κίνδυνος ρευστότητας	34		
2.3 Κίνδυνος αγοράς	39		
2.4 Διεθνείς δραστηριότητες	42		
3. Ανθεκτικότητα	44		
3.1 Αποδοτικότητα	44		
3.2 Κεφαλαιακή Επάρκεια	47		
IV. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ	49		
1. Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις	49		
2. Λοιπές Επιχειρήσεις	50		
V. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ	52		
1. Ηλεκτρονικά μέσα πληρωμής	52		
1.1 Κάρτες πληρωμών	52		
1.2 Μεταφορές πιστώσεων	55		
1.3 Άμεσες χρεώσεις	56		
2. Κεντρικοί Αντισυμβαλλόμενοι	56		
2.1 Εξελίξεις στο θεσμικό πλαίσιο	57		
2.2 Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΕΤΕΚ)	58		
3. Κεντρικά Αποθετήρια Τίτλων	59		

I. ΣΥΝΟΨΗ

Το 2020 καθορίστηκε από την υγειονομική κρίση COVID-19 η οποία διατάραξε τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα σε παγκόσμιο επίπεδο και είχε σημαντική αρνητική επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα. Στην Ελλάδα, η προσωρινή αναστολή της δραστηριότητας πολλών επιχειρήσεων και η μεγάλη υποχώρηση του τουρισμού οδήγησαν σε μεγάλη πτώση του ΑΕΠ, γεγονός που αποτυπώθηκε στη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας που καταγράφηκε για το εννεάμηνο του 2020, η οποία ανήλθε στο 8,5%, ενώ εκτιμάται ότι τελικά για το σύνολο του έτους θα είναι ακόμη μεγαλύτερη εξαιτίας του δεύτερου κύματος της πανδημίας.

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα επηρεάστηκε αρνητικά από την αύξηση των βραχυπρόθεσμων και μεσοπρόθεσμων κινδύνων που αντιμετωπίζει ο ελληνικός τραπεζικός τομέας σε τέσσερις κυρίως περιοχές: στην ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού, την κερδοφορία, την κεφαλαιακή επάρκεια και τη ρευστότητά του. Ωστόσο, η λήψη μέτρων (δημοσιονομικών, νομισματικών και εποπτικών) από τις αρμόδιες αρχές, τόσο σε εθνικό επίπεδο, όσο και σε επίπεδο ευρωζώνης, άμβλυνε σε μεγάλο βαθμό τις επιπτώσεις από την πανδημία.

Στον τομέα της ρευστότητας καθοριστικά επέδρασαν τα μέτρα που έλαβε το Ευρωσύστημα αναφορικά με τους όρους χρηματοδότησης των τραπεζών, το οποίο μεταξύ άλλων κατέστησε αποδεκτούς για το έκτακτο πρόγραμμα αγορών λόγω πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) και ως ενέχυρο στις πράξεις αναχρηματοδότησης τους τίτλους που εκδίδονται από το Ελληνικό Δημόσιο, καθώς επίσης και τα μέτρα που θέσπισε η ελληνική κυβέρνηση για την ενίσχυ-

ση των προγραμμάτων κάλυψης τραπεζικών δανείων με εγγυήσεις και συγχρηματοδότηση τραπεζικών πιστώσεων. Επιπρόσθετα, ιδιαίτερα θετικά συνετέλεσε η αποκλιμάκωση των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων οι οποίες συνέχισαν να κινούνται καθοδικά το β' εξάμηνο του 2020. Η εξέλιξη αυτή επέτρεψε την πρόσβαση του Ελληνικού Δημοσίου στις διεθνείς αγορές για την άντληση χρηματοδοτικών πόρων, μειώνοντας αντίστοιχα και το κόστος χρηματοδότησης για τα πιστωτικά ιδρύματα.

Παράλληλα, η υποχώρηση των αποδόσεων των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου συνέβαλε καθοριστικά στην καταγραφή κερδών από χρηματοοικονομικές πράξεις, που εν μέρει αντιστάθμισαν τη μείωση των καθαρών εσόδων από τόκους και την αύξηση των προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο. Ωστόσο, εκτιμάται ότι η μεσοπρόθεσμη επίδραση της πανδημίας τόσο στη κερδοφορία, όσο και στην ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού των τραπεζών θα είναι σημαντική.

Οι προσπάθειες μείωσης του μεγάλου αποθέματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) κατά τη διάρκεια του 2020 αποτιμώνται θετικά. Το απόθεμα των ΜΕΔ στο τέλος του εννεαμήνου διαμορφώθηκε στα 58,7 δισεκ. ευρώ, σημειώνοντας μείωση 14,3% ή 9,8 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2019 (68,5 δισεκ. ευρώ), ενώ ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων ανήλθε σε 35,8%. Επίσης, αξίζει να σημειωθεί ότι 48,5 δισεκ. ευρώ είναι η μείωση του αποθέματος των ΜΕΔ από την υψηλότερη τιμή του που καταγράφηκε τον Μάρτιο του 2016. Η τάση αποκλιμάκωσης του αποθέματος ενισχύθηκε κατά τη διάρκεια του έτους κυρίως λόγω της μεταφοράς ΜΕΔ εντός ομίλου από μία συστημική τράπεζα στο πλαίσιο ολοκλήρωσης

συναλλαγής πώλησης μέσω τιτλοποίησης δανείων η οποία προέβλεπε ταυτόχρονα τον εταιρικό μετασχηματισμό της (hive down)¹. Επισημαίνεται ότι η εν λόγω συμφωνία αποτελεί την πρώτη τιτλοποίηση στην Ελλάδα που όταν λάβει την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου θα έχει αξιοποιήσει το Σχήμα Προστασίας Στοιχείων Ενεργητικού (Hellenic Asset Protection Scheme – HAPS), ενώ αντίστοιχες ενέργειες και από τις άλλες συστημικές τράπεζες έχουν δρομολογηθεί στο πλαίσιο μείωσης του υφιστάμενου αποθέματος ΜΕΔ. Σύμφωνα με υπολογισμούς των υπηρεσιών της Τράπεζας της Ελλάδος, ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων (NPL ratio) μετά την ολοκλήρωση των εν λόγω συναλλαγών εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί στο 25%² περίπου χωρίς να λαμβάνονται υπόψη τυχόν νέα ΜΕΔ που θα δημιουργηθούν εξαιτίας της πανδημίας. Το ποσοστό αυτό θα εξακολουθεί να είναι το υψηλότερο στην ευρωζώνη και πολλαπλάσιο του μέσου όρου τραπεζών που εποπτεύονται από τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό - SSM (2,9% με στοιχεία Ιουνίου 2020). Επιπρόσθετα, εκτιμάται ότι η διενέργεια συναλλαγών τιτλοποίησης θα επιφέρει μείωση τριών μονάδων³ κατά μέσο όρο στον Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας των τραπεζών.

Η κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων μειώθηκε μεν έναντι του Δεκεμ-

¹ Αναλυτική παρουσίαση του τρόπου δόμησης του εταιρικού μετασχηματισμού, παρατίθεται σε ειδικό Πλαίσιο στην ενότητα III της παρούσας Έκθεσης.

² Το εν λόγω ποσοστό περιλαμβάνει μόνο ενέργειες για τις οποίες οι συστημικές τράπεζες έχουν αρχίσει την υλοποίηση τους στο πλαίσιο του σχεδιασμού τους για τη μείωση του αποθέματος ΜΕΔ.

³ Οι εν λόγω ζημιές σχετίζονται αφενός με την απαιτούμενη απομείωση της αξίας των μεταβιβαζόμενων, λόγω τιτλοποίησης, δανείων προκειμένου να επιτευχθεί το ελάχιστο όριο πιστοληπτικής διαβάθμισης BB- στην ανώτερη τάξη ομολογιών (senior notes) και αφετέρου με την τιμή πώλησης της μεσαίας τάξης ομολογιών (mezzanine notes).

βρίου 2019, αλλά διατηρήθηκε σε ικανοποιητικό επίπεδο, με τον Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας (Capital Adequacy Ratio) να διαμορφώνεται σε 16,3% τον Σεπτέμβριο του 2020. Ωστόσο, είναι αναγκαίο να επισημανθεί ότι οι οριστικές και εκκαθαρισμένες αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (Deferred Tax Credits - DTCs) τον Σεπτέμβριο του 2020 ανέρχονταν σε 15,2 δισεκ. ευρώ αντιπροσωπεύοντας το 54,5% των συνολικών εποπτικών κεφαλαίων. Επιπρόσθετα, σύμφωνα με εκτιμήσεις των υπηρεσιών της Τράπεζας της Ελλάδος το επόμενο έτος, χωρίς να ληφθούν υπόψη οποιεσδήποτε επιπτώσεις από την πανδημία, η συμμετοχή του DTC στα εποπτικά κεφάλαια των τραπεζών θα προσεγγίσει το 75%⁴, γεγονός που επηρεάζει αρνητικά την ποιότητα των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών.

Στο πλαίσιο αυτό, είναι σημαντικό να τονιστεί ότι η αποτύπωση των νέων ΜΕΔ που θα προκύψουν από την πανδημία στους ισολογισμούς των τραπεζών σε συνδυασμό με τη διενέργεια της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress test) που θα διεξαχθεί την άνοιξη του 2021, τυχόν πρόσθετες εποπτικές κεφαλαιακές απαιτήσεις λόγω της σταδιακής εφαρμογής του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9) και της εφαρμογής του προληπτικού μηχανισμού ασφαλείας (prudential backstop), θα λειτουργήσουν επιβαρυντικά ως προς την κεφαλαιακή επάρκεια, ενώ ταυτόχρονα λόγω αρνητικής ή χαμηλής κερδοφορίας δεν διαφαίνεται πιθανή η δυνατότητα δημιουργίας εσωτερικού κεφαλαίου.

⁴ Οι εκτιμήσεις λαμβάνουν υπόψη την κεφαλαιακή επιβάρυνση της εφαρμογής των μεταβατικών διατάξεων του ΔΠΧΑ 9, το πραγματοποιηθέν ή εκτιμώμενο κόστος τιτλοποιήσεων, καθώς και τις τάσεις πιστωτικής επέκτασης και οργανικής κερδοφορίας όπως είχαν διαμορφωθεί έως και το β' τρίμηνο του 2020.

Η παρούσα Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας καλύπτει το σύνολο του χρηματοπιστωτικού συστήματος, δίνοντας έμφαση στην ανάλυση των τραπεζικών εξελίξεων, δεδομένης της μεγάλης σημασίας του τραπεζικού τομέα για την ελληνική οικονομία. Στο Ειδικό Θέμα παρουσιάζονται οι σημαντικότερες τροποποιητικές διατάξεις της Οδηγίας Capital Requirements Directive V (CRD V) που άπτονται των μέτρων μακροπροληπτικής πολιτικής και της διαχείρισης του συστημικού κινδύνου για το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Η εμπειρία του παρελθόντος έχει δείξει ότι οι οικονομικές κρίσεις, όπως αυτή που βιώνουμε σήμερα, έχει σοβαρές επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα και ιδίως στην ποιότητα του ενεργητικού των τραπεζών. Αυτό αποτέλεσε κανόνα στο σύνολο σχεδόν των οικονομικών κρίσεων σε παγκόσμιο αλλά και εθνικό επίπεδο. Για παράδειγμα, την περασμένη δεκαετία όπου η μείωση του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ) στην Ελλάδα ξεπέρασε σωρευτικά το 25%, η αύξηση των ΜΕΔ ήταν από τις υψηλότερες που μπορεί να βρει κανείς στη σχετική βιβλιογραφία. Συγκεκριμένα, την περίοδο από τον Δεκέμβριο του 2009 έως και τον Μάρτιο του 2016, τα ΜΕΔ αυξήθηκαν δραματικά, κατά 81,5 δισεκ. ευρώ (>300%), και ο δείκτης ΜΕΔ από το 9,5% σε περίπου 49%.

Ως εκ τούτου, η εμφάνιση νέων ΜΕΔ στους ισολογισμούς των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων (αλλά και στην πλειονότητα των χωρών της ευρωζώνης) έπειτα από μία απότομη μείωση του ΑΕΠ κατά περίπου 10% για το 2020 φαντάζει αναπόφευκτη. Ιδιαίτερα, λαμβάνοντας υπόψη ότι η επίπτωση στους κλάδους της οικονομίας ήταν ασύμμετρη αλλά και του γεγονότος ότι μέρος των πιστούχων (ιδίως οι Μικρομεσαίες και Πολύ Μικρές

Επιχειρήσεις - ΜΜΕ) χτυπήθηκαν από την πανδημία την περίοδο όπου ήταν σε φάση ανάκαμψης από την προηγούμενη κρίση έχοντας ακόμα ασθενή χρηματοοικονομικά μεγέθη. Ενδεικτικά, με βάση τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία του Σεπτεμβρίου 2020, ο δείκτης ΜΕΔ στις ΜΜΕ ανέρχεται σε 47% και στις πολύ μικρές επιχειρήσεις στο 55%.

Προκειμένου να μετριασθεί η επίπτωση από την πανδημία, οι αρχές έλαβαν πρωτοφανή δημοσιονομικά και νομισματικά μέτρα στήριξης, ενώ οι εποπτικές αρχές έδειξαν ευελιξία, κυρίως όσον αφορά τον εποπτικό χειρισμό των πιστούχων που βρίσκονται σε καθεστώς αναστολής πληρωμών τόκων ή/ και κεφαλαίου (moratoria) αλλά και τη δυνατότητα χρήσης από τις τράπεζες των κεφαλαιακών περιθωρίων μέχρι τα όρια της κεφαλαιακής απαίτησης του Πυλώνα II, προκειμένου να διατηρήσουν απρόσκοπτη την παροχή ρευστότητας στην πραγματική οικονομία, αλλά και να απορροφήσουν τις ζημιές από την πανδημία λόγω της χειροτέρευσης της ποιότητας του ενεργητικού.

Πιο συγκεκριμένα, από την έναρξη της πανδημίας τον Μάρτιο 2020, οι τράπεζες στην Ελλάδα και στην υπόλοιπη Ευρώπη προέβησαν σε ρυθμίσεις αναστολής των πληρωμών των δανείων των οφειλετών (moratoria) προκειμένου να διευκολύνουν τους δανειολήπτες. Τα μέτρα αυτά απευθύνονται σε φυσικά και νομικά πρόσωπα με οικονομικές δραστηριότητες που έχουν πληγεί σημαντικά από τις αρνητικές επιπτώσεις της πανδημίας. Βάσει των στοιχείων που υποβάλλουν τα πιστωτικά ιδρύματα στην Τράπεζα της Ελλάδος, με στοιχεία Νοεμβρίου 2020, το ποσό των δανείων σε καθεστώς αναστολής πληρωμών σε ενοποιημένη βάση ανέρχεται σε 21,0 δισεκ. ευρώ και αντιστοιχεί σε ποσοστό περίπου 12% του συνολικού ποσού δανείων στο τρα-

πεζικό σύστημα. Άνω του 80% των δανείων με αναστολή πληρωμών είναι ενήμερα δάνεια (αποτελούν περίπου το 15% των ενήμερων δανείων) και έχουν σχετικά περιορισμένη κάλυψη με προβλέψεις για πιστωτικό κίνδυνο (περίπου 3%). Τα δάνεια με αναστολή πληρωμών είναι σε ποσοστό 60% προς επιχειρήσεις και 40% προς φυσικά πρόσωπα. Η διάρκεια της αναστολής ορίζεται κατά περίπτωση ανά τράπεζα και για τα περισσότερα δάνεια είναι με λήξη στο τέλος του 2020 – αρχές του 2021. Ένα τρίτο των ρυθμίσεων αφορά τον κλάδο εστίασης και παροχής καταλύματος, το 17% το χονδρικό και λιανικό εμπόριο, ενώ ακολουθούν ο κλάδος των μεταφορών και αποθήκευσης (12%) και η μεταποίηση (12%).

Είναι αξιοσημείωτο ότι το 34% των δανείων που βρίσκονται σε καθεστώς αναστολής πληρωμών ανήκει στην κατηγορία με σημαντική αύξηση πιστωτικού κινδύνου βάσει του ΔΠΧΑ 9 (Stage 2). Το γεγονός αυτό αυξάνει τον κίνδυνο να δημιουργηθεί νέος κύκλος ΜΕΔ από δανειολήπτες που δεν θα καταφέρουν να αντεπεξέλθουν στην παρούσα δύσκολη οικονομική συγκυρία. Η τελευταία εκτίμηση των υπηρεσιών της Τράπεζας της Ελλάδος με βάση τα οικονομετρικά μοντέλα της για τον υπολογισμό των νέων ΜΕΔ και τις πρόσφατες μακροοικονομικές παραδοχές, είναι για 8 – 10 δισεκ. ευρώ νέων ΜΕΔ το 2021, χωρίς να είναι δυνατή η εκτίμηση του πληθυσμού που θα προέλθει από τους ενήμερους δανειολήπτες σε καθεστώς αναβολής πληρωμών.

Γίνεται κατανοητό ότι παρά τα μέτρα προς τη σωστή κατεύθυνση που έχει λάβει η πολιτεία για τη στήριξη επιχειρήσεων και νοικοκυριών αλλά και τα μέτρα που έχουν ήδη ανακοινώσει οι τράπεζες για τη σταδιακή επιστροφή της δόσης των πιστούχων που βγαίνουν από καθεστώς αναστολής πληρωμών στα προη-

γούμενα επίπεδα, θα δημιουργηθούν νέα ΜΕΔ λόγω της πανδημίας. Η χρονική στιγμή που είναι πιθανό να γίνουν ορατές οι επιπτώσεις της πανδημίας αλλά και το μέγεθος αυτών θα εξαρτηθούν από τη διάρκεια και την έκταση του εγκλεισμού, το βάθος της ύφεσης και η επακόλουθη πορεία ανάκαμψης της οικονομίας, τα τυχόν επιπρόσθετα μέτρα στήριξης των δανειοληπτών που θα ληφθούν από το κράτος εντός των δυνατοτήτων του αλλά και από την αποτελεσματικότητα των ρυθμίσεων που θα μπορέσουν να προσφέρουν οι τράπεζες.

Σε κάθε περίπτωση είναι σαφές ότι οι τράπεζες οφείλουν στο μεταξύ να αναγνωρίσουν στους ισολογισμούς τους τον αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο και να εξασφαλίσουν τα αναγκαία κεφαλαιακά αποθέματα για να μπορέσουν να αντιμετωπίσουν ένα τέτοιο ενδεχόμενο σημαντικής αύξησης των ΜΕΔ. Οι ελληνικές τράπεζες καλούνται να αντιμετωπίσουν τις επιπτώσεις της τρέχουσας κρίσης σε μειονεκτική θέση έναντι των ανταγωνιστριών τραπεζών τους, δεδομένων των συγκριτικά αρκετά υψηλότερων δεικτών ΜΕΔ ήδη προ της εμφάνισης των νέων ΜΕΔ λόγω της πανδημίας. Τα μαθήματα του παρελθόντος – όχι μόνο στην Ελλάδα αλλά και σε άλλες χώρες – μας έχουν διδάξει ότι η εμπροσθοβαρής αναγνώριση και επίλυση του προβλήματος των ΜΕΔ είναι μονόδρομος για την εξυγίανση του τραπεζικού συστήματος και την ανάδειξή του σε μοχλό για την οικονομική ανάπτυξη.

Το εννεάμηνο του 2020 οι ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν υψηλές ζημιές μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες ύψους 688 εκατ. ευρώ, έναντι κερδών την αντίστοιχη περίοδο του 2019. Τα λειτουργικά έσοδα, το εννεάμηνο του 2020, αυξήθηκαν

σημαντικά σε ετήσια βάση, λόγω της αύξησης των εσόδων από μη τοκοφόρες εργασίες. Τα καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες ενισχύθηκαν κατά 85% σε ετήσια βάση, ωστόσο το μεγαλύτερο μέρος εξ αυτών είναι μη επαναλαμβανόμενα. Ειδικότερα τα έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις υπερδιπλασιάστηκαν σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019, προερχόμενα κυρίως από κέρδη που προέκυψαν από το χαρτοφυλάκιο ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου. Όσον αφορά το κόστος πιστωτικού κινδύνου, η τάση αποκλιμάκωσής του αντιστράφηκε το εννεάμηνο του 2020, καθώς οι προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο διπλασιάστηκαν σε ετήσια βάση. Συγκεκριμένα, το εννεάμηνο του 2020 σχηματίστηκαν προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο συνολικού ύψους 4 δισεκ. ευρώ έναντι 2 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2019. Από αυτές, 1 δισεκ. ευρώ αντανακλά την ενσωμάτωση των δυσμενέστερων μακροοικονομικών προβλέψεων εξαιτίας της πανδημίας στα υποδείγματα των τραπεζών για τον υπολογισμό ζημιών απομείωσης, 1,5 δισεκ. ευρώ σχετίζεται με την πώληση μεγάλου χαρτοφυλακίου ΜΕΔ από μια συστημική τράπεζα και 1,5 δισεκ. ευρώ αποτελεί γενικές και ειδικές προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο.

Το εννεάμηνο του 2020 η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζικών ομίλων υποχώρησε αλλά παρέμεινε σε ικανοποιητικό επίπεδο. Συγκεκριμένα, ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) σε ενοποιημένη βάση μειώθηκε σε 14,6% τον Σεπτέμβριο του 2020 από 16,2% τον Δεκέμβριο του 2019 (βλ. Διάγραμμα III.24), και ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας σε 16,3%, από 17,3% αντίστοιχα. Ενσωματώνοντας την πλήρη επίδραση του ΔΠΧΑ 9 (Fully Loaded),

ο Δείκτης CET1 διαμορφώθηκε σε 12,1% και ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας σε 13,9%. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στη μείωση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζικών ομίλων κατά 9,4% το εννεάμηνο του 2020 σε σχέση με τον Δεκέμβριο του 2019. Τα εποπτικά ίδια κεφάλαια επηρεάστηκαν αρνητικά από την εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων του ΔΠΧΑ 9, καθώς και από την καταγραφή ζημιών μετά από φόρους. Παράλληλα, το σταθμισμένο για τον κίνδυνο ενεργητικό μειώθηκε κατά 3,5% το εννεάμηνο του 2020 ως αποτέλεσμα του σχηματισμού αυξημένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο και της πώλησης χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Οι συνθήκες ρευστότητας του τραπεζικού τομέα δέχθηκαν σημαντικές πιέσεις στο τέλος του α' τριμήνου του 2020, λόγω επίδρασης της πανδημίας με αποτέλεσμα τη μείωση στις διατραπεζικές συναλλαγές και στις συναλλαγές repos. Εντούτοις, οι συντονισμένες θεσμικές πρωτοβουλίες σε ευρωπαϊκό και εγχώριο επίπεδο οδήγησαν σε σταθεροποίηση της ρευστότητας από το β' τρίμηνο του 2020 και σε ανάκαμψη των αγορών.

Σε εγχώριο επίπεδο, η έγκαιρη λήψη δημοσιονομικών μέτρων συνέβαλε στην ενίσχυση του εισοδήματος των νοικοκυριών, στη στήριξη της κατανάλωσης και στην άμβλυση των αρνητικών επιδράσεων στην πραγματική οικονομία. Αποτέλεσμα των ενεργειών αυτών είναι σε όλη τη διάρκεια του 2020 οι καταθέσεις του ιδιωτικού μη χρηματοπιστωτικού τομέα να συνεχίζουν να αυξάνονται, εξαιτίας της αποταμίευσης για λόγους πρόνοιας, της αναβολής καταναλωτικών και άλλων δαπανών, των άμεσων κρατικών ενισχύσεων που πιστώθηκαν στους λογαριασμούς των επιχειρήσεων για τη στήριξη της ρευστότητάς τους και της χρήσης της δυνατότητας αναβολής

πληρωμών δανειακών και φορολογικών υποχρεώσεων.

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

Η πανδημία COVID-19 επέφερε το 2020 σημαντικές αλλαγές στον τρόπο λειτουργίας των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, επιταχύνοντας τη μετάβασή τους σε ψηφιακό περιβάλλον με σκοπό την εξυπηρέτηση των πελατών τους, αλλά και την ανάπτυξη νέων καναλιών διανομής των προϊόντων τους. Ωστόσο, η λήψη δημοσιονομικών μέτρων για τη στήριξη της οικονομικής δραστηριότητας, καθώς και η πολιτική χαλάρωσης των κεντρικών τραπεζών τροφοδοτούν τη διατήρηση του περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων, δημιουργώντας έτσι ένα φαύλο κύκλο αρνητικών επιπτώσεων, τόσο για τα μακροχρόνια έσοδα των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, όσο και τις μακροχρόνιες υποχρεώσεις αυτών. Ειδικότερα, περισσότερο επηρεάζονται οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις που διαθέτουν επενδυτικά προϊόντα βασισμένα στην ασφάλιση εγγυημένων αποδόσεων, αφού περιορίζει τις δυνατότητές τους να καλύπτουν τις αποδόσεις που έχουν εγγυηθεί στους ασφαλισμένους τους.

Το 2020 η απρόσκοπτη λειτουργία των υποδομών της χρηματοπιστωτικής αγοράς, δηλαδή των συστημάτων πληρωμών, εκκαθάρισης και διακανονισμού των συναλλαγών, συνέβαλε θετικά στη σταθερότητα του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος μέσω της αποτελεσματικής διεκπεραίωσης των συνα-

λαγών. Όσον αφορά στα ηλεκτρονικά μέσα πληρωμής, η χρήση τους παρέμεινε αυξημένη σε όρους αριθμού και αξίας συναλλαγών παρά την κάμψη που καταγράφηκε στις διενεργηθείσες πληρωμές με κάρτες πληρωμών το α' εξάμηνο 2020 σε σχέση με το β' εξάμηνο 2019.

Το 2020 η πανδημία δημιούργησε ένα περιβάλλον ακραίας αβεβαιότητας ως προς την ακολουθούμενη οικονομική πολιτική, την αποτελεσματικότητα των δημοσιονομικών μέτρων και τις προβλέψεις των δημοσιονομικών και μακροοικονομικών μεταβλητών. Η υιοθέτηση έντονα επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής, σε συνδυασμό με τη διευκολυντική ενιαία νομισματική πολιτική στήριξαν την οικονομία, μετριάζοντας τις αρνητικές επιπτώσεις της πανδημίας στην οικονομική δραστηριότητα. Εντούτοις, οι προβλέψεις για το ρυθμό ανάπτυξης εξαρτώνται κυρίως από την εξέλιξη της πανδημίας.

Η Τράπεζα της Ελλάδος εκτιμά, στο βασικό της σενάριο σημαντική ύφεση κατά 10,0% το 2020, αλλά προβλέπει ότι στη συνέχεια το ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά 4,2% το 2021 και κατά 4,8% το 2022, καθώς εκτιμάται ότι τόσο η εγχώρια όσο και η εξωτερική ζήτηση θα ενισχυθούν σημαντικά.

Όσον αφορά στους κινδύνους που περιβάλλουν το βασικό σενάριο των προβλέψεων της Τράπεζας της Ελλάδος, ο μεγαλύτερος κίνδυνος σχετίζεται με τη διάρκεια και την έκταση της πανδημίας σε διεθνές και εγχώριο επίπεδο. Επιπλέον κίνδυνοι θα προέκυπταν από ενδεχόμενη σημαντική αύξηση των ΜΕΔ ως απόρροια της υποχώρησης της οικονομικής δραστηριότητας, από την περαιτέρω όξυνση των γεωπολιτικών εντάσεων, καθώς και από την αβεβαιότητα που περιβάλλει την υλοποίηση της συμφωνίας του Ηνωμένου Βασιλείου

με την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ). Αντίθετα, μια πιο θετική του αναμενομένου έκβαση θα μπορούσε να προκύψει από την ταχύτερη και αποτελεσματικότερη αξιοποίηση των πόρων του ευρωπαϊκού μέσου ανάκαμψης Next Generation EU (NGEU) και από την ταχύτερη διάθεση των εμβολίων για την αντιμετώπιση της πανδημίας.

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

Ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων παραμένει πολύ υψηλός, πολλαπλάσιος του ευρωπαϊκού μέσου όρου, ενώ η πανδημία αναμένεται να πλήξει περαιτέρω την ποιότητα των δανειακών χαρτοφυλακίων των τραπεζών. Με δεδομένη την παράταση των μέτρων προστασίας των δανειοληπτών για αναστολή καταβολής των δόσεων των δανείων (moratoria) και της σταδιακής άρσης αυτών μέσα στο 2021, η εκτίμηση του ύψους των νέων ΜΕΔ που θα προκύψουν από τη πανδημία δεν είναι εφικτή με ακρίβεια. Εντούτοις, γίνεται κατανοητό ότι θα είναι σημαντική και άρρηκτα συνδεδεμένη με τον χρόνο και την πορεία ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας. Περαιτέρω, εκτιμάται ότι η πρόωρη λήξη της ισχύος των κρατικών μέτρων στήριξης, ιδίως των δημοσιονομικών, μπορεί να έχει αρνητικές επιπτώσεις στο κόστος του πιστωτικού κινδύνου των τραπεζών.

Με γνώμονα την υφιστάμενη κατάσταση οι σημαντικές θεσμικές αλλαγές που έχουν γίνει, τόσο το 2020, όπως η αναμόρφωση του πτωχευτικού δικαίου και η ενεργοποίηση του Σχήματος Προστασίας Στοιχείων Ενεργητικού (Hellenic Asset Protection Scheme –

HAPS), όσο και τα προηγούμενα χρόνια προς τη κατεύθυνση επίλυσης του προβλήματος των ΜΕΔ είναι ορθές, αλλά δεν επαρκούν. Για τον λόγο αυτό η Τράπεζα της Ελλάδος έχει προτείνει τη σύσταση εταιρίας διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού (Asset Management Company – AMC). Η υιοθέτηση ενός κεντρικού σχήματος διαχείρισης των ΜΕΔ, αποτελεί μία στρατηγική η οποία στοχεύει στην επίλυση συνολικά των προβλημάτων του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Παρέχει τη δυνατότητα για ανάταξη του τραπεζικού τομέα με πλήρη εξυγίανση του ισολογισμού των ελληνικών τραπεζών, αντιμετωπίζοντας ταυτόχρονα το πρόβλημα των ΜΕΔ και της αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης (DTC).

Θα πρέπει να καταστεί σαφές ότι η προσαρμογή του ελληνικού τραπεζικού τομέα στη νέα πραγματικότητα επιβάλλει τη διαμόρφωση μίας συνολικής στρατηγικής για την αντιμετώπιση των ΜΕΔ⁵. Η αναγκαιότητα διαμόρφωσης μίας τέτοιας στρατηγικής προβάλλεται και ενισχύεται και από το σχέδιο δράσης που ανακοίνωσε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή προσδιορίζοντας τις κατευθυντήριες γραμμές στις οποίες θα πρέπει να κινηθούν τα κράτη-μέλη⁶. Η μεμονωμένη αντιμετώπιση των επιμέρους προκλήσεων του τραπεζικού τομέα δεν θα είναι τόσο αποτελεσματική, καθώς δεν θα προσδώσει τη δυναμική που απαιτείται για την επανεκκίνηση της οικονομίας.

Η αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημίας αναμένεται να στηριχτεί κατά κύριο λό-

⁵ Αναλυτική παρουσίαση των στόχων και αξόνων της πρότασης της Τράπεζας της Ελλάδος δημοσιεύτηκε στην Ενδιάμεση Έκθεση για τη Νομισματική Πολιτική τον Δεκέμβριο του 2020 στο Πλαίσιο VI.1 «Πρόταση για τη δημιουργία εταιρίας διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού (Asset Management Company – AMC)».

⁶ https://ec.europa.eu/info/publications/201216-non-performing-loans-action-plan_en

γο στην υλοποίηση του Σχεδίου Ανάπτυξης της Ελληνικής Οικονομίας με την αξιοποίηση των πόρων του ευρωπαϊκού μέσου ανάκαμψης Next Generation EU. Εντούτοις, η γρήγορη επαναφορά σε μία νέα κανονικότητα στη μετά την πανδημία εποχή απαιτεί τη συνδρομή και τη δυνατότητα του τραπεζικού τομέα να χρηματοδοτήσει ομαλά την πραγματική οικονομία, επιτελώντας τη διαμεσολαβητική του λειτουργία. Συνεπώς, απαιτείται αντίστοιχα η λήψη αποφάσεων για την υλοποίηση μίας ενιαίας στρατηγικής και η συνδρομή όλων των εμπλεκόμενων μερών στο πλαίσιο ενίσχυσης της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

II. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

1. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Η πανδημία COVID-19 είχε σημαντική αρνητική επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα της Ελλάδος, όπως και στις υπόλοιπες οικονομίες του κόσμου. Η προσωρινή αναστολή της δραστηριότητας πολλών επιχειρήσεων από τα μέσα Μαρτίου ως τον Μάιο και η μεγάλη υποχώρηση του τουρισμού οδήγησαν σε μεγάλη πτώση του ΑΕΠ το β' και γ' τρίμηνο του 2020 κατά 14,2% και 11,7% αντίστοιχα (σε σταθερές τιμές 2015, εποχικά διορθωμένα στοιχεία). Συνολικά, το εννεάμηνο Ιαν-Σεπτεμβρίου 2020, το ΑΕΠ υποχώρησε κατά 8,5%, ύστερα από 4 χρόνια συνεχούς ανάπτυξης.

Αναλυτικότερα, από την πλευρά της ζήτησης, η ιδιωτική κατανάλωση μειώθηκε κατά 3,6% το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2020 ως συνέπεια της πτώσης του πραγματικού διαθέσιμου εισοδήματος και των περιοριστικών μέτρων που επιβλήθηκαν για την ανάσχεση της πανδημίας. Η δημόσια κατανάλωση σημείωσε μικρή αύξηση κατά 0,9% καθώς αυξήθηκαν οι δημόσιες δαπάνες, ειδικά στον κλάδο της υγείας για την αντιμετώπιση της πανδημίας. Ο ακαθάριστος σχηματισμός παγίου κεφαλαίου αυξήθηκε οριακά κατά 0,3% το εννεάμηνο του 2020 παρά τη σημαντική υποχώρηση του “μεταφορικού εξοπλισμού-οπτικά συστήματα” κατά 49,1%. Η πτώση αυτή, εκτός από τη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας, οφείλεται και σε επιδράσεις βάσης. Οι υπόλοιπες κατηγορίες επενδύσεων σε εξοπλισμό σημείωσαν μικρή αύξηση. Επιπλέον, αύξηση κατά 7,8% σημείωσαν οι κα-

τασκευές και ιδιαίτερα οι επενδύσεις σε κατοικίες που αυξάνονται σταθερά από το 2018.

Οι εξαγωγές παρουσίασαν σημαντική μείωση κατά 25,9% το εννεάμηνο του 2020 εξαιτίας της ύφεσης του παγκοσμίου εμπορίου και της καθίζησης της τουριστικής κίνησης. Καθοριστική ήταν η πτώση στις εξαγωγές υπηρεσιών, καθώς η τουριστική ζήτηση υποχώρησε δραματικά λόγω των περιορισμών στις μετακινήσεις. Παράλληλα, και η ναυτιλιακή κίνηση παρουσίασε κάμψη λόγω της ύφεσης της παγκόσμιας οικονομίας. Οι εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών μειώθηκαν κατά 6,2% το εννεάμηνο του 2020.

Από την πλευρά της προσφοράς, η συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία μειώθηκε κατά 8,6% το εννεάμηνο του 2020, καθώς σχεδόν όλοι οι κλάδοι σημείωσαν πτώση και ιδιαίτερα ο κλάδος του εμπορίου, των ξενοδοχείων-εστιατορίων και των δραστηριοτήτων μεταφορών-αποθήκευσης (-21,8%) και ο κλάδος των τεχνών, διασκέδασης και ψυχαγωγίας (-23,8%). Αντίθετα, άνοδο σημείωσε ο κλάδος των κατασκευών (16,6%) και ο κλάδος της δημόσιας διοίκησης, άμυνας, κοινωνικής ασφάλισης, εκπαίδευσης και υγείας (1,8%) που σχετίζεται με την αντιμετώπιση της πανδημίας.

Το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών την περίοδο Ιανουαρίου-Νοεμβρίου 2020 επιδεινώθηκε και ανήλθε στα 10,5 δισεκ. ευρώ, κυρίως λόγω της σημαντικής μείωσης κατά 76,3% των εισπράξεων από ταξιδιωτικές υπηρεσίες. Αντίθετα, το έλλειμμα στο ισοζύγιο αγαθών μειώθηκε καθώς οι εισαγωγές αγαθών μειώθηκαν ταχύτερα από τις εξαγωγές. Τέλος, οι ξένες άμεσες επενδύσεις ήταν μειωμένες σε σχέση με τα προηγούμενα

Πίνακας ΙΙ.1 Το ΑΕΠ και οι κύριες συνιστώσες του (2017 – γ' τρίμηνο 2020)

Ποσοστιαίες μεταβολές (σταθερές αγοραίες τιμές 2010)

	2017	2018	2019	α' τρίμ. 2019	β' τρίμ. 2019	γ' τρίμ. 2019	δ' τρίμ. 2019	α' τρίμ. 2020	β' τρίμ. 2020	γ' τρίμ. 2020
Ιδιωτική κατανάλωση	2,1	2,0	1,5	1,8	0,8	1,5	1,8	0,2	-12,0	1,0
Δημόσια δαπάνη	-0,2	-4,1	1,2	-0,7	7,7	-1,2	-0,8	1,4	-2,7	4,4
Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	11,6	-3,3	-8,1	-7,5	-18,3	0,3	-5,1	-3,2	4,6	-0,3
<i>Κατοικίες</i>	-6,9	22,8	0,4	-0,7	5,2	-6,8	4,3	22,2	32,3	6,6
<i>Άλλες κατασκευές</i>	-3,2	-21,3	-25,2	-13,0	-45,3	-16,8	-19,7	-6,9	19,1	3,3
<i>Εξοπλισμός</i>	26,6	-8,4	8,0	-1,0	8,4	16,4	9,3	-10,8	-15,0	-12,4
Εγχώρια ζήτηση	2,6	0,1	0,3	0,2	-0,2	0,8	0,5	0,1	-8,4	1,5
Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	8,4	9,0	5,0	6,1	2,9	9,9	1,2	1,6	-33,1	-44,9
<i>Εξαγωγές αγαθών</i>	5,8	9,7	2,0	2,7	2,7	5,6	-2,8	2,7	-3,2	3,5
<i>Εξαγωγές υπηρεσιών</i>	10,2	8,5	8,0	9,3	2,1	16,6	4,1	-0,2	-62,0	-80,0
Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	7,4	7,9	3,0	5,3	2,8	3,3	0,9	0,6	-12,9	-6,4
<i>Εισαγωγές αγαθών</i>	5,7	7,0	2,3	5,2	2,9	2,9	-1,4	0,4	-12,3	-2,7
<i>Εισαγωγές υπηρεσιών</i>	12,5	10,7	5,0	4,5	1,0	5,3	9,0	3,0	-15,5	-18,1
Πραγματικό ΑΕΠ σε τιμές αγοράς	1,3	1,5	1,6	1,9	2,2	1,2	1,2	0,4	-14,2	-11,7

Πηγές: Ελληνική Στατιστική Αρχή και Τράπεζα της Ελλάδος.

χρόνια λόγω της αυξημένης αβεβαιότητας που επικρατεί στο διεθνές περιβάλλον.

Η αγορά εργασίας επιδεινώθηκε λόγω της ύφεσης, καθώς η συνολική απασχόληση μειώθηκε κατά 1,0% το εννεάμηνο του 2020 και επιβραδύνθηκε ο ρυθμός μείωσης του ποσοστού ανεργίας. Ιδιαίτερα επηρεάστηκε η μισθωτή εργασία στον ιδιωτικό τομέα, καθώς, σύμφωνα με τα στοιχεία του πληροφοριακού συστήματος ΕΡΓΑΝΗ, το 2020 το ισοζύγιο νέων θέσεων εργασίας υπολειπόταν άνω των 34.000 θέσεων σε σχέση με το 2019. Ο κλάδος των τουριστικών υπηρεσιών δέχθηκε το μεγαλύτερο πλήγμα, σημειώνοντας πτώση κατά 8,7% το εννεάμηνο του 2020. Το ποσοστό ανεργίας, πάντως, συνέχισε να αποκλιμακώνεται, έστω και με χαμηλότερο ρυθμό, καθώς το β' και το γ' τρίμηνο αυξήθηκαν οι

οικονομικά μη ενεργοί. Η κυβέρνηση έλαβε εγκαίρως μέτρα στήριξης της απασχόλησης και του εισοδήματος μετριάζοντας σημαντικά τις αρνητικές επιπτώσεις της ύφεσης στην απασχόληση. Τα μέτρα ενίσχυσης της απασχόλησης (όπως π.χ. το πρόγραμμα Συν-Εργασία), τα προγράμματα ενεργητικών πολιτικών απασχόλησης του ΟΑΕΔ, καθώς και τα ευρωπαϊκά κονδύλια του προγράμματος SURE (Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency) αναμένεται να στηρίξουν περαιτέρω την απασχόληση, αν και η επαναφορά της αγοράς εργασίας στην προ πανδημίας κατάσταση αναμένεται να είναι μία μακρά διαδικασία.

Ο πληθωρισμός σημείωσε σημαντική πτώση και από τον Απρίλιο του 2020 βρίσκεται σε αρνητικό έδαφος κυρίως λόγω της σημαντικής πτώσης των τιμών του πετρελαίου και

των υπηρεσιών. Για το σύνολο του 2020 ο ετήσιος ρυθμός του Εναρμονισμένου Δείκτη Τιμών Καταναλωτή ανήλθε σε -1,3%, ενώ μερική ανάκαμψη αναμένεται το 2021.

Οι προβλέψεις για το ρυθμό ανάπτυξης εξαρτώνται κυρίως από την εξέλιξη της πανδημίας. Η Τράπεζα της Ελλάδος εκτιμά, στο βασικό της σενάριο, σημαντική ύφεση κατά 10,0% το 2020, αλλά προβλέπει ότι στη συνέχεια το ΑΕΠ θα αυξηθεί κατά 4,2% το 2021 και κατά 4,8% το 2022.

Όσον αφορά τους κινδύνους που περιβάλλουν το βασικό σενάριο των προβλέψεων της Τράπεζας της Ελλάδος, ο μεγαλύτερος κίνδυνος σχετίζεται με τη διάρκεια και την έκταση της πανδημίας του κορωνοϊού σε διεθνές και εγχώριο επίπεδο. Επιπλέον κίνδυνοι θα προέκυπταν από ενδεχόμενη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων ως απόρροια της υποχώρησης της οικονομικής δραστηριότητας, από την περαιτέρω όξυνση των γεωπολιτικών εντάσεων, καθώς και από την αβεβαιότητα που περιβάλλει την υλοποίηση της συμφωνίας μεταξύ του Ηνωμένου Βασιλείου με την Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ). Αντίθετα, μια πιο θετική του αναμενομένου έκβαση θα μπορούσε να προκύψει από την ταχύτερη και αποτελεσματικότερη αξιοποίηση των πόρων του ευρωπαϊκού μέσου ανάκαμψης (Next Generation EU) και από την ταχύτερη παραγωγή και διάθεση εμβολίων του κορωνοϊού.

2. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Με τη δεύτερη κοινοποίηση των δημοσιονομικών στοιχείων από την Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ) στο πλαίσιο της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος (ΔΥΕ) τον Οκτώβριο του 2020, επιβεβαιώθηκαν τα δημοσιονομικά στοιχεία για τη γενική κυβέρνηση της πρώτης κοινοποίησης του Απριλίου χωρίς ουσιαστικές αλλαγές όσον αφορά τα

ονομαστικά μεγέθη. Λόγω της αναθεώρησης του ΑΕΠ τον Οκτώβριο, ως ποσοστό του ΑΕΠ το πρωτογενές αποτέλεσμα παρουσίασε οριακή αύξηση, και διαμορφώθηκε σε πλεόνασμα 4,5% του ΑΕΠ έναντι πλεονάσματος 4,4% στην πρώτη κοινοποίηση, ενώ το χρέος αυξήθηκε σημαντικά σε 180,5% του ΑΕΠ το 2019 από 176,6% του ΑΕΠ στην πρώτη κοινοποίηση.

Το πρωτογενές αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης το 2019, όπως υπολογίζεται σύμφωνα με τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας,⁷ εκτιμάται σε πλεόνασμα ύψους 3,6% του ΑΕΠ, οριακά πάνω από το δημοσιονομικό στόχο της ενισχυμένης εποπτείας.

Το 2020 η δημοσιονομική πολιτική μεταστράφηκε σε έντονα επεκτατική προκειμένου να συμβάλει στον περιορισμό των αρνητικών επιπτώσεων της πανδημίας στην πραγματική οικονομία. Με σκοπό τη διατήρηση της οικονομίας σε λειτουργία, αλλά και τη διευκόλυνσή της μετά την επανεκκίνησή της, υιοθετήθηκε το πρώτο εξάμηνο σειρά έκτακτων επεκτατικών δημοσιονομικών παρεμβάσεων.⁸

Η έκτακτη δημοσιονομική παρέμβαση διευκολύνθηκε από τη συντονισμένη δράση της ενιαίας νομισματικής πολιτικής, με διακράτηση του κόστους δανεισμού σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, και της δημοσιονομικής αντίδρασης σε επίπεδο Ε.Ε. με την ενεργοποίηση της γενικής ρήτρας διαφυγής.

Το β' εξάμηνο του 2020 παρατηρήθηκε κλιμακούμενη επιδείνωση των επιδημιολογικών συνθηκών που επέβαλαν τη σταδιακή λήψη

⁷ Με βάση τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας, στο πρωτογενές αποτέλεσμα του 2019 δεν υπολογίζονται ορισμένα έσοδα αποκρατικοποιήσεων, η επίπτωση από την άμεση εκκαθάριση των αιτήσεων επιστροφών φόρων, μεταφορές εσόδων ANFA και SMP και ορισμένες δαπάνες μεταναστευτικών ροών.

⁸ Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική 2019-2020*, Ιούνιος 2020, Πλαίσιο V.1.

επιπλέον δημοσιονομικών επεκτατικών παρεμβάσεων, οι οποίες εντάθηκαν μετά την επιβολή εκ νέου τον Νοέμβριο του περιορισμού της κυκλοφορίας και των κοινωνικών επαφών των πολιτών και της αναστολής της λειτουργίας επιχειρήσεων. Ως εκ τούτου, το 2020 η δημοσιονομική πολιτική διαμορφώνεται ακόμα περισσότερο επεκτατική έναντι του 2019 και οπωσδήποτε σε μεγαλύτερο βαθμό απ' ότι υπαγόρευε η Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού αλλά και το Πρόγραμμα Σταθερότητας του 2020.

Οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων συνέχισαν να κινούνται καθοδικά το δεύτερο εξάμηνο του 2020. Στην εξέλιξη αυτή συνετέλεσαν η συμπερίληψη των ελληνικών κρατικών χρεογράφων στο έκτακτο πρόγραμμα αγοράς τίτλων (Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP) της ΕΚΤ, σε συνδυασμό με τη συνολική στρατηγική της κυβέρνησης για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της πανδημικής κρίσης, οι θετικές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας, η προοπτική άντλησης κεφαλαίων για επενδύσεις στο πλαίσιο του ευρωπαϊκού σχεδίου ανάκαμψης “Next Generation EU” (NGEU), το υψηλό ταμειακό απόθεμα και τα ιδιαίτερα ευνοϊκά χαρακτηριστικά του ελληνικού δημόσιου χρέους.

Η εξέλιξη αυτή επέτρεψε την πρόσβαση του Ελληνικού Δημοσίου στις διεθνείς αγορές για την άντληση χρηματοδοτικών πόρων. Συγκεκριμένα αντλήθηκαν 2,5 δισεκ. ευρώ τον Σεπτέμβριο και 2 δισεκ. ευρώ τον Οκτώβριο μέσω επανεκδόσεων του 10 ετούς και του 15 ετούς ομολόγου, αντίστοιχα με ευνοϊκότερους όρους έναντι των αρχικών εκδόσεων (αποδόσεις 1,187% και 1,152%). Ειδικότερα, η επανέκδοση του 15 ετούς ομολόγου σηματοδοτεί την εμπιστοσύνη των διεθνών επενδυτών στις μακροχρόνιες προοπτικές της ελληνικής οικονομίας και στην ευνοϊκή δυναμική του δη-

μόσιου χρέους, εφόσον το ομόλογο λήγει μετά το 2032 και άρα εκτείνεται πέρα από την περίοδο κατά την οποία η Ελλάδα θα επωφελείται από τις αναβαλλόμενες πληρωμές τόκων στο πλαίσιο των μεσοπρόθεσμων μέτρων ελάφρυνσης του δημόσιου χρέους που συμφωνήθηκαν το 2018.

Παράλληλα, συνεχίστηκε να υλοποιείται η βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση του Ελληνικού Δημοσίου μέσω της έκδοσης εντόκων γραμματίων, διάρκειας 13, 26 και 52 εβδομάδων καταγράφοντας ιστορικά χαμηλές (ακόμα και αρνητικές) αποδόσεις και εξασφαλίζοντας συνεχή εκδοτική παρουσία σε όλο το βραχυχρόνιο τμήμα της καμπύλης αποδόσεων.

Οι επιτυχημένες εκδόσεις νέων ομολόγων αύξησαν την εμπορευσιμότητα των κρατικών ομολόγων και τη ρευστότητα στην εγχώρια αγορά. Το γεγονός αυτό σε συνδυασμό με το μεγαλύτερο βάθος της αγοράς των κρατικών ομολόγων, καθιστά το ελληνικό χρέος λιγότερο ευάλωτο σε βραχυπρόθεσμες αναταραχές στις αγορές, παρά το γεγονός ότι τα ελληνικά ομόλογα υπολείπονται ακόμα της επενδυτικής βαθμίδας αξιολόγησης.

Στον απόηχο των παραπάνω εξελίξεων, το Νοέμβριο ο οίκος Moody's αναβάθμισε την πιστοληπτική αξιολόγηση της Ελλάδος κατά μία βαθμίδα, αναγνωρίζοντας την πρόοδο στον τομέα των μεταρρυθμίσεων και τις θετικές προοπτικές της ελληνικής οικονομίας.

Αναμφισβήτητα, η υιοθέτηση των έκτακτων επεκτατικών παρεμβάσεων οδηγεί στη δημιουργία δημοσιονομικού ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης το 2020 και, σε συνδυασμό με τη βαθειά ύφεση της οικονομίας και τον αποπληθωρισμό, στη σημαντική αύξηση του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ.

Σύμφωνα με την αναθεωρημένη πρόβλεψη της Τράπεζας της Ελλάδος, το πρωτογενές

αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης το 2020, σύμφωνα με τους όρους ενισχυμένης εποπτείας, αναμένεται να επιδεινωθεί περισσότερο έναντι της πρόβλεψης του Ιουνίου και να διαμορφωθεί σε έλλειμμα της τάξης του 7,3% του ΑΕΠ, εξαιτίας της μεγαλύτερης μείωσης της οικονομικής δραστηριότητας, όπως προβλέπεται από την Τράπεζα της Ελλάδος, και των επιπλέον δημοσιονομικών παρεμβάσεων. Στην Εισηγητική Έκθεση του Προϋπολογισμού 2021, που κατατέθηκε το Νοέμβριο, εκτιμάται ότι το πρωτογενές αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης – σύμφωνα με τον ορισμό της ενισχυμένης εποπτείας – θα διαμορφωθεί σε έλλειμμα ύψους 7,22% του ΑΕΠ για το 2020 (έναντι πλεονάσματος 3,6% του ΑΕΠ το 2019). Η επιδείνωση αυτή αποδίδεται στην συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας λόγω της πανδημίας (μείωση του πραγματικού ΑΕΠ κατά 10,5%), αλλά και στα επεκτατικά δημοσιονομικά μέτρα που υιοθετήθηκαν για να την περιορίσουν (δημοσιονομικό πακέτο ύψους 9,6% του ΑΕΠ).

Τα μεταγενέστερα διαθέσιμα ταμειακά και δημοσιονομικά στοιχεία για το αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης την περίοδο Ιανουαρίου 2020 και για την εκτέλεση του κρατικού προϋπολογισμού το 2020 υποστηρίζουν τη δημοσιονομική πρόβλεψη για το 2020.

Για το 2021, υπό την προϋπόθεση του περιορισμού της πανδημίας και της ανάκτησης των οικονομικών απωλειών, προβλέπεται βελτίωση του πρωτογενούς αποτελέσματος και μείωση του ελλείμματος σε 3,88% του ΑΕΠ. Η πρόβλεψη αυτή βασίζεται στην υπόθεση για αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ κατά 4,8% το 2021, καθώς και στη σταδιακή απόσυρση πολλών μέτρων που εφαρμόστηκαν το 2020 και τη λήψη νέων επεκτατικών μέτρων συνολικού ύψους 4,3% του ΑΕΠ.

Τα κυριότερα μέτρα αφορούν την κατάργηση της εισφοράς αλληλεγγύης για τον ιδιωτικό τομέα το 2021, τη μείωση των ασφαλιστικών εισφορών των μισθωτών του ιδιωτικού τομέα κατά 3 ποσοστιαίες μονάδες και την επιδότηση 100.000 νέων θέσεων εργασίας. Επίσης, η πρόβλεψη για ανάκαμψη το 2021 περιλαμβάνει την απορρόφηση ευρωπαϊκών κονδυλίων ύψους 3,9 δισεκ. ευρώ από το Μηχανισμό Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας και την αξιοποίησή τους σε παραγωγικές επενδύσεις με θετική επίδραση στην οικονομική δραστηριότητα (αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ κατά 2%). Το δημόσιο χρέος προβλέπεται να αυξηθεί σε 208,9% του ΑΕΠ το 2020 (από 180,5% του ΑΕΠ το 2019), ενώ το 2021 αναμένεται να αποκλιμακωθεί στο 199,6% του ΑΕΠ – παρά την αύξησή του σε ονομαστικούς όρους κατά 3,2 δισεκ. ευρώ – λόγω της εκτιμώμενης αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ κατά 5,6%.

Σύμφωνα με την 8η Έκθεση Ενισχυμένης Εποπτείας⁹ που δημοσιεύθηκε τον Νοέμβριο, η Ελλάδα, παρά τις αντίξοες συνθήκες που δημιουργήθηκαν λόγω της πανδημίας, προέβη στις απαραίτητες ενέργειες για την τήρηση των μεταρρυθμιστικών της δεσμεύσεων. Αναγνωρίστηκε η επιτάχυνση της μεταρρυθμιστικής προσπάθειας το τελευταίο διάστημα, καθώς και η πρόοδος σε διαρθρωτικές δημοσιονομικές μεταρρυθμίσεις, μεταξύ των οποίων η στελέχωση της Ανεξάρτητης Αρχής Δημοσίων Εσόδων, το πλαίσιο δημοσίων συμβάσεων, ο εκσυγχρονισμός στη διαχείριση ανθρώπινου δυναμικού και ο ψηφιακός μετασχηματισμός του δημόσιου τομέα, η επίσπευση του επενδυτικού προγράμματος και η εκκαθάριση των ληξιπρόθεσμων οφειλών.

⁹ European Commission, *Enhanced Surveillance Report – Greece*, November 2020.

Όσον αφορά τη βιωσιμότητα του χρέους, στο βασικό σενάριο της έκθεσης αναγνωρίζεται ότι, παρά τη βραχυπρόθεσμη επιδείνωση, ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ επανέρχεται σε καθοδική τροχιά.

Στη συνεδρίαση του Eurogroup στις 30 Νοεμβρίου 2020 με βάση την 8η Έκθεση Ενισχυμένης Εποπτείας εγκρίθηκε η τέταρτη δόση των μεσοπρόθεσμων μέτρων ελάφρυνσης του χρέους, ύψους 767 εκατ. ευρώ.

Πρόκληση εξακολουθεί να αποτελεί το ύψος των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων προς το Δημόσιο που παραμένει υψηλό, περίπου 106,7 δισεκ. ευρώ στο τέλος Οκτωβρίου 2020, ενώ είναι πιθανό να αυξηθεί περαιτέρω όταν λήξει η περίοδος αναστολής των φορολογικών υποχρεώσεων στο τέλος Απριλίου 2021. Παράλληλα, μεγάλη πρόκληση παραμένει η εκκαθάριση των ληξιπρόθεσμων υποχρεώσεων της γενικής κυβέρνησης προς τους προμηθευτές της. Το απόθεμά τους αυξήθηκε κατά τη διάρκεια του 2020 σε 2,2 δισεκ. ευρώ στο τέλος Νοεμβρίου από 2 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2019. Σύμφωνα δε με τα στοιχεία του πληροφοριακού συστήματος ΑΤΛΑΣ που δόθηκαν για πρώτη φορά στη δημοσιότητα από το Υπουργείο Εργασίας, το ποσό που αντιστοιχεί στις εκκρεμείς αιτήσεις οριστικής κύριας σύνταξης στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2020 αυξήθηκε σε 620 εκατ. ευρώ (έναντι 553 εκατ. ευρώ στο τέλος του 2019), εκ των οποίων τα 608 εκατ. ευρώ αντιστοιχούν σε ληξιπρόθεσμες απαιτήσεις.

Η συσσώρευση απλήρωτων φορολογικών και ασφαλιστικών υποχρεώσεων εξακολουθεί να αποτελεί σημαντικό πρόβλημα. Ως μέτρο αντιμετώπισης έχει συχνά παρασχεθεί η δυνατότητα ρύθμισης οφειλών με ευνοϊκούς όρους. Η πρακτική αυτή, παρά το γεγονός ότι, όταν επαναλαμβάνεται, υπονομεύει τη φορολογική συμμόρφωση, στην παρούσα πρωτο-

φανή συγκυρία θεωρείται αναγκαία, καθώς το πρόβλημα διογκώθηκε εξαιτίας μιας εξωγενούς απειλής που διατάραξε την ομαλή λειτουργία της οικονομικής δραστηριότητας. Υπό αυτό το πρίσμα, οι κυβερνητικές αποφάσεις για τη διευθέτηση των οφειλών αποτιμώνται θετικά. Επιπλέον, η πρόοδος όσον αφορά την εκκαθάριση των ληξιπρόθεσμων οφειλών των φορέων της γενικής κυβέρνησης προς τους προμηθευτές θα μπορούσε να συμβάλει στην ενίσχυση της ρευστότητας της ιδιωτικής οικονομίας.

Τα επαρκή ταμειακά διαθέσιμα επέτρεψαν την ομαλή ταμειακή διαχείριση των έκτακτων μέτρων. Στο τέλος Σεπτεμβρίου του 2020 ανέρχονταν για την Κεντρική Διοίκηση σε 19,5 δισεκ. ευρώ¹⁰ και ενισχύθηκαν περαιτέρω με την άντληση 2 δισεκ. ευρώ από τις αγορές τον Οκτώβριο, την εκταμίευση 2 δισεκ. ευρώ από το πρόγραμμα SURE της ΕΕ τον Νοέμβριο, και από την τέταρτη δόση στο πλαίσιο των μεσοπρόθεσμων μέτρων ελάφρυνσης του χρέους ύψους 767 εκατ. ευρώ τον Δεκέμβριο.

Η πανδημία δημιουργεί ένα περιβάλλον ακραίας αβεβαιότητας ως προς την ακολουθούμενη οικονομική πολιτική, την αποτελεσματικότητα των δημοσιονομικών μέτρων και τις προβλέψεις των δημοσιονομικών και μακροοικονομικών μεταβλητών για το 2021. Η έντονα επεκτατική δημοσιονομική πολιτική, σε συνδυασμό με τη διευκολυντική ενιαία νομισματική πολιτική στήριξαν την οικονομία, μετριάζοντας τις αρνητικές επιπτώσεις της πανδημίας στην οικονομική δραστηριότητα.

Δεδομένης της αβεβαιότητας ως προς την πορεία εξέλιξης της πανδημικής κρίσης και

¹⁰ Βλ. ΓΛΚ, Δελτίο Δημόσιου Χρέους 99, Σεπτέμβριος 2020.

ως εκ τούτου της βραδύτερης χαλάρωσης των περιοριστικών μέτρων έναντι των αρχικών εκτιμήσεων, κρίνεται στην παρούσα συγκυρία σκόπιμο να αποφευχθεί μια πρόωγη και απότομη απόσυρση των υφιστάμενων δημοσιονομικών μέτρων.¹¹ Η στρατηγική της οικονομικής πολιτικής θα πρέπει να είναι τέτοια ώστε να αποφευχθεί ο κίνδυνος ενός νέου φαύλου κύκλου δημοσιονομικής αστάθειας και ύφεσης.

Σε μια οικονομία με υψηλό δημόσιο χρέος και περιορισμένο δημοσιονομικό χώρο, όπως η ελληνική, η δημοσιονομική επέκταση θα πρέπει να παραμείνει στοχευμένη, και προσωρινού χαρακτήρα, ώστε να διαφυλαχθεί η βιωσιμότητα του χρέους και να μην κινδυνέψει να μετατραπεί η πανδημική κρίση σε μια κρίση χρέους.¹² Επιπλέον, το ταμειακό απόθεμα ασφαλείας θα πρέπει να διατηρηθεί σε υψηλά επίπεδα καθώς συμβάλλει στη διατήρηση της εμπιστοσύνης των επενδυτών και κατά συνέπεια στον περιορισμό του κινδύνου αναχρηματοδότησης του δημόσιου χρέους.

Παράλληλα, καθώς η επίδραση του παρονομαστή είναι καθοριστική για τη μείωση του λόγου του χρέους προς το ΑΕΠ, είναι απαραίτητο να συνεχιστεί και να ολοκληρωθεί επιτυχώς το πρόγραμμα μεταρρύθμισης της ελληνικής οικονομίας προκειμένου να διασφαλιστεί όχι μόνο η επανεκκίνησή της μετά το τέλος της πανδημίας, αλλά πολύ περισσότερο η επαναφορά της σε μια στέρεη αναπτυξιακή τροχιά μέσω επενδύσεων στην ψηφιακή και πράσινη οικονομία και στην αντιμετώπιση μελλοντικών πανδημιών. Παράδειγμα προς τη σωστή κατεύθυνση αποτελεί η επιτά-

χυνση της ψηφιοποίησης του δημόσιου τομέα ως αποτέλεσμα των ιδιαίτερων συνθηκών που διαμορφώθηκαν εξαιτίας της πανδημίας.

Προς την ίδια κατεύθυνση θα μπορούσαν να συμβάλλουν δράσεις για την αποτελεσματική διαχείριση των δημόσιων οικονομικών τόσο στο σκέλος των εσόδων όσο και στο σκέλος των δαπανών, όπως και ένα καλά σχεδιασμένο και στοχευμένο σύστημα φορολογικών κινήτρων που θα λειτουργήσει ως εργαλείο ενθάρρυνσης της επιχειρηματικής ιδιωτικής πρωτοβουλίας με στόχο την έρευνα και την καινοτομία.¹³ Για παράδειγμα, μια περαιτέρω μείωση των φορολογικών συντελεστών και των ασφαλιστικών εισφορών θα στηρίξει την εργασία και την οικονομική ανάπτυξη και θα λειτουργήσει ως κίνητρο για μείωση της φοροδιαφυγής και της αδήλωτης εργασίας.

Δεδομένου του μεγάλου επενδυτικού κενού στην ελληνική οικονομία, η δημοσιονομική πολιτική θα πρέπει να έχει ισχυρό επενδυτικό προσανατολισμό με αύξηση φιλικών προς την ανάπτυξη δημόσιων δαπανών, οι οποίες συμβάλλουν και στην αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων με σημαντικά και διατηρήσιμα αναπτυξιακά αποτελέσματα. Ειδικότερα, ο πολλαπλασιαστής των δημόσιων επενδύσεων για τις αναπτυγμένες οικονομίες σε περιόδους αβεβαιότητας εκτιμάται αρκετά μεγαλύτερος της μονάδας για μια περίοδο δύο ετών.¹⁴ Από αυτή την άποψη, η αξιοποίηση των πόρων του ευρωπαϊκού μέσου ανάκαμψης NGEU αποτελεί μεγάλη ευκαιρία και κρίνεται καθοριστικής σημασίας. Για το σκοπό αυτό, στο τέλος Νοεμβρίου του 2020 δημοσιεύθηκε σε προκαταρκτική μορφή το Ελληνικό Σχέδιο Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, οι προτει-

¹¹ 2020 Annual Report of the European Fiscal Board, https://ec.europa.eu/info/publications/2020-annual-report-european-fiscal-board_en

¹² Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική Ενδιάμεση Έκθεση 2020*, Δεκέμβριος 2020, Πλαίσιο V.2.

¹³ Βλ. Τράπεζα της Ελλάδος, *Νομισματική Πολιτική Ενδιάμεση Έκθεση 2020*, Δεκέμβριος 2020, Πλαίσιο V.1.

¹⁴ Βλέπε IMF, *Fiscal Monitor*, October 2020.

νόμενες παρεμβάσεις του οποίου συνάδουν με τις ανωτέρω καθώς και με άλλες αντίστοιχες προτάσεις πολιτικής της Τράπεζας της Ελλάδος, όπως έχουν δημοσιευθεί στις περιοδικές της εκθέσεις.

III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ – ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΚΑΙ ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ

1. ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Το εννεάμηνο του 2020 επιταχύνθηκε ο ρυθμός αύξησης του ενεργητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων. Συγκεκριμένα, το ενεργητικό τους ανήλθε σε 286,9 δισεκ. ευρώ τον Σεπτέμβριο του 2020, αυξημένο κατά 9,3% (ή 25,5 δισεκ. ευρώ) σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2019 (βλ. Πίνακα III.1).

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

α) Στην αύξηση κατά 12,9 δισεκ. ευρώ των θέσεων σε ομόλογα και παράγωγα, κυρίως λόγω της αύξησης των θέσεων και της ανατίμησης του χαρτοφυλακίου ομολόγων. Κατά συνέπεια, αυξήθηκε η συμμετοχή των ομολόγων και παραγώγων ως ποσοστό του ενεργητικού (Σεπτέμβριος 2020: 18,1%, Δεκέμβριος

2019: 14,9% – βλ. Πίνακα III.1 και Διάγραμμα III.1).

β) Στην αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων κατά 11,9 δισεκ. ευρώ στο πλαίσιο της βελτίωσης της ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων. Κατά συνέπεια, αυξήθηκε η συμμετοχή των ταμειακών διαθεσίμων ως ποσοστό του ενεργητικού (Σεπτέμβριος 2020: 9,3%, Δεκέμβριος 2019: 5,7% – βλ. Πίνακα III.1 και Διάγραμμα III.1).

Η μεταβολή στην πλευρά του παθητικού οφείλεται κυρίως:

α) Στην αύξηση των υποχρεώσεων προς πιστωτικά ιδρύματα, τόσο ως απόλυτο μέγεθος (κατά 20,3 δισεκ. ευρώ) όσο και ως ποσοστό του παθητικού (Σεπτέμβριος 2020: 16,0%, Δεκέμβριος 2019: 9,7% – βλ. Διάγραμμα III.2 και Πίνακα III.1). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση της χρηματοδότησης από την ΕΚΤ μέσω της συμμετοχής των τρα-

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

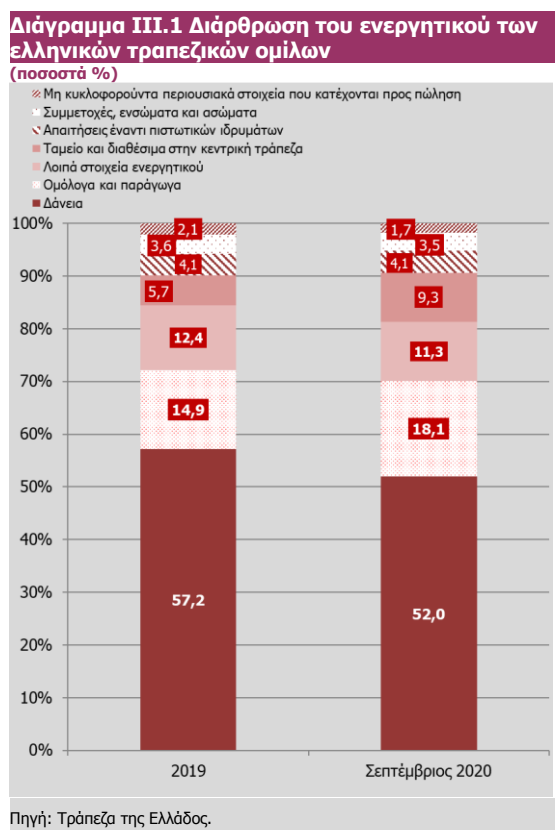
(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	2019		Σεπτέμβριος 2020		Μεταβολή
		%		%	
Ενεργητικό					
Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα	14.776	5,7	26.713	9,3	11.937
Απαιτήσεις έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων	10.782	4,1	11.854	4,1	1.072
Δάνεια	149.341	57,2	149.152	52,0	-189
Ομόλογα και παράγωγα	39.009	14,9	51.935	18,1	12.926
Συμμετοχές, ενσώματα και ασώματα	9.468	3,6	9.932	3,5	464
Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται προς πώληση	5.520	2,1	4.991	1,7	-529
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	32.483	12,4	32.331	11,3	-152
Σύνολο	261.379	100%	286.908	100%	25.529
	2019		Σεπτέμβριος 2020		Μεταβολή
Παθητικό		%		%	
Καταθέσεις πελατών	182.114	69,7	186.537	65,0	4.423
Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα	25.455	9,7	45.787	16,0	20.332
Ομόλογα έκδοσης των τραπεζών	5.940	2,3	6.547	2,3	607
Υποχρεώσεις σχετιζόμενες με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα προς πώληση	3.602	1,4	3.548	1,2	-54
Λοιπά	15.214	5,8	16.721	5,8	1.507
Ίδια κεφάλαια	29.054	11,1	27.768	9,7	-1.286
Σύνολο	261.379	100%	286.908	100%	25.529

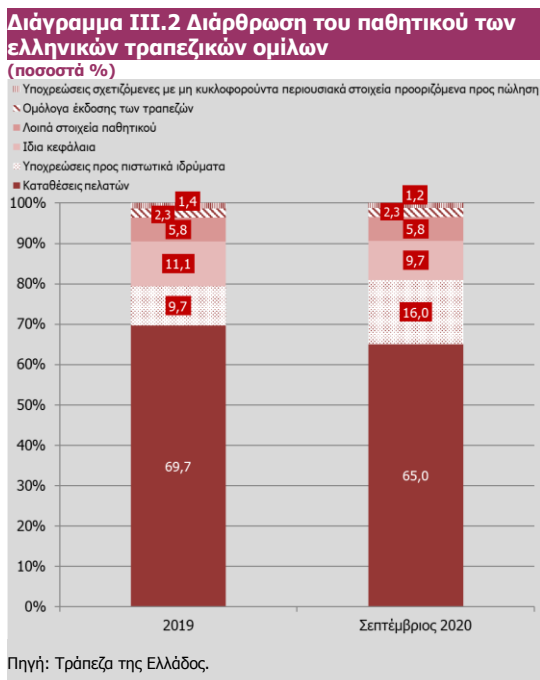
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

πεζών στις πράξεις μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος στο πλαίσιο της αντιμετώπισης των επιπτώσεων από την πανδημία (π.χ. Pandemic Emergency LTROs, TLTRO III).

β) Στην αύξηση των καταθέσεων πελατών κατά 4,4 δισεκ. ευρώ, οι οποίες ωστόσο μειώθηκαν ως ποσοστό του παθητικού (Σεπτέμβριος 2020: 65,0%, Δεκέμβριος 2019: 69,7% – βλ. Διάγραμμα III.2 και Πίνακα III.1).



Τέλος, παρατηρείται μείωση στα κεφάλαια των τραπεζικών ομίλων κατά 1,3 δισεκ. ευρώ κυρίως ως αποτέλεσμα της καταγραφής ζημιών λόγω των πωλήσεων χαρτοφυλακίου ΜΕΔ.



2. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

2.1 ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

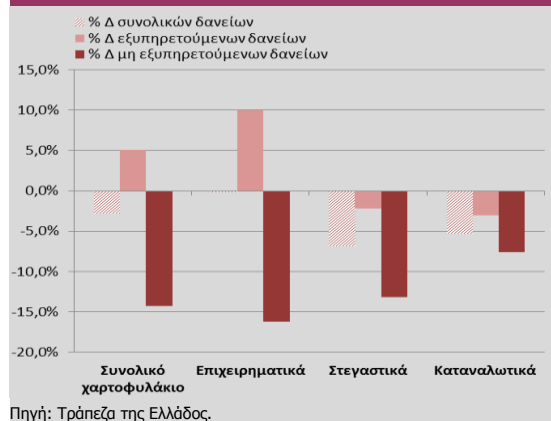
Διάρθρωση και μεταβολή των μη εξυπηρετούμενων δανείων

Το εννεάμηνο του 2020 βελτιώθηκε η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η υποχώρηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) συνεχίστηκε με αποτέλεσμα στο τέλος του εννεαμήνου το συνολικό απόθεμα των ΜΕΔ να διαμορφωθεί σε 58,7 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 14,3% ή 9,8 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2019 (68,5 δισεκ. ευρώ) με στοιχεία εντός ισολογισμού. Αξίζει να σημειωθεί ότι η συνολική μείωση των ΜΕΔ σε σχέση με το υψηλότερο σημείο τους, που καταγράφηκε το Μάρτιο του 2016, έφθασε το 45,2% ή 48,5 δισεκ. ευρώ.

Ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων στο τέλος του εννεαμήνου του 2020 ανήλθε σε 35,8%, έναντι 40,6% στο τέλος του 2019. Η εν λόγω υποχώρηση οφείλεται κυρίως στη μείωση του αποθέματος των ΜΕΔ (-14,3%), η οποία ήταν μεγαλύτερη από

τη μείωση του συνόλου των τραπεζικών πιστώσεων κατά τη διάρκεια του εννεαμήνου (-2,8%) (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 εννεάμηνο 2020



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στη μεταφορά ΜΕΔ εντός ομίλου από την τράπεζα Eurobank στο πλαίσιο ολοκλήρωσης της συναλλαγής πώλησης μέσω τιτλοποίησης δανείων η οποία προέβλεπε ταυτόχρονα τον εταιρικό μετασχηματισμό της (hive down)¹⁵. Επισημαίνεται ότι η εν λόγω συμφωνία, η οποία ολοκληρώθηκε τον Ιούνιο του 2020, αποτελεί την πρώτη τιτλοποίηση στην Ελλάδα που αξιοποιεί το Σχήμα Προστασίας Στοιχείων Ενεργητικού (Hellenic Asset Protection Scheme – HAPS), ενώ αναμένονται αντίστοιχες ενέργειες και από τα υπόλοιπα πιστωτικά ιδρύματα στο πλαίσιο μείωσης του υφιστάμενου αποθέματος ΜΕΔ.

Πάντως, πέραν της εν λόγω ενδο-ομιλικής συναλλαγής, η υποχώρηση του αποθέματος των ΜΕΔ κατά το εννεάμηνο του 2020, ανήλθε σε περίπου 3,1 δισεκ. ευρώ (ή 4,5%) και οφείλεται κυρίως σε διαγραφές ύψους 1,7 δισεκ. ευρώ και σε μικρότερο βαθμό σε ρευ-

¹⁵ Ανάλυση του εταιρικού μετασχηματισμού παρατίθεται στο πλαίσιο 1.

στοποιήσεις και αποπληρωμές (Πίνακας III.2).

Πίνακας III.2 Κίνηση ΜΕΔ για το εννεάμηνο 2020

(δισεκ. ευρώ)

ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ	
Υπόλοιπο ΜΕΔ (1.1.2020)	68,5
Νέα ΜΕΔ	2,7
Αναταξινομημένα προς εξυπηρετούμενα	-3,0
Εκταμιεύσεις/Κεφαλαιοποιήσεις τόκων	1,0
Εισπράξεις	-1,0
Ρευστοποιήσεις	-1,0
Πωλήσεις	-0,1
Διαγραφές	-1,7
Λοιπά	-6,7
ΜΕΔ – τέλος του εννεαμήνου 2020	58,7

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

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

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ωστόσο, το υφιστάμενο ιδιαίτερα μεγάλο απόθεμα ΜΕΔ αναμένεται να αυξηθεί περαιτέρω το επόμενο διάστημα, καθώς θα ενσωματώσει την επιδείνωση στην οικονομική κατάσταση των νοικοκυριών και επιχειρήσεων του μη χρηματοοικονομικού τομέα, εξαιτίας της πανδημίας και κατόπιν της άρσης των μέτρων αναστολής καταβολής των δόσεων των δανείων (moratoria) και των άλλων υφιστάμενων μέτρων προστασίας των δανειοληπτών.

Από την έναρξη της πανδημίας τον Μάρτιο 2020, οι τράπεζες στην Ελλάδα και στην υπόλοιπη Ευρώπη προέβησαν σε ρυθμίσεις αναστολής των πληρωμών των δανείων των οφειλετών (moratoria) προκειμένου να διευκολύνουν τους δανειολήπτες που βρίσκονταν σε αδυναμία αποπληρωμής των οφειλών. Τα μέτρα αυτά απευθύνονται σε φυσικά και νομικά πρόσωπα με οικονομικές δραστηριότητες που έχουν πληγεί σημαντικά από τις αρνητικές επιπτώσεις της πανδημίας. Βάσει των στοιχείων που υποβάλλουν τα πιστωτικά ιδρύματα στην Τράπεζα της Ελλάδος, με στοι-

χεία Νοεμβρίου 2020, το ποσό των δανείων σε καθεστώς αναστολής πληρωμών σε ενοποιημένη βάση ανέρχεται σε 21,0 δισεκ. ευρώ και αντιστοιχεί σε ποσοστό περίπου 12% του συνολικού ποσού δανείων στο τραπεζικό σύστημα. Άνω του 80% των δανείων με αναστολή πληρωμών είναι ενήμερα δάνεια (αποτελούν περίπου το 15% των ενήμερων δανείων) και έχουν σχετικά περιορισμένη κάλυψη με προβλέψεις για πιστωτικό κίνδυνο (περίπου 3%). Τα δάνεια με αναστολή πληρωμών είναι σε ποσοστό 60% προς επιχειρήσεις και 40% προς φυσικά πρόσωπα. Η διάρκεια της αναστολής ορίζεται κατά περίπτωση ανά τράπεζα και για τα περισσότερα δάνεια είναι με λήξη στο τέλος του 2020 – αρχές του 2021. Ένα τρίτο των ρυθμίσεων αφορά τον κλάδο εστίασης και παροχής καταλύματος (33%), του χονδρικού και λιανικού εμπορίου (17%), με τον κλάδο της μεταφοράς και απο-

θήκευσης (12%) και μεταποίησης (12%) να ακολουθούν.

Είναι αξιοσημείωτο ότι το 34% των δανείων που βρίσκονται σε καθεστώς αναστολής πληρωμών ανήκει στην κατηγορία με σημαντική αύξηση πιστωτικού κινδύνου βάσει του ΔΠΧΑ 9 (Stage 2). Το γεγονός αυτό αυξάνει τον κίνδυνο να δημιουργηθεί νέος κύκλος ΜΕΔ από δανειολήπτες που δεν θα καταφέρουν να ανταπεξέλθουν στην παρούσα δύσκολη οικονομική συγκυρία. Η τελευταία εκτίμηση των υπηρεσιών της Τράπεζας της Ελλάδος με βάση τα μακροοικονομικά μοντέλα της για τον υπολογισμό των νέων ΜΕΔ και τις πρόσφατες μακροοικονομικές παραδοχές, είναι για 8 – 10 δισεκ. ευρώ νέων ΜΕΔ το 2021, χωρίς να είναι δυνατή η εκτίμηση του πληθυσμού που θα προέλθει από τους ενήμερους δανειολήπτες σε καθεστώς αναβολής πληρωμών.

Πλαίσιο 1: Εταιρικός Μετασχηματισμός (Hive – Down)

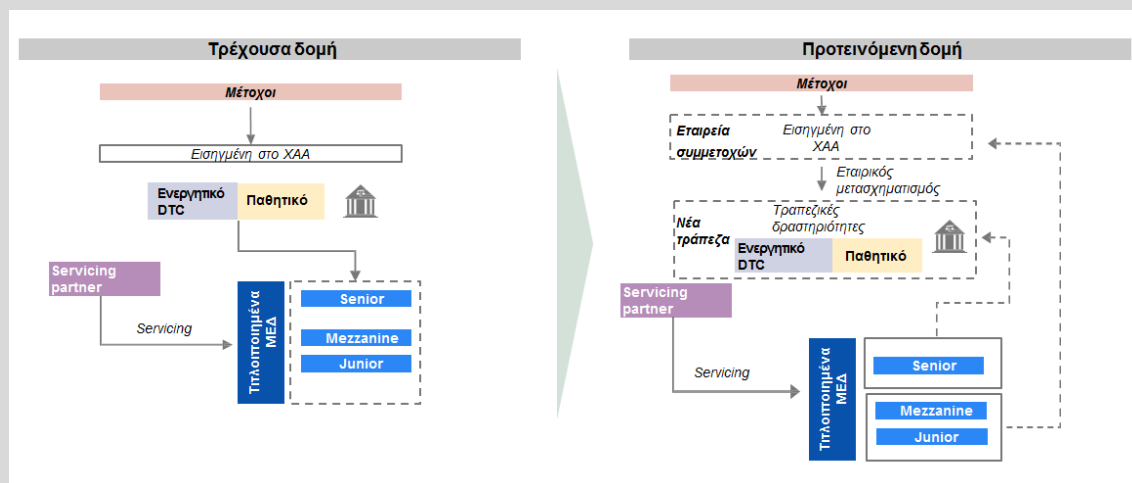
Η έννοια του εταιρικού μετασχηματισμού (hive –down) συνίσταται στην απόσχιση των τραπεζικών δραστηριοτήτων του πιστωτικού ιδρύματος σε επίπεδο Ομίλου και στη μεταβίβαση αυτών σε νέο υπό ίδρυση πιστωτικό ίδρυμα. Η υφιστάμενη τραπεζική άδεια δεν μεταβιβάζεται στο διάδοχο σχήμα και ανακαλείται κατόπιν υποβολής σχετικού αιτήματος, ενώ ενεργοποιείται η διαδικασία χορήγησης νέας σύμφωνα με τον κανονισμό του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (Single Supervisory Mechanism).

Αναλυτικά, ο εταιρικός μετασχηματισμός επιτυγχάνεται ως εξής:

- Οι τραπεζικές δραστηριότητες του Ομίλου διαχωρίζονται (απόσχιση κλάδου) και μεταβιβάζονται σε νέα υπό ίδρυση εταιρία, η οποία λαμβάνει άδεια λειτουργίας πιστωτικού ιδρύματος και είναι 100% θυγατρική της υφιστάμενης. Η “Νέα Τράπεζα” που προκύπτει από τον εταιρικό μετασχηματισμό λαμβάνει επιλεκτικά μέρος του συνόλου του ενεργητικού και το σύνολο του παθητικού της υφιστάμενης τράπεζας, συμπεριλαμβανομένων των αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων έναντι του Δημοσίου (DTC).
- Οι μη τραπεζικές δραστηριότητες διατηρούνται στη μητρική εταιρία του Ομίλου, η οποία παύει να είναι πιστωτικό ίδρυμα και μετατρέπεται σε χρηματοδοτική εταιρία συμμετοχών (Holding Company), ενώ στη περίπτωση που αυτή είναι εισηγμένη και διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο Αθηνών, οι μετοχές της συνεχίζουν να διαπραγματεύονται χωρίς μεταβολή.
- Επιπρόσθετα, η τιτλοποίηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) πραγματοποιείται με την εταιρία συμμετοχών (HoldCom) να διακρατεί το μεγαλύτερο ποσοστό των τίτλων μειωμένης εξασφάλισης (mezzanine και junior tranche), ενώ αντίθετα η “Νέα Τράπεζα” δι-

ακρατεί τους νέους υπό έκδοση τίτλους υψηλής εξασφάλισης (senior tranche), καθώς και ένα μικρό ποσοστό των τίτλων μειωμένης εξασφάλισης. Διευκρινίζεται, ότι οι senior τίτλοι λαμβάνουν μηδενική στάθμιση κινδύνου στο ενεργητικό της «Νέας Τράπεζας» και προσμετρούνται στα εποπτικά κεφάλαια, εάν έχουν λάβει την εγγύηση του Δημοσίου.

Στο διάγραμμα που ακολουθεί παρουσιάζεται η διαδικασία του εταιρικού μετασχηματισμού:



Ο εταιρικός μετασχηματισμός ο οποίος αναμένεται να υλοποιηθεί από τις περισσότερες συστημικές τράπεζες, συνδέεται άμεσα με τη μείωση του αποθέματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ). Συγκεκριμένα αποτελεί ένα εργαλείο αποφυγής ενεργοποίησης της υφιστάμενης νομοθεσίας για την αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση (DTC).

Σύμφωνα με τις διατάξεις του Ν. 4465/2017 σε περίπτωση που ένα πιστωτικό ίδρυμα πραγματοποιήσει ζημίες κατά τη λογιστική χρήση ενός έτους, οφείλει να προβεί σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου υπέρ του Δημοσίου, η οποία να αντιστοιχεί στο ποσοστό συμμετοχής της αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης. Επομένως το Δημόσιο λαμβάνει αποζημίωση υπό τη μορφή νέων μετοχών, αυξάνοντας κατά αυτό τον τρόπο, σε βάρος φυσικά των ιδιωτών μετόχων (dilution), το ποσοστό συμμετοχής του στο πιστωτικό ίδρυμα.

Ο εταιρικός μετασχηματισμός διευκολύνει επομένως τη διαδικασία της τιτλοποίησης των δανείων χωρίς να δημιουργείται μεταβολή της μετοχικής σύνθεσης της τράπεζας, εφόσον φυσικά προκύπτουν πρόσθετες ζημίες λόγω των συναλλαγών της τιτλοποίησης. Ουσιαστικά επιτυγχάνεται η απομάκρυνση των ΜΕΔ από τους ισολογισμούς των τραπεζών, χωρίς την ενεργοποίηση μετατροπής των αναβαλλόμενων φορολογικών απαιτήσεων σε οριστική απαίτηση υπέρ του Δημοσίου, καθώς οι ζημίες που προκύπτουν από την τιτλοποίηση επιβαρύνουν τις “παλαιές” τράπεζες, οι οποίες είναι πλέον εταιρίες συμμετοχών (HoldCom). Συμπερασματικά, επιτυγχάνεται βελτίωση του δείκτη των ΜΕΔ των τραπεζών, καθώς και σταδιακή μείωση του κόστους πιστωτικού κινδύνου. Ταυτόχρονα, επιδεινώνεται θεαματικά το ποσοστό συμμετοχής της αναβαλλόμενης φορολογικής απαίτησης (DTC) στο ύψος των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων. Σημειώνεται, ότι τα εν λόγω κεφάλαια δεν έχουν καταβληθεί, εντούτοις υπάρχει η αμετάκλητη δέσμευση του Ελληνικού Δημοσίου να τα καταβάλει άμεσα ή έμμεσα (με τη μη καταβολή φόρου από τα πιστωτικά ιδρύματα) και χωρίς το Δημόσιο να λαμβάνει κάποια αμοιβή.

Τέλος, αξίζει αναφοράς ότι το Δημόσιο σε περίπτωση καταγραφής ζημιών και ενεργοποίησης της νομοθεσίας για την αναβαλλόμενη φορολογία, κατόπιν της ολοκλήρωσης του εταιρικού μετασχηματισμού δεν λαμβάνει μετοχές της HoldCom, ήτοι της εισηγμένης στο χρηματιστήριο, αλλά της «Νέας Τράπεζας». Αποτέλεσμα είναι να αποζημιώνεται το Δημόσιο με ποσοστό συμ-

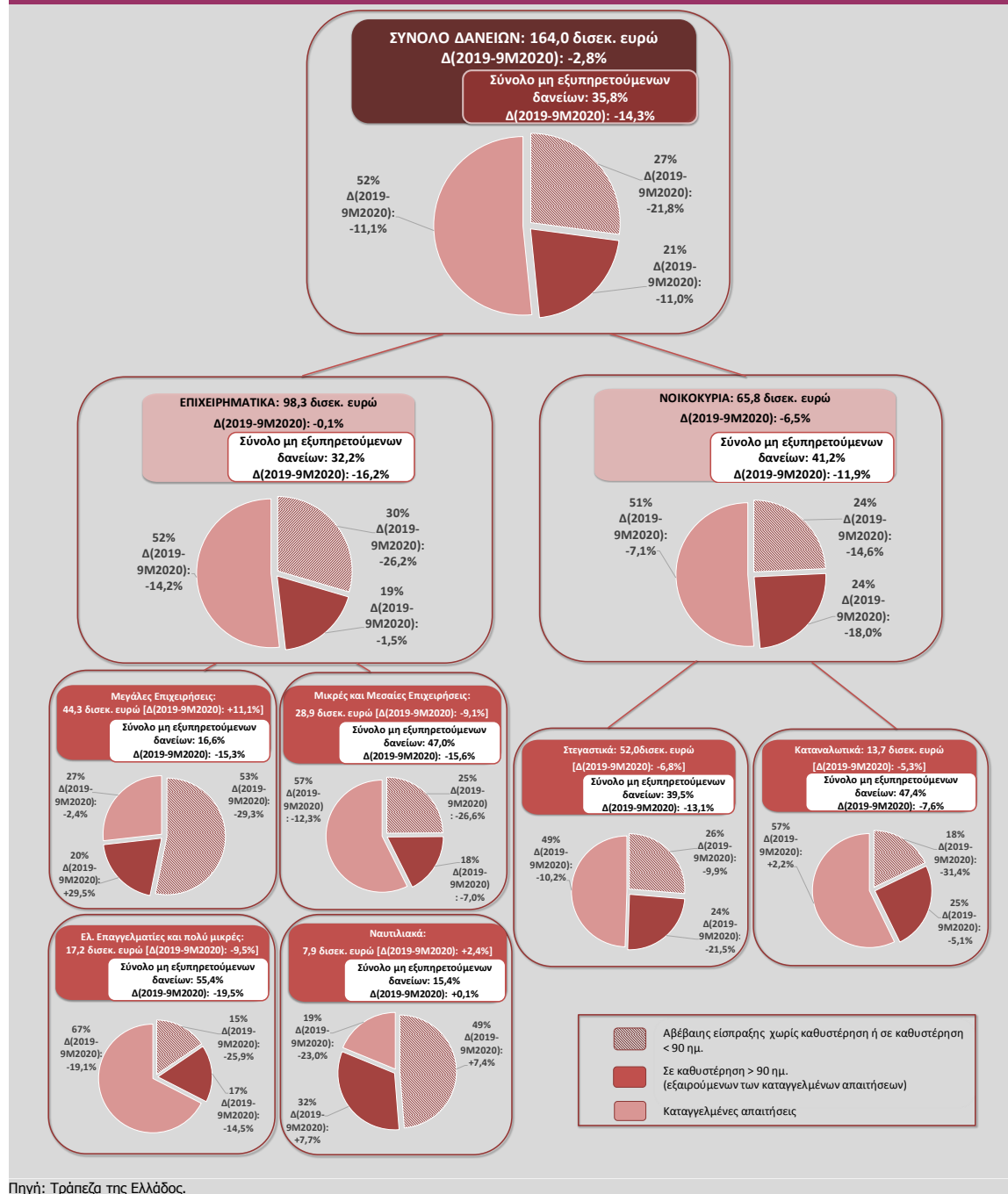
μετοχής στο εταιρικό σχήμα αναντίστοιχο με το ποσό καταβολής του, δεδομένου ότι ο μηχανισμός μετατροπής προβλέπει ως βάση υπολογισμού την εσωτερική τιμή της μετοχής της «Νέας Τράπεζας» και όχι την τρέχουσα τιμή της HoldCom στο χρηματιστήριο.

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

Τα δάνεια αβέβαιης είσπραξης ανήλθαν σε

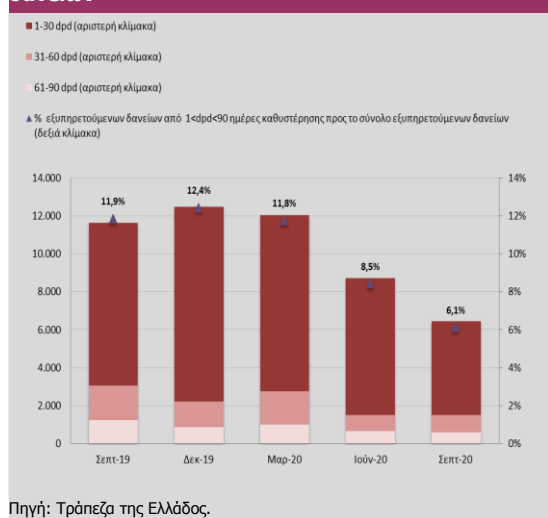
15,9 δισεκ. ευρώ (27% των ΜΕΔ) στο τέλος του εννεαμήνου του 2020, μειωμένα κατά 21,8% σε σχέση με το τέλος του 2019 (20,4 δισεκ. ευρώ). Επιπλέον παρατηρείται βελτίωση του λόγου των δανείων τα οποία είναι σε

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

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



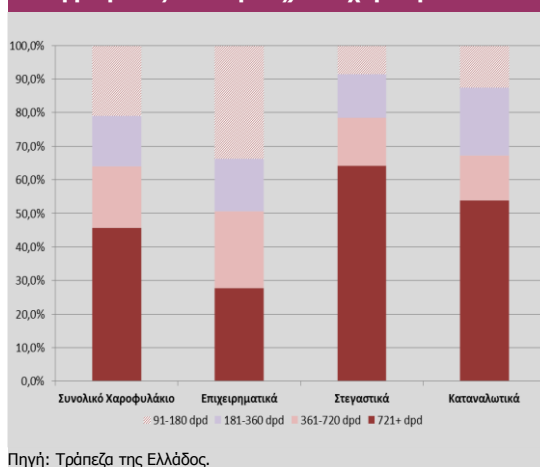
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

καθυστέρηση από 1 έως 90 ημέρες προς το σύνολο των εξυπηρετούμενων δανείων (πρώιμες ληξιπρόθεσμες οφειλές). Συγκεκριμένα, ο λόγος ανήλθε σε 6,1% στο τέλος του εννεαμήνου του 2020, έναντι 12,4% στο τέλος του 2019 (βλ. Διάγραμμα III.5).

Τα δάνεια σε καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι καταγγελλόμενες απαιτήσεις) συνέχισαν την πτωτική τους πορεία κατά τη διάρκεια του εννεαμήνου του 2020 και ανήλθαν σε 12,5 δισεκ. ευρώ (21% των ΜΕΔ), σημειώνοντας μείωση κατά 11,0% σε σχέση με το τέλος του 2019 (14,0 δισεκ. ευρώ). Παρ' όλα αυτά, επισημαίνεται ότι το 64,0% των ΜΕΔ που εμπίπτουν σε αυτή την κατηγορία έχει καθυστέρηση μεγαλύτερη του ενός έτους. Το αντίστοιχο ποσοστό για τα στεγαστικά δάνεια διαμορφώνεται σε 78,6% και για τα επιχειρηματικά σε 50,8%, ενώ για τα καταναλωτικά δάνεια τα οποία έχουν καθυστέρηση μεγαλύτερη του εξαμήνου το ποσοστό διαμορφώνεται σε 87,5% έναντι 80,9% στο τέλος του 2019.

Ανάλυση σχετικά με τη διάρθρωση των υπολοίπων των ΜΕΔ στην κατηγορία καθυστέ-

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.

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

Παράλληλα, το 52% των ΜΕΔ αφορά καταγγελλόμενες απαιτήσεις, οι οποίες στο τέλος του εννεαμήνου του 2020 ανήλθαν σε 30,3 δισεκ. ευρώ, μειωμένες κατά 11,1% σε σχέση με το τέλος του 2019 (34,1 δισεκ. ευρώ), κυρίως λόγω της διαγραφής καταγγελλόμενων απαιτήσεων ύψους 0,9 δισεκ. ευρώ.

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

Δείκτες παρακολούθησης και αξιολόγησης των ΜΕΔ

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

- Ο δείκτης κάλυψης των ΜΕΔ από προβλέψεις ανήλθε στο τέλος του εννεαμήνου του 2020 σε 43,8% από 43,9% το 2019. Ειδικότερα, οι προβλέψεις που είχαν σωρευτικά σχηματίσει οι τράπεζες έως το τέλος του εννεαμήνου του 2020 για την κάλυψη των ΜΕΔ ανέρχονται στο επίπεδο των 25,8 δισεκ. ευρώ έναντι 30,1 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2019. Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στη σημαντική συναλ-

Πίνακας III.3: Βασικά μεγέθη - Συνολικό χαρτοφυλάκιο

(εκατ. ευρώ, στοιχεία εντός ισολογισμού)	Δεκ. 2019	Σεπ. 2020
Ανάλυση ΜΕΔ		
Σύνολο δανείων	168.707	164.018
Εξυηρητούμενα δάνεια	100.182	105.275
Μη εξυηρητούμενα δάνεια	68.525	58.743
Αβέβαιης είσπραξης	20.376	15.930
Σε καθυστέρηση > 90 ημέρες	14.045	12.500
91-180 ημέρες	3.512	2.602
181-360 ημέρες	2.150	1.897
>1 έτος	8.383	8.001
Καταγελημένες απαιτήσεις	34.104	30.312
Ανάλυση ρυθμισμένων δανείων		
Ρυθμισμένα δάνεια	38.549	32.808
Ρυθμισμένα εξυηρητούμενα δάνεια	13.947	12.148
Ρυθμισμένα μη εξυηρητούμενα δάνεια	24.602	20.660
Ανάλυση προβλέψεων και διαγραφών		
Συσσωρευμένες προβλέψεις μη εξυηρητούμενων δανείων	30.085	25.756
Διαγραφές έτους / εννεαμήνου	4.291	1.710
εκ των οποίων διαγραφές καταγελημένων απαιτήσεων	2.443	948
Ανάλυση εξασφαλίσεων		
Σύνολο εξασφαλίσεων	100.106	98.205
Εξασφαλίσεις σε εξυηρητούμενα δάνεια	61.924	64.639
Εξασφαλίσεις σε μη εξυηρητούμενα δάνεια	38.182	33.567
Αβέβαιης είσπραξης	12.104	9.903
Σε καθυστέρηση > 90 ημερών	8.251	7.439
Καταγελημένες απαιτήσεις	17.827	16.224
Εξασφαλίσεις σε ρυθμισμένα μη εξυηρητούμενα δάνεια	15.234	13.094
Ανάλυση ροών		
Ροές εξυηρητούμενων δανείων έτους / εννεαμήνου	-916	334
Ροές από μη εξυηρητούμενα δάνεια έτους / εννεαμήνου	6.223	3.039
Ροές προς μη εξυηρητούμενα δάνεια έτους / εννεαμήνου	-7.139	-2.706

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

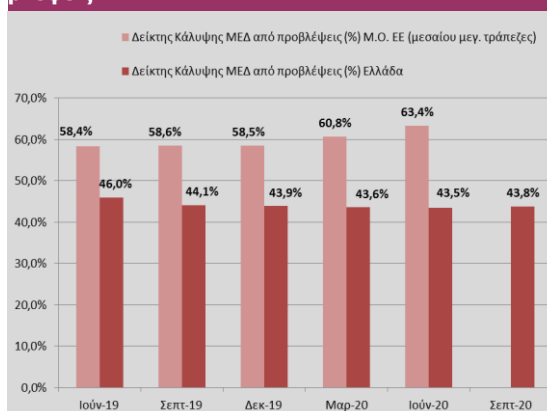
λαγή πώλησης μέσω τιτλοποίησης, καθώς και στις διαγραφές που πραγματοποιήθηκαν εντός του εννεαμήνου.

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

- Ο δείκτης κάλυψης των ΜΕΔ από εξασφαλίσεις στο τέλος του εννεαμήνου του 2020 ανήλθε σε 57,1%, σημειώνοντας άνοδο σε σχέση με το τέλος του 2019 (55,7%). Ωστόσο, ο δείκτης κάλυψης ρυθμισμένων ΜΕΔ από εξασφαλίσεις α-

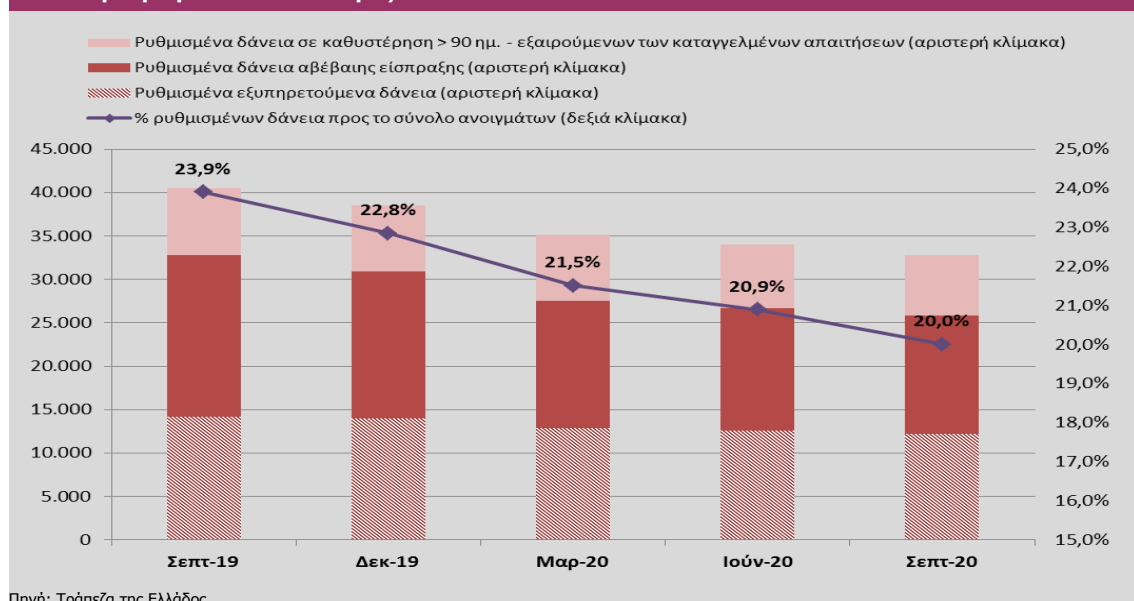
νέρχεται σε υψηλότερο επίπεδο, ήτοι 63,4% έναντι 61,9% στο τέλος του 2019.

Διάγραμμα III.7 Δείκτες κάλυψης ΜΕΔ από προβλέψεις



Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

- Το σύνολο των ρυθμισμένων (forborne) δανείων¹⁶ ανήλθε στο τέλος του εννεαμήνου του 2020 σε 32,8 δισεκ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 20,0% των συνολικών δανείων έναντι 22,8% στο τέλος του 2019 (38,6 δισεκ. ευρώ) (βλ. Διάγραμμα III.8). Εντούτοις, το 21,4% των ήδη ρυθμισμένων δανείων εμφανίζει καθυστέρηση άνω των 90 ημερών, ποσοστό αυξημένο σε σχέση με το τέλος του 2019 (19,9%).
- Το 43,8% των ΜΕΔ άνω των 90 ημερών δεν έχει ρυθμιστεί, έναντι 45,4% στο τέλος του 2019¹⁷ ενώ τα ποσοστά για τα στεγαστικά, καταναλωτικά και επιχειρηματικά δάνεια ανέρχονται σε 42,4%, 50,6% και 43,0% αντίστοιχα.
- Επισημαίνεται ότι 7,8 δισεκ. ευρώ, ήτοι 13,2% των ΜΕΔ εντός ισολογισμού, αφορούν απαιτήσεις που έχουν υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας και για τις

οποίες εκκρεμεί η έκδοση τελεσίδικης δικαστικής απόφασης. Από αυτά 4,7 δισεκ. ευρώ αφορούν απαιτήσεις που είχαν ήδη καταγγελθεί. Τα δάνεια αυτής της κατηγορίας αφορούν είτε φυσικά πρόσωπα (π.χ. ν. 3869/2010¹⁸) είτε νομικά πρόσωπα (π.χ. ν. 4307/2014, Πτωχευτικός Κώδικας). Σχετικά με τις επιμέρους κατηγορίες, περίπου το 27,1% των μη εξυπηρετούμενων στεγαστικών δανείων έχει υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό για τα καταναλωτικά δάνεια είναι 17,4%.

- Οι διαγραφές δανείων το εννεάμηνο του 2020 ανήλθαν σε 1,7 δισεκ. ευρώ, εκ των οποίων τα 0,9 δισεκ. ευρώ αφορούν καταγγελλόμενες απαιτήσεις, κυρίως επιχειρηματικών δανείων.

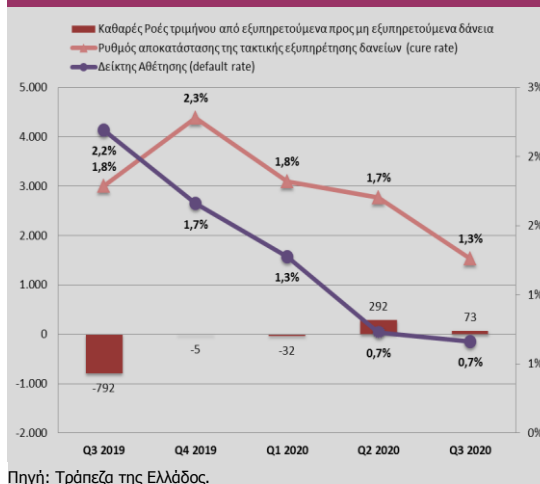
¹⁶ Στην Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 47/9.2.2015 περιγράφονται ενδεικτικά οι δυνατοί τύποι ρυθμίσεων και διευθετήσεων για τους δανειολήπτες για τα εξυπηρετούμενα δάνεια και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

¹⁷ Γεγονός που εν μέρει οφείλεται στο ότι μεγάλο μέρος περιλαμβάνει πιστούχους οι οποίοι έχουν υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας.

¹⁸ Ο νόμος τροποποιήθηκε τον Σεπτέμβριο του 2018 και προβλέπει την άρση του τραπεζικού απορρήτου των οφειλετών που έχουν υπαχθεί σε αυτόν, ενώ στην περίπτωση που φέρουν αντίρρηση θα τίθενται εκτός προστασίας. Ταυτόχρονα ο οφειλέτης δηλώνει ότι παρέχει άδεια σε οποιοδήποτε πιστωτικό ίδρυμα να διαβιβάζει στους πιστωτές την κίνηση των τραπεζικών του λογαριασμών και των λοιπών τραπεζικών προϊόντων και ότι επιτρέπει σε αυτούς την επεξεργασία και ανταλλαγή των δεδομένων που κατέχουν ή λαμβάνουν από τα πιστωτικά ιδρύματα.

- Κατά τη διάρκεια του εννεαμήνου του 2020 τα δάνεια τα οποία κινήθηκαν από τα εξυπηρετούμενα ανοίγματα προς τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα ήταν λιγότερα από τα δάνεια τα οποία κινήθηκαν από τα μη εξυπηρετούμενα προς τα εξυπηρετούμενα κατά 334 εκατ. ευρώ.
- Στο τέλος του εννεαμήνου του 2020 ο τριμηνιαίος ρυθμός αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων (cure rate) ανήλθε σε 1,3% και ο δείκτης αθέτησης (default rate) σε 0,7% (βλ. Διάγραμμα III.9). Επισημαίνεται ότι το στεγαστικό χαρτοφυλάκιο εμφανίζει τον υψηλότερο ρυθμό αποκατάστασης (2,3%), ενώ το επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο τον χαμηλότερο (0,6%).
- 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 ρυθ-

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)

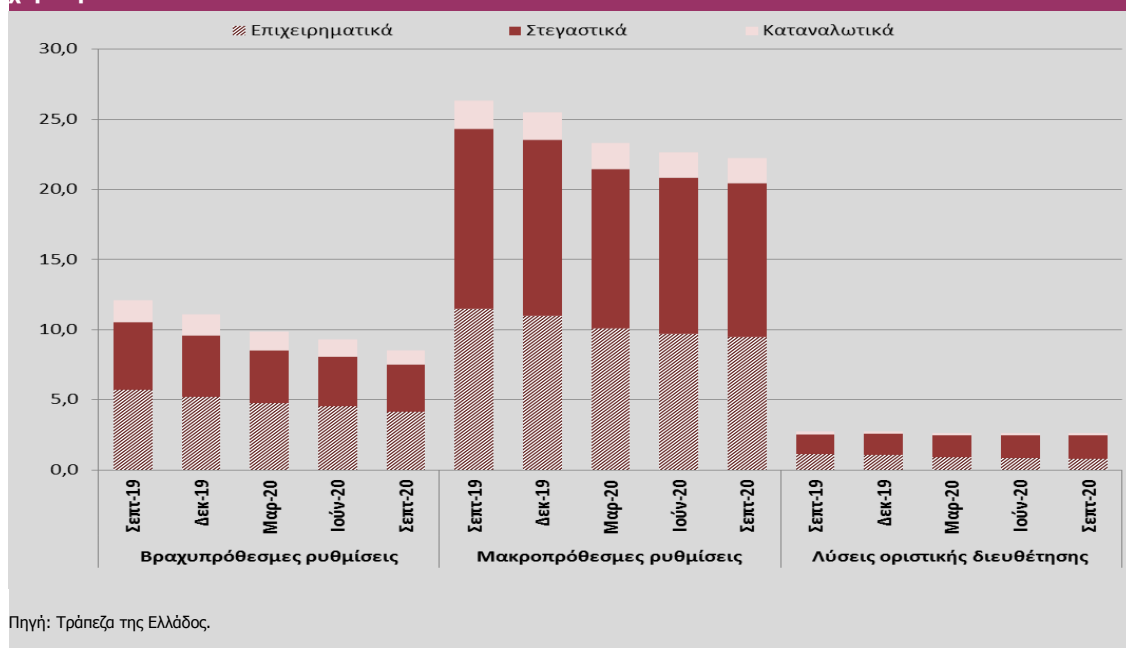


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

μίσεων κατά τα τελευταία έτη. Η τάση αυτή επιβεβαιώνεται και το εννεάμηνο του 2020, με τη μεγαλύτερη αύξηση να παρατηρείται στο χαρτοφυλάκιο των στεγαστικών δανείων (Διάγραμμα III.10).

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

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Πίνακας ΙΙΙ.4: Βασικοί δείκτες - Συνολικό χαρτοφυλάκιο

(ποσοστό %, στοιχεία εντός ισολογισμού)	Δεκ. 2019	Σεπ. 2020
Δείκτες ποιότητας χαρτοφυλακίου (%)		
Συνολικός δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ)	40,6	35,8
Συνολικός δείκτης δανείων σε καθυστέρηση > 90 ημερών	28,5	26,1
Δείκτες διάρθρωσης καθυστερήσεων ως προς σύνολο ΜΕΔ (%)		
Αβέβαιης είσπραξης	29,7	27,1
Σε καθυστέρηση > 90 ημέρες	20,5	21,3
91-180 ημέρες	5,1	4,4
181-360 ημέρες	3,1	3,2
>1 έτους	12,2	13,6
Καταγγελλμένες απαιτήσεις	49,8	51,6
Δείκτες ρυθμίσεων ως προς σύνολο δανείων (%)		
Ρυθμισμένα δάνεια	22,8	20,0
Ρυθμισμένα εξυπηρετούμενα δάνεια	8,3	7,4
Ρυθμισμένα μη εξυπηρετούμενα δάνεια	14,6	12,6
Δείκτες κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων και διαγραφών (%)		
Συνολικός δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από προβλέψεις	43,9	43,8
Συνολικός δείκτης διαγραφών έτους / εννεαμήνου ως προς σύνολο δανείων	2,5	1,0
Συνολικός δείκτης διαγραφών έτους / εννεαμήνου ως προς ΜΕΔ	6,3	2,9
Συνολικός δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από εξασφαλίσεις	55,7	57,1
Δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων υπό ρύθμιση από εξασφαλίσεις	61,9	63,4
Δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων από προβλέψεις και εξασφαλίσεις	99,6	101,0
Δείκτες αθέτησης και Ρυθμός αποκατάστασης (%)		
Δείκτης αθέτησης	1,7	0,7
Ρυθμός αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων	2,3	1,3
Κόστος πιστωτικού κινδύνου		
Προβλέψεις δανείων ως προς δάνεια μετά από προβλέψεις	1,8	3,6
Προβλέψεις δανείων ως προς ενεργητικό	1,0	1,9

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Πιστωτικός κίνδυνος ανά κλάδο¹⁹

Οι χρηματοδοτήσεις προς τις επιχειρήσεις ανήλθαν στο τέλος του εννεαμήνου του 2020 σε 123,0 δισεκ. ευρώ, αποτελώντας περίπου το 63% της συνολικής χρηματοδότησης των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων προς την οικονομία. Ο λόγος των ΜΕΔ στο επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο (26,8%) συνεχίζει να επηρεάζεται κυρίως από το υψηλό ποσοστό στην κατηγορία των μικρομεσαίων (39,5%) και των πολύ μικρών επιχειρήσεων (48,8%).

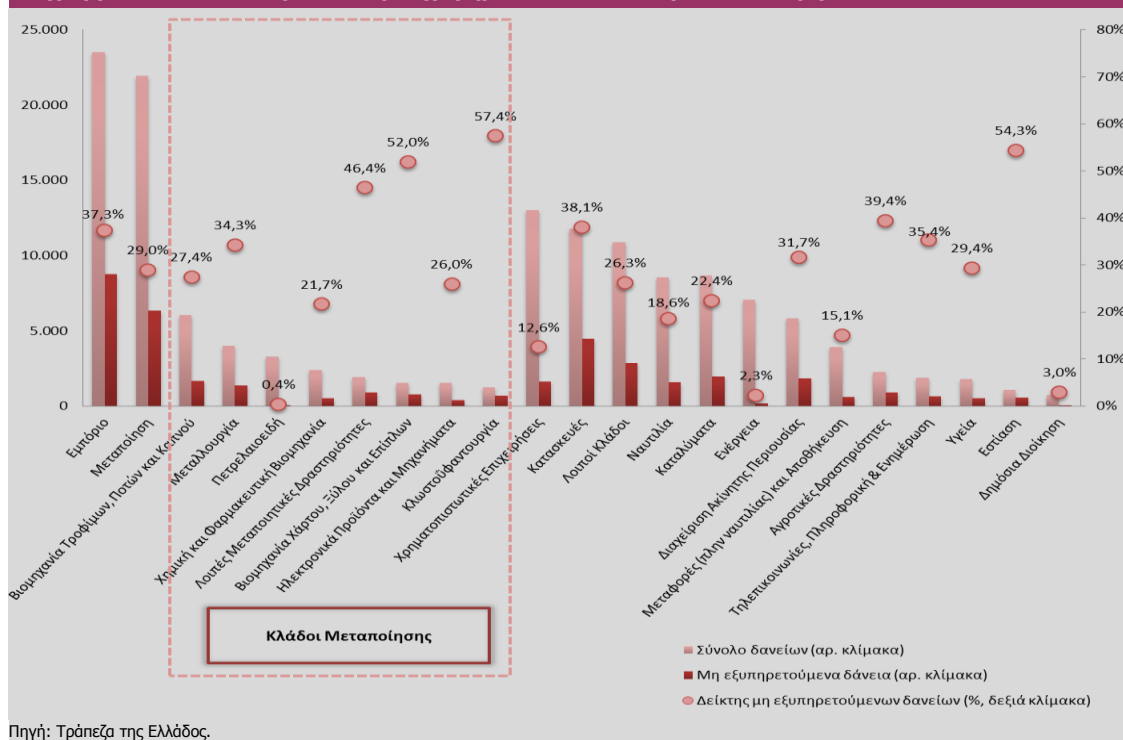
Αναφορικά με τη διάρθρωση των χρηματοδοτήσεων στους κλάδους της ελληνικής οικονομίας, σημειώνεται ότι η μεγαλύτερη συγκέντρωση αφορά εταιρίες που δραστηριοποιού-

νται στον κλάδο του εμπορίου (19% των συνολικών χρηματοδοτήσεων προς επιχειρήσεις). Ο δείκτης ΜΕΔ για τον εν λόγω κλάδο κυμαίνεται σε επίπεδο υψηλότερο του μέσου όρου του αντίστοιχου δείκτη των επιχειρηματικών δανείων (37,3% έναντι 26,8%).

Όπως αποτυπώνεται και στο Διάγραμμα ΙΙΙ.11, πολύ υψηλά ποσοστά ΜΕΔ καταγράφονται στους κλάδους της εστίασης (54,3%), των τηλεπικοινωνιών, της πληροφορικής και ενημέρωσης (35,4%), των κατασκευών (38,1%), των αγροτικών δραστηριοτήτων (39,4%) και της μεταποίησης (29,0%), ενώ τα χαμηλότερα ποσοστά παρατηρούνται ενδεικτικά στους κλάδους της ενέργειας (2,3%) και των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (12,6%).

¹⁹ Αφορούν στοιχεία εντός και εκτός ισολογισμού.

Διάγραμμα III.11 Κλαδική ανάλυση επιχειρηματικών δανείων για το εννιάμηνο 2020



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

2.2 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι συνθήκες ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος επιδεινώθηκαν σημαντικά το α' τρίμηνο του 2020 λόγω της επίδρασης από την πανδημία COVID-19 με αποτέλεσμα τη σημαντική μείωση στις διατραπεζικές συναλλαγές και στις συναλλαγές *per se*. Όμως οι συντονισμένες θεσμικές πρωτοβουλίες σε εγχώριο και ευρωπαϊκό επίπεδο οδήγησαν στη σταθεροποίησή τους από το β' τρίμηνο του 2020.

Πρέπει να επισημανθεί ότι η επεκτατική δημοσιονομική πολιτική της κυβέρνησης και η διευκολυντική νομισματική πολιτική της ΕΚΤ συνετέλεσαν στη μείωση των πιέσεων στη ρευστότητα ενώ αποφεύχθηκαν γενικευμένες εταιρικές πτωχεύσεις.

Συγκεκριμένα, η δυσλειτουργία των αγορών αντιμετωπίστηκε σε σημαντικό βαθμό από τα έκτακτα μέτρα που έλαβε η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), σταδιακά από τον Μάρτιο του 2020, καθώς μειώθηκε το κόστος

δανεισμού ενώ διασφαλίστηκαν ομαλές συνθήκες ρευστότητας στην αγορά κατά την περίοδο της πανδημίας. Στις 7 Απριλίου 2020 η ΕΚΤ υιοθέτησε την αύξηση των αποδεκτών εξασφαλίσεων που χρησιμοποιούνται ως ενέχυρο για τη χρηματοδότηση των πιστωτικών ιδρυμάτων στη ζώνη του ευρώ. Συγκεκριμένα, η ΕΚΤ προχώρησε, μεταξύ άλλων, στη χορήγηση “παρέκκλισης” (*waiver*) για την αποδοχή των ελληνικών κρατικών ομολόγων ως εξασφαλίσεων στις πράξεις νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, αρχικά έως το τέλος του 2020. Τον Δεκέμβριο του ίδιου έτους αποφασίστηκε παράταση της ισχύος της “παρέκκλισης” έως τον Ιούνιο του 2022. Στην κατηγορία των μη εμπορεύσιμων περιουσιακών στοιχείων, η Τράπεζα της Ελλάδος έχει διευρύνει το πλαίσιο «Πρόσθετων Πιστωτικών Απαιτήσεων»²⁰ για τις τράπεζες,

²⁰ Κάθε κεντρική τράπεζα του Ευρωσυστήματος μπορεί να δημιουργήσει ένα συγκεκριμένο πλαίσιο πρόσθετων πιστωτικών απαιτήσεων (Additional Credit Claim Framework ACC), το οποίο ωστόσο πρέπει να εγκριθεί από το Διοικητικό Συμ-

επιτρέποντας σε συγκεκριμένα χαρτοφυλάκια επιχειρηματικών δανείων που πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια επιλεξιμότητας, να γίνονται αποδεκτά ως επιλέξιμες εξασφαλίσεις από την ΕΚΤ.

Πρέπει να επισημανθεί ότι η αυξητική τάση των καταθέσεων που είχε παρατηρηθεί κατά την πρώτη περίοδο εμφάνισης της πανδημίας COVID-19 συνεχίστηκε και κατά την εξεταζόμενη περίοδο, παρά τη διατήρηση των επιτοκίων καταθέσεων σε χαμηλά επίπεδα. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν τα δημοσιονομικά μέτρα που ελήφθησαν έγκαιρα με σκοπό την ενίσχυση του εισοδήματος των νοικοκυριών, τη στήριξη της κατανάλωσης και την άμβλυνση των αρνητικών επιδράσεων στην πραγματική οικονομία. Η συνολική πορεία των καταθέσεων συνέχισε την άνοδο και το β' εξάμηνο του 2020, καθώς το ύψος των καταθέσεων από επιχειρήσεις και νοικοκυριά διαμορφώθηκε σε 153,1 δισεκ. ευρώ τον Σεπτέμβριο του 2020 για να ενισχυθεί περαιτέρω σε 158,7 δισεκ. ευρώ τον Νοέμβριο του 2020 (Σεπτέμβριος 2020: 153,1 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2020: 148,5 δισεκ. ευρώ, Μάρτιος 2020: 145,1 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2019: 143,1 δισεκ. ευρώ).

Η ανοδική πορεία των καταθέσεων των νοικοκυριών συνεχίστηκε κατά την εξεταζόμενη περίοδο, παρά τη μείωση της απασχόλησης σε συγκεκριμένους τομείς της οικονομίας που

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

σχετίζονται άμεσα με την εστίαση και τον τουρισμό. Από το β' τρίμηνο του 2020, οι καταθέσεις όψεως των νοικοκυριών, συμπεριλαμβανομένου του ηλεκτρονικού χρήματος, παρουσίασαν αύξηση. Επίσης, αυξητική πορεία, αν και με μικρότερη δυναμική, εμφάνισαν οι καταθέσεις ταμειευτηρίου, λόγω της μείωσης των καταναλωτικών δαπανών των νοικοκυριών που περιορίστηκαν σε βασικές δαπάνες. Αντίθετα, μείωση παρουσίασαν οι προθεσμιακές καταθέσεις, που αποτελούν επενδυτική επιλογή με ικανοποιητικά χαρακτηριστικά. Τα επιτόκια καταθέσεων από τα νοικοκυριά παρουσίασαν μικρή πτώση μετά το Μάρτιο του 2020, για όλες τις διάρκειες.

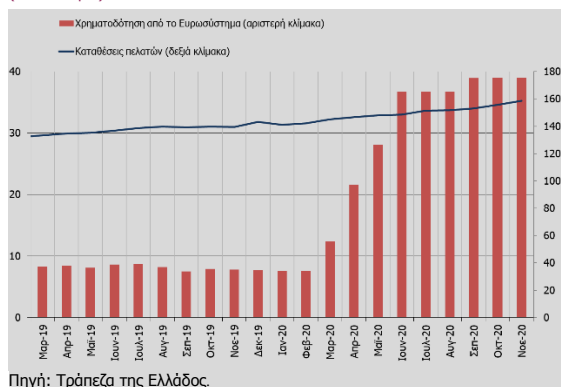
Η συνολική πορεία των καταθέσεων από τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις παρουσίασε επίσης αυξητική τάση από το β' τρίμηνο του 2020. Κατά το εξεταζόμενο χρονικό διάστημα, σημαντική αύξηση παρατηρείται στις καταθέσεις όψεως, ενώ μικρότερη αύξηση εμφανίζουν οι καταθέσεις προθεσμίας. Η αυξητική αυτή τάση αποδίδεται σε σημαντικό βαθμό στα δημοσιονομικά μέτρα στήριξης των επιχειρήσεων για την αντιμετώπιση των αρνητικών συνεπειών του COVID-19, όπως το Πρόγραμμα Επιστρεπτέας Προκαταβολής. Τα επιτόκια καταθέσεων από τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις παρουσίασαν μείωση το 2020, για όλες τις διάρκειες.

Η χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα αυξήθηκε από το γ' τρίμηνο του 2020 για να διαμορφωθεί σε 41,2 δισεκ. ευρώ τον Δεκέμβριο του 2020 (Νοέμβριος 2020: 39,0 δισεκ. ευρώ, Σεπτέμβριος 2020: 39,0 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2020: 36,8 δισεκ. ευρώ, Μάρτιος 2020: 12,3 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2019: 7,7 δισεκ. ευρώ). Το Διάγραμμα III.12 αποτυπώνει την εξέλιξη του ύψους των καταθέσεων και της χρηματοδότησης του πιστωτικού συ-

στήματος από το Ευρωσύστημα, μέσω πράξεων νομισματικής πολιτικής.

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

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η σημαντική αύξηση της χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών από το Ευρωσύστημα οφείλεται στους ευνοϊκούς όρους χρηματοδότησης μέσω των πράξεων TLTRO-III και την αύξηση του αποδεκτού ενεχύρου για σκοπούς Ευρωσυστήματος μετά την απόφαση της ΕΚΤ που κατέστησε τους τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου εκ νέου αποδεκτούς για την ΕΚΤ. Με τον τρόπο αυτό οι ελληνικές τράπεζες υποκατέστησαν σε μεγάλο βαθμό τη διατραπεζική αγορά ενώ βελτίωσαν περαιτέρω τη ρευστότητά τους. Η ΕΚΤ ανταποκρίθηκε άμεσα στις νέες οικονομικές συνθήκες και προσφέρει ευρεία ρευστότητα στις εμπορικές τράπεζες με ευνοϊκούς όρους και για μεγάλες διάρκειες, για να διασφαλίσει την απρόσκοπτη παροχή πίστωσης στην πραγματική οικονομία και την ομαλή λειτουργία του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, ως μέσο για την αντιμετώπιση των οικονομικών συνεπειών της πανδημίας.

Η αύξηση της χρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος έχει οδηγήσει στην οικοδόμηση βελτιωμένων αποθεμάτων ρευστότητας, ενώ οι ελληνικές τράπεζες συνεχίζουν να διευρύνουν περαιτέρω τις θέσεις τους, βελτιώνοντας τη σύνθεση των χαρτοφυλακίων τους με

χρεόγραφα υψηλής ρευστοποίησης (Level 1) και ελεύθερα από οποιεσδήποτε επιβαρύνσεις (unencumbered). Στόχος είναι η διαρκής βελτίωση του δείκτη κάλυψης ρευστότητας (Liquidity coverage ratio – LCR) των τραπεζών, ο οποίος το γ' τρίμηνο του 2020 ανήλθε στο 156,5% σε επίπεδο συστήματος, μέσω της αύξησης των υψηλής ποιότητας ρευστών διαθεσίμων (High quality liquid assets – HQLAs).

Προς την κατεύθυνση αυτή, όλες οι πρωτοβουλίες θα πρέπει να συντείνουν στη διαμόρφωση εργαλείων για την προσέλκυση διαφοροποιημένων πηγών χρηματοδότησης και από τις αγορές, συμπεριλαμβανομένων και των διατραπεζικών γeros και της έκδοσης χρεογράφων. Σε μεσοπρόθεσμο επίπεδο, οι τράπεζες αναμένεται να προβούν σε έκδοση ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης και προνομιούχων ομολόγων, συμπεριλαμβανομένων και των «πράσινων» ομολογίων μέχρι και το τέλος του 2021²¹. Η περαιτέρω έκδοση χρεογράφων χωρίς εξασφαλίσεις (senior bonds) θα πραγματοποιείται και στο πλαίσιο της κάλυψης της ελάχιστης απαίτησης ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (MREL) που θα πρέπει να εκπληρώσουν μέσα στα επόμενα χρόνια οι τράπεζες. Ωστόσο το εύρος των εκδόσεων αυτών θα εξαρτηθεί από την εξομάλυνση του μακροοικονομικού περιβάλλοντος και τη φθίνουσα πορεία της πανδημίας COVID-19.

Αναφορικά με τη διατραπεζική αγορά, ο όγκος συναλλαγών μειώθηκε σημαντικά το β' και το γ' τρίμηνο του 2020, για να διαμορφωθεί σε 3,1 δισεκ. ευρώ το Σεπτέμβριο του

²¹ Τον Οκτώβριο του 2021 η Εθνική Τράπεζα εξέδωσε εξαετές πράσινο ομόλογο αξίας 500 εκατ. ευρώ με κουπόνι 2,75% που λήγει στις 8 Οκτωβρίου 2026. Ανάμεσα στους θεσμικούς επενδυτές, η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (ETAA) συμμετείχε κατά 50 εκατ. ευρώ.

2020 (Σεπτέμβριος 2020: 3,1 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2020: 4,9 δισεκ. ευρώ, Μάρτιος 2020: 14,8 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2019: 15,2 δισεκ. ευρώ). Η εξέλιξη του δανεισμού των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω της διατραπεζικής αγοράς σε ατομική βάση αποτυπώνεται στο Διάγραμμα III.13.

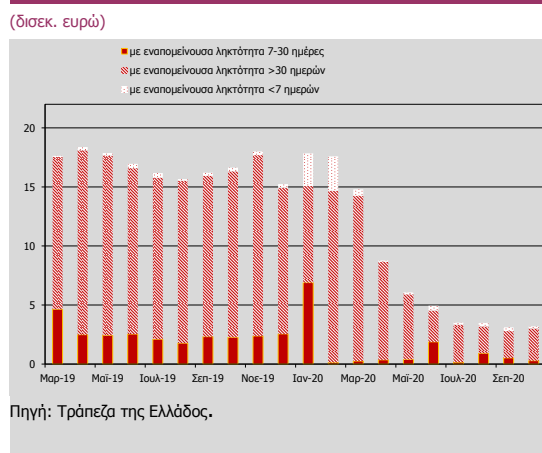


Μετά το ξέσπασμα της πανδημίας COVID-19 και τα σχετικά μέτρα που υιοθετήθηκαν από την ΕΚΤ ήδη από τον Μάρτιο του 2020, το ύψος των διατραπεζικών συμφωνιών επαναγοράς (interbank repos) μειώθηκε και έφθασε στο κατώτατο όριο της περιόδου το Σεπτέμβριο του 2020, το οποίο αποτελεί και χαμηλό 5-ετίας, ενώ αντίθετα η χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών από το Ευρωσύστημα έφτασε επίσης στο υψηλό 5-ετίας το Δεκέμβριο του 2020. Η εξέλιξη αυτή έλαβε χώρα καθότι οι τράπεζες προχώρησαν στον τερματισμό των συμφωνιών επαναγοράς έναντι ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, που είναι πλέον επιλέξιμα ως εξασφαλίσεις από την ΕΚΤ, ενώ η χρηματοδότηση από το Ευρωσύστημα καθίσταται όλο και πιο ελκυστική, δεδομένων των πολύ ευνοϊκών όρων στις πράξεις χρηματοδότησης Targeted Longer-Term

Refinancing Operations – TLTRO III²² που παρέχει η ΕΚΤ (από τον Ιούνιο του 2020 κατανεμήθηκαν σε ευρωπαϊκό επίπεδο σχεδόν 1,3 τρισεκ. ευρώ με πολύ ευνοϊκό επιτόκιο) και της θετικής επίπτωσης στις αποδόσεις από το έκτακτο πρόγραμμα αγορών τίτλων για την αντιμετώπιση της πανδημίας Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP²³ (αναμένεται να διατεθούν σε ευρωπαϊκό επίπεδο 1,85 τρισεκ. ευρώ, ύστερα από την απόφαση της 10^{ης} Δεκεμβρίου του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ). Το πρόγραμμα αυτό συμπληρώνει τα προγράμματα αγοράς στοιχείων ενεργητικού που έχουν ήδη εφαρμοστεί από το 2014.

Παρ' όλα αυτά, τα τερος παραμένουν μια από τις πηγές χρηματοδότησης με διαχρονική αξία, καθώς χαρακτηρίζονται από ομαλή ανα-

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



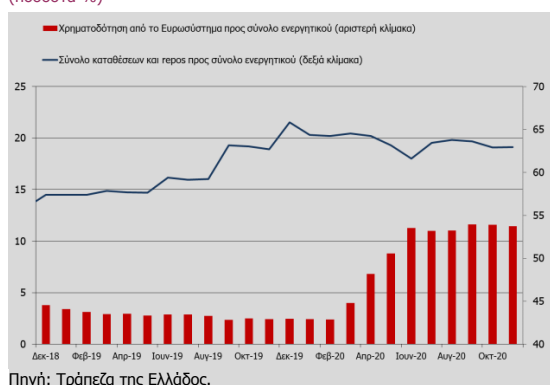
²² Οι στοχευμένες πράξεις μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTROs) είναι πράξεις του Ευρωσυστήματος που παρέχουν χρηματοδότηση σε πιστωτικά ιδρύματα. Προσφέρουν μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση με ελκυστικούς όρους, διατηρούν ευνοϊκούς όρους δανεισμού για τις τράπεζες και ενθαρρύνουν την παροχή πιστώσεων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

²³ Το Pandemic Emergency Purchase Programme (PEPP) είναι ένα έκτακτο και προσωρινό εργαλείο επεκτατικής νομισματικής πολιτικής που υιοθετήθηκε για την αντιμετώπιση των συνθηκών ρευστότητας λόγω της πανδημίας COVID-19, με στόχο τη σταθεροποίηση των αγορών και τη διασφάλιση της ομαλής μετάδοσης του μηχανισμού της νομισματικής πολιτικής, ώστε να επανέλθει σταδιακά ο πληθωρισμός σε επίπεδα που θα συμφωνούν με τον ορισμό της ΕΚΤ για τη σταθερότητα των τιμών.

χρηματοδότηση, αυξανόμενο αριθμό αντισυμβαλλομένων και βελτιωμένη τιμολόγηση. Το κόστος των διατραπεζικών συμφωνιών επαναγοράς repos για τη χρηματοδότηση των τραπεζών μειώθηκε διαχρονικά, καθώς οι όροι (επιτόκιο, περικοπές) βελτιώθηκαν, ενώ ακόμη και υπό τις τρέχουσες οικονομικές συνθήκες οι τράπεζες μπορούν να προβαίνουν σε ομαλή αναχρηματοδότηση. Οι εξασφαλίσεις αποτελούνται από διακρατούμενες

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

(ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

τιτλοποιήσεις (Asset Backed Securities – ABS), καλυμμένα ομόλογα και κρατικά ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου και άλλων χωρών της Ευρωζώνης.

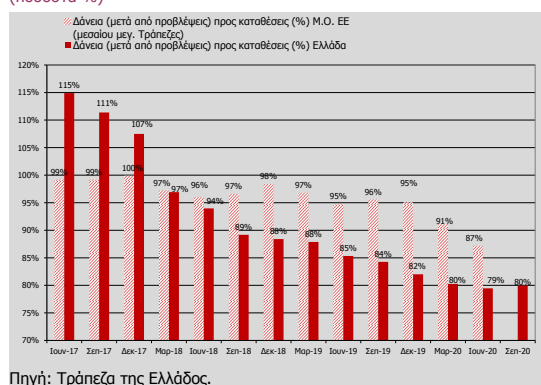
Το Διάγραμμα III.14 αποτυπώνει την εξέλιξη του δανεισμού από τη διατραπεζική αγορά με πολύ βραχυπρόθεσμη ληκτότητα (<7 ημερών), βραχυπρόθεσμη ληκτότητα (7-30 ημερών) και μακροπρόθεσμη ληκτότητα (>30 ημερών). Ο δανεισμός μέσω repos στη διατραπεζική αγορά με μακροπρόθεσμη ληκτότητα μειώθηκε σημαντικά το β' τρίμηνο του 2020 ενώ στη συνέχεια παρουσίασε ανοδική τάση για να διαμορφωθεί εν τέλει σε 85,0% επί του συνόλου του δανεισμού από τη διατραπεζική αγορά τον Οκτώβριο του 2020 (Σεπτέμβριος 2020: 72,7%, Ιούνιος 2020: 53,6%, Μάρτιος 2020: 94,6%, Δεκέμβριος 2020: 81,1%). Επιπλέον, σημαντική μείωση

παρουσίασε ο δανεισμός μέσω repos στη διατραπεζική αγορά με βραχυπρόθεσμη ληκτότητα το γ' τρίμηνο του 2020.

Ο λόγος της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα προς το σύνολο του ενεργητικού αυξήθηκε σημαντικά όπως ήταν αναμενόμενο από το β' τρίμηνο του 2020 (Νοέμβριος 2020: 12,4%, Σεπτέμβριος 2020: 11,5%, Ιούνιος 2020: 11,3%, Μάρτιος 2020: 4%, Δεκέμβριος 2019: 2,5%). Αντίθετα, ο λόγος του συνόλου των καταθέσεων και repos προς το σύνολο του ενεργητικού παρουσίασε καθοδική τάση κατά το β' τρίμηνο του 2020, ενώ στη συνέχεια παρουσίασε αύξηση (Νοέμβριος 2020: 68,2%, Σεπτέμβριος 2020: 63,1%, Ιούνιος 2020: 61,6%, Μάρτιος 2020: 64,5%, Δεκέμβριος 2019: 65,8%). Το Διάγραμμα III.15 αποτυπώνει την εξέλιξη του ύψους της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα ως προς το σύνολο του ενεργητικού και του συνόλου των καταθέσεων και repos ως προς το ύψος του ενεργητικού, αντίστοιχα.

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

(ποσοστά %)



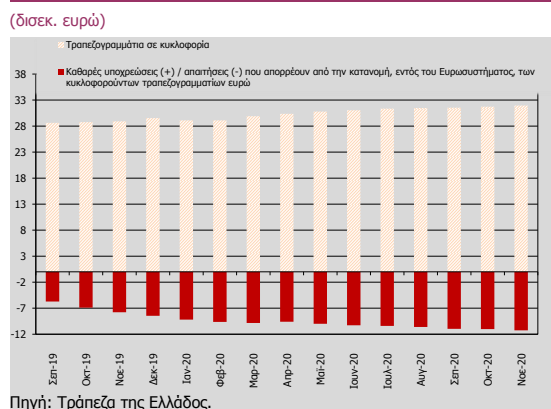
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η σταδιακή απομόχλευση του δανειακού χαρτοφυλακίου των ελληνικών τραπεζών σε συνδυασμό με την ανοδική πορεία των καταθέσεων συνετέλεσε στη συνεχιζόμενη μείωση του λόγου Δάνεια προς Καταθέσεις όπως αποτυπώνεται στο Διάγραμμα III.16. Πρέπει να αναφερθεί ότι ο λόγος έχει μειωθεί σημα-

ντικά και έχει διαμορφωθεί σε επίπεδα χαμηλότερα από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο από το α' τρίμηνο του 2018. Συγκεκριμένα, ενώ το Σεπτέμβριο του 2017 η διαφορά των δύο λόγων ανερχόταν σε 12,2 εκατοστιαίες μονάδες, με τον ελληνικό να είναι μεγαλύτερος του αντίστοιχου ευρωπαϊκού μέσου όρου, τον Ιούνιο του 2020 ο ελληνικός λόγος υπολείπεται σημαντικά του ευρωπαϊκού μέσου όρου και η διαφορά τους διαμορφώθηκε στις 7,7 εκατοστιαίες μονάδες.

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

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



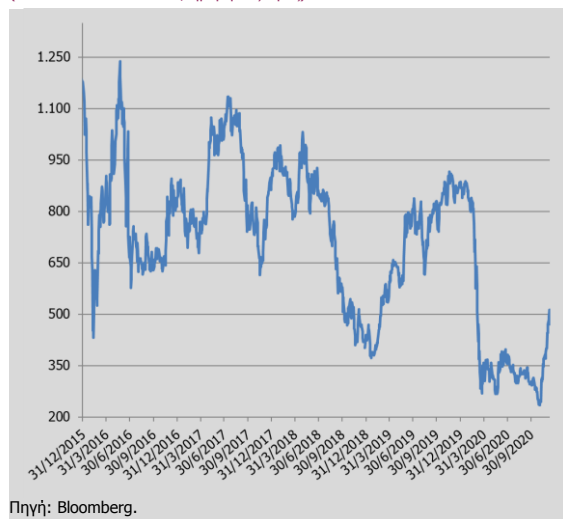
2.3 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΑΓΟΡΑΣ

Η μεταβλητότητα αποτέλεσε το κύριο χαρακτηριστικό των αγορών χρήματος και κεφαλαίων το 2020. Η πρωτοφανής παγκόσμια υγειονομική κρίση που προήλθε από την πανδημία COVID-19 μετουσιώθηκε σε χρηματοοικονομική κρίση επηρεάζοντας σημαντικά την παγκόσμια χρηματιστηριακή αγορά. Η ανοδική πορεία που ακολούθησαν οι χρηματιστηριακοί δείκτες το 2019 και η οποία συνεχίστηκε στις αρχές του 2020, ανακόπηκε από το κύμα της πανδημίας που έπληξε τις αγορές προκαλώντας αναταράξεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και σημαντικές α-

πώλειες στο επενδυτικό κοινό. Ειδικά κατά την περίοδο Φεβρουαρίου – Μαρτίου οι παγκόσμιοι χρηματιστηριακοί δείκτες κατακρημνίστηκαν, ενώ την ίδια εικόνα παρουσίασαν στην Ελλάδα ο Γενικός Δείκτης τιμών μετοχών και ειδικότερα ο Τραπεζικός Δείκτης FTSE, οι οποίοι κατά το α' τρίμηνο του 2020 μειώθηκαν κατά 39% και 60% αντίστοιχα (Διάγραμμα III.18). Τον Απρίλιο του 2020 και έπειτα από συντονισμένες θεσμικές πρωτοβουλίες σε παγκόσμιο επίπεδο, οι αγορές ξεκίνησαν να ανακάμπτουν, ενώ μέχρι το τέλος του έτους διαμορφώθηκαν σε χαμηλότερο επίπεδο από το προ της κρίσης COVID-19.

Διάγραμμα III.18 Τραπεζικός δείκτης (FTSE ΧΑ ΤΡΑΠΕΖΕΣ)

(23.10.2014-11.12.2020, ημερήσιες τιμές)



Ακολουθώντας την άνοδο της μεταβλητότητας, οι τιμές των ασφαλιστρών πιστωτικού κινδύνου σημείωσαν θεαματική αύξηση το α' τρίμηνο του 2020, αποτυπώνοντας τα υψηλά επίπεδα κινδύνου σε παγκόσμιο επίπεδο, ενώ ακολούθως και μέχρι το τέλος του έτους προσαρμόστηκαν στην άνοδο και επακόλουθη σταθεροποίηση των αγορών, παρουσιάζοντας πτωτική τάση.

Η πτωτική τάση που παρουσίασε η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου κατά το 2019 εξαιτίας της βελτίωσης των επιδόσεων της ελληνικής οικονομίας και

Πίνακας III.5 Χαρτοφυλάκια χρεογράφων ελληνικών τραπεζικών ομίλων

(αξία ισολογισμού, σε εκατ. ευρώ)

	30.6.2019	30.9.2019	31.12.2019	31.3.2020	30.06.2020	30.09.2020
Σύνολο Χαρτοφυλακίων						
Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου (περιλαμβανομένων και των εντόκων γραμματίων)	16.244,33	17.502,13	16.438,90	20.350,48	23.455,28	23.224,16
Σύνολο εταιρικών ομολόγων	830,3	804,6	1.143,5	1.126,5	1.306,4	1.609,9
Σύνολο μετοχών	689,4	522,1	540,3	418,3	432,5	417,7
Σύνολο αμοιβαίων κεφαλαίων	122,4	105,4	129,8	109,3	117,5	118,4
Σύνολο συμμετοχών	518,7	555,2	637,1	402,4	397,4	441,5
Χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία						
Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου (περιλαμβανομένων και των εντόκων γραμματίων)	10.682,80	11.388,22	10.720,39	9.367,30	9.470,86	7.962,46
Εταιρικά ομόλογα	810,0	784,2	1.119,9	1.077,2	1.256,2	1.532,8
Μετοχές	689,4	522,1	540,3	418,3	432,5	417,7
Αμοιβαία κεφάλαια	122,4	105,4	129,8	109,3	117,5	118,4

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

του ευνοϊκού επενδυτικού κλίματος, αντιστράφηκε από το τέλος Φεβρουαρίου μέχρι και το τέλος Μαρτίου 2020, ενώ ακολούθως και μέχρι το τέλος του έτους ακολούθησε πορεία αποκλιμάκωσης, με τις αποδόσεις των ελληνικών χρεογράφων να καταγράφουν νέα ιστορικά χαμηλά επίπεδα.

Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε μετοχές-συμμετοχές

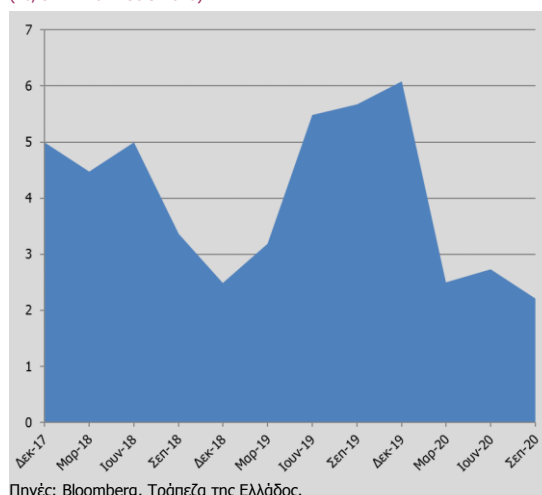
Παρά τις διακυμάνσεις της ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς, ο σχετικός κίνδυνος των ελληνικών τραπεζών παραμένει σε χαμηλά επίπεδα, λόγω της περιορισμένης έκθεσής τους σε μετοχές. Το τραπεζικό σύστημα κατά το εννεάμηνο του 2020 μείωσε την τρέχουσα αξία των μετοχών και συμμετοχών που διακρατούσε σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του 2019. Συγκεκριμένα, στις 30.9.2020 κατείχε μετοχές και αμοιβαία κεφάλαια (στα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία) συνολικής αξίας 536,1 εκατ. ευρώ, ήτοι 0,19% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος, έναντι 627,5 εκατ. ευρώ στις 30.9.2019, ήτοι 0,24% του συνολι-

κού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος (βλ. Πίνακα III.5).

Επισημαίνεται ότι οι αποτιμήσεις των ελληνικών μετοχών και ειδικότερα των μετοχών των ελληνικών τραπεζών μειώθηκαν σημαντικά κατά το α' τρίμηνο 2020, με αποτέλεσμα τη συρρίκνωση της χρηματιστηριακής αξίας τους προς το σταθμισμένο ενεργητικό (Διάγραμμα III.19), αλλά επανέκαμψαν μερικώς και σταθεροποιήθηκαν το επόμενο χρο-

Διάγραμμα III.19 Χρηματιστηριακή αξία τραπεζών προς σταθμισμένο ενεργητικό

(%, 31.12.2017-30.9.2020)



Πηγές: Bloomberg, Τράπεζα της Ελλάδος.

νικό διάστημα, ενώ εξακολουθούν να παραμένουν σε χαμηλότερο επίπεδο σε σχέση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (βλ. Διάγραμμα III.20).

Διάγραμμα III.20 Χρηματιστηριακοί δείκτες

(23.10.2014-11.12.2020, ημερήσιες τιμές)



Καθώς η Ευρώπη έγινε το επίκεντρο της πανδημίας τον Μάρτιο του 2020 και οι κυβερνήσεις έθεσαν σε εφαρμογή περιοριστικά μέτρα, ο μέσος όρος των γενικών δεικτών τιμών μετοχών και των τραπεζικών δεικτών της ευρωζώνης σημείωσε μείωση κατά 36% και 46% αντίστοιχα, για την περίοδο από 20 Φεβρουαρίου 2020 μέχρι 18 Μαρτίου 2020, οπότε παρατηρήθηκαν οι μεγαλύτερες μειώσεις. Αντίστοιχα, στην Ελλάδα ο Γενικός Δείκτης τιμών μετοχών και ο Τραπεζικός Δείκτης FTSE κατέγραψαν μειώσεις 47% και 65% για την ίδια χρονική περίοδο (Διάγραμμα III.20). Στις 16.3.2020 ο βασικός δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών κατέγραψε χαμηλό τετραετίας, ενώ η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου, καθώς και οι τιμές των ελληνικών CDS παρουσίασαν υψηλό έτους στις 18.3.2020, ως αποτέλεσμα του αρνητικού κλίματος στην αγορά μετοχών και

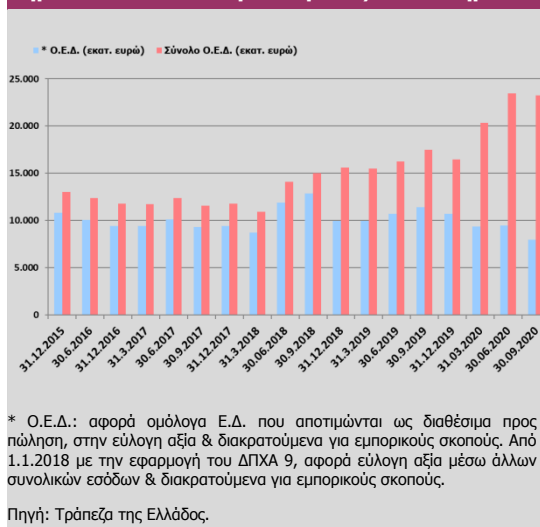
ομολόγων και των δυσοίωνων προβλέψεων για την πραγματική οικονομία.

Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε πιστωτικούς τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου

Η αξία του χαρτοφυλακίου ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου (περιλαμβανομένων των εντόκων γραμματίων) που κατέχει το τραπεζικό σύστημα (χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία) ανήλθε σε 7,96 δισεκ. ευρώ στις 30.9.2020, έναντι 11,39 δισεκ. ευρώ στις 30.9.2019 (βλ. Πίνακα III.5).

Η έκθεση σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου αντιπροσωπεύει μόλις το 2,7% του συνόλου του ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος, έναντι 4,1% στις 31.12.2019 και κατά συνέπεια ο κίνδυνος μεταβολής των πιστωτικών περιθωρίων παραμένει σε χαμηλό επίπεδο.

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



* Ο.Ε.Δ.: αφορά ομόλογα Ε.Δ. που αποτιμώνται ως διαθέσιμα προς πώληση, στην εύλογη αξία & διακρατούμενα για εμπορικούς σκοπούς. Από 1.1.2018 με την εφαρμογή του ΔΠΧΑ 9, αφορά εύλογη αξία μέσω άλλων συνολικών εσόδων & διακρατούμενα για εμπορικούς σκοπούς.

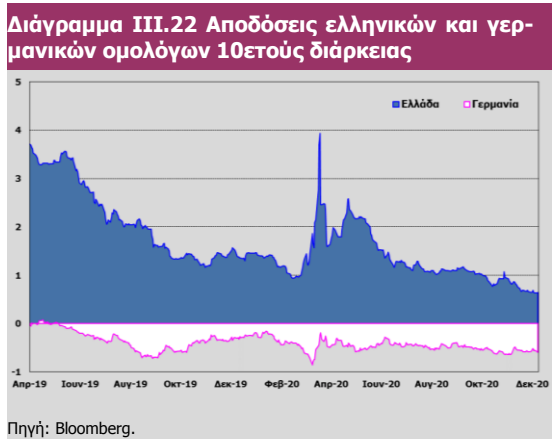
Σημειώνεται ότι τα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται σε τρέχουσες αξίες αφορούν στα χαρτοφυλάκια που κατηγοριοποιούνται ως χαρτοφυλάκιο χρηματοοικονομικών μέσω αποτιμώντων στην εύλογη αξία μέσω λοιπών συνολικών εσόδων (Fair Value Through Other Comprehensive Income – FVTOCI), χαρτοφυλάκιο χρηματοοικονομικών περιουσια-

κών 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).

Η καθοδική πορεία που ακολούθησε το 2019 η απόδοση του δεκαετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου συνεχίστηκε και στην αρχή του 2020. Συγκεκριμένα, την 14.2.2020 η απόδοση ανήλθε σε 0,94% καταγράφοντας ιστορικό χαμηλό. Το ιστορικό χαμηλό της 14ης Φεβρουαρίου διαδέχθηκε σειρά σημαντικών αυξήσεων της απόδοσης αυτής, ως επακόλουθο της παγκόσμιας υγειονομικής κρίσης και των αναταράξεων που αυτή επέφερε στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Την 18.3.2020 η απόδοση ανήλθε σε 3,94%, την υψηλότερη που σημειώθηκε για το δεκαετές ομόλογο το τελευταίο έτος. Η άμεση λήψη μέτρων από την ΕΚΤ, όπως το έκτακτο πρόγραμμα αγοράς τίτλων λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme - PEPP) το οποίο ανήλθε στο συνολικό ποσό των 1,3 τρις ευρώ, η διεύρυνση του ήδη υπάρχοντος προγράμματος Asset Purchase Programme - APP, η δημιουργία του ευρωπαϊκού μέσου ανάκαμψης “Next Generation EU”, καθώς και η έγκριση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής της χρηματοδοτικής στήριξης ποσού 2,7 δισεκ. ευρώ στην Ελλάδα στο πλαίσιο του προγράμματος SURE για την αντιμετώπιση των κοινωνικών και οικονομικών επιπτώσεων της πανδημίας, διαδραμάτισαν καθοριστικό ρόλο στην αποκλιμάκωση της απόδοσης του ΟΕΔ που ακολούθησε τους επόμενους μήνες.

Κατ’ αντιστοιχία, η απόκλιση της απόδοσης του δεκαετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου από την απόδοση του αντίστοιχου γερμανικού διευρύνθηκε ανερχόμενη στις 31.3.2020 σε 2,15%, με το γερμανικό ομόλο-

γο να παρουσιάζει απόδοση -0,47%. Στη συνέχεια, τους επόμενους μήνες και μέχρι το τέλος του έτους, οι αγορές ομολόγων επανέκαμψαν και η απόκλιση μεταξύ της απόδοσης του ΟΕΔ και του γερμανικού ομολόγου συρρικνώθηκε (Διάγραμμα III.22).



Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε εταιρικά ομόλογα

Κατά το εννεάμηνο του 2020 η αξία των εταιρικών ομολόγων που κατέχει το τραπεζικό σύστημα αυξήθηκε σημαντικά κατά 95% σε 1.533 εκατ. ευρώ στις 30.9.2020, από 784,2 εκατ. ευρώ στις 30.9.2019 (στα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία).

Παρ’ όλα αυτά, το ποσοστό των εταιρικών ομολόγων σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό του τραπεζικού συστήματος παραμένει σε χαμηλό επίπεδο, διαμορφούμενο σε μόλις 0,5%.

2.4 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

Το εννεάμηνο του 2020 η παρουσία των ελληνικών τραπεζικών ομίλων στο εξωτερικό δεν παρουσίασε αξιοσημείωτη μεταβολή. Μετά την αποχώρηση του Ηνωμένου Βασιλείου από την Ευρωπαϊκή Ένωση στις 31 Ιανουαρίου 2020, η Alpha Bank μετέφερε τις δραστηριότητες του υποκαταστήματος που λειτουργούσε στο Λονδίνο εντός της ΕΕ (Λουξεμβούργο) όπως είχε συμφωνηθεί με

Πίνακας III.6 Βασικά μεγέθη ελληνικών τραπεζικών ομίλων στο εξωτερικό (Σεπτέμβριος 2020)

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

Χώρα	Ενεργητικό	Δάνεια (πριν από προβλέψεις)	Δάνεια σε καθυστέρηση (άνω των 3 μηνών)	Ποσοστό δανείων σε καθυστέρηση	Κέρδη (προ φόρων)	Καταθέσεις	Αριθμός υπηρεσιακών μονάδων	Αριθμός προσωπικού
Νοτιοανατολική Ευρώπη	23.684	15.596	2.699	17%	122	18.611	557	9.231
Αλβανία	623	300	35	12%	0	510	34	420
Βουλγαρία	5.836	3.988	241	6%	58	4.897	192	2.968
Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας	1.713	1.281	105	8%	28	1.374	64	997
Κύπρος	10.116	6.117	2.157	35%	25	8.163	40	1.340
Ουκρανία	99	53	10	18%	0	67	17	325
Ρουμανία	3.693	2.626	97	4%	0	2.665	130	1.932
Σερβία	1.604	1.230	54	4%	10	935	80	1.249
Χρηματοοικονομικά κέντρα	6.549	3.046	9	0%	-18	2.394	6	240
Γερμανία	512	406	1	0%	7	122	1	12
Ην. Βασίλειο	3.424	2.114	8	0%	-34	844	4	116
Λουξεμβούργο	2.613	526	1	0%	9	1.428	1	112
Λοιπές Χώρες	610	142	9	6%	2	234	17	267
ΣΥΝΟΛΟ	30.843	18.784	2.718	14%	105	21.239	580	9.738

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (Single Supervisory Mechanism – SSM).

Το ενεργητικό των ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό ανήλθε το Σεπτέμβριο του 2020 σε 30,8 δισεκ. ευρώ, ελαφρώς αυξημένο κατά 2,3% από το Δεκέμβριο του 2019, ενώ το μερίδιο των διεθνών δραστηριοτήτων στο συνολικό ενεργητικό σε ενοποιημένη βάση μειώθηκε σε 10,9% το Σεπτέμβριο του 2020 από 11,7% το Δεκέμβριο του 2019.

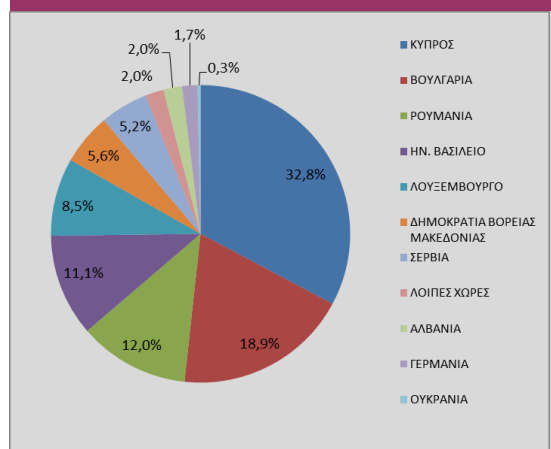
Ως προς τη γεωγραφική κατανομή, η Νοτιοανατολική Ευρώπη (NA Ευρώπη)²⁴ αντιπροσωπεύει το 76,8% του συνολικού ενεργητικού των διεθνών δραστηριοτήτων με κυριότερη παρουσία στην Κύπρο και τη Βουλγαρία (βλ. Διάγραμμα III.23). Τα χρηματοοικονομικά κέντρα, δηλαδή η Γερμανία, το Ηνωμένο Βασίλειο και το Λουξεμβούργο, αντιπροσωπεύουν το 21,2%, με τη μεγαλύτερη παρουσία να εμφανίζεται στο Ηνωμένο Βασίλειο. Το μερίδιο της NA Ευρώπης στις καταθέσεις και στα δάνεια εξωτερικού είναι ακόμη μεγαλύτερο (87,6% και 83,0% αντίστοιχα βλ. Πίνακα III.6), όπου συγκεντρώνεται και ο μεγαλύτερος αριθμός υπηρεσιακών μονάδων και προσωπικού.

Η κερδοφορία των διεθνών δραστηριοτήτων μειώθηκε. Την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου 2020 τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε 105 εκατ. ευρώ (έναντι 154 εκατ. ευρώ το εννεάμηνο του 2019 σε συγκρίσιμη βάση). Ζημιογόνες ήταν οι δραστηριότητες στο Ηνωμένο Βασίλειο.

²⁴ Η δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη αφορά τραπεζικές θυγατρικές και υποκαταστήματα στις εξής χώρες: Αλβανία, Βουλγαρία, Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας, Κύπρος, Ουκρανία, Ρουμανία και Σερβία.

Τα δάνεια σε καθυστέρηση²⁵ ανήλθαν Σεπτέμβριο του 2020 σε 2,7 δισεκ. ευρώ (μειωμένα κατά 14% σε σχέση με το 2019 σε συγκρίσιμη βάση), αντιπροσωπεύοντας το 14% του δανειακού χαρτοφυλακίου. Αναλυτικότερα, το ποσοστό δανείων σε καθυστέρηση στο σύνολο των δανείων ανέρχεται σε 10% για τα επιχειρηματικά, 11% για τα καταναλωτικά δάνεια και σε 28% για τα στεγαστικά δάνεια. Τα δάνεια σε καθυστέρηση μειώθηκαν σε όλες τις κατηγορίες δανείων (-22% για τα επιχειρηματικά δάνεια, -8% για τα στεγαστικά δάνεια και -1% για τα καταναλωτικά δάνεια σε συγκρίσιμη βάση). Το ποσοστό κάλυψης των δανείων σε καθυστέρηση από συσσωρευμένες προβλέψεις ανήλθε σε 68% (Δεκέμβριος 2019: 63%).

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Όσον αφορά τη ρευστότητα, ο δείκτης δάνεια προς καταθέσεις αυξήθηκε (Σεπτέμβριος 2020: 88,4%, Δεκέμβριος 2019: 87,3%,). Αναλυτικότερα, οι καταθέσεις παρέμειναν αμετάβλητες σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2019 σε συγκρίσιμη βάση, ενώ οι χορηγήσεις αυξήθηκαν οριακά κατά 2% σε συγκρίσιμη βάση.

²⁵ Δάνεια σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών.

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

3. ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ

Οι δείκτες ανθεκτικότητας των τραπεζικών ομίλων επηρεάστηκαν το εννεάμηνο του 2020 από την πανδημία και την εφαρμογή των στρατηγικών μείωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

3.1 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

Το εννεάμηνο του 2020 οι ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν υψηλές ζημιές μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες ύψους 688 εκατ. ευρώ, έναντι κερδών την αντίστοιχη περίοδο του 2019 (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.7).

Πίνακας ΙΙΙ.7 Αποτελέσματα χρήσεως του ελληνικού τραπεζικού τομέα

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

	Εννεάμηνο 2019	Εννεάμηνο 2020	Μεταβολή (%)
Λειτουργικά έσοδα	5.912	6.884	16,4
Καθαρά έσοδα από τόκους	4.251	4.236	-0,3
- Έσοδα από τόκους	5.760	5.426	-5,8
- Έξοδα τόκων	-1.509	-1.190	-21,2
Καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες	1.661	2.647	59,4
- Καθαρά έσοδα από προμήθειες	883	913	3,4
- Έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις	647	1.411	>100
- Λοιπά έσοδα	130	324	>100
Λειτουργικά έξοδα	-3.000	-2.900	-3,4
Δαπάνες προσωπικού	-1.557	-1.443	-7,3
Διοικητικά έξοδα	-1.060	-1.044	-1,6
Αποσβέσεις	-384	-413	7,6
Καθαρά έσοδα (λειτουργικά έσοδα – λειτουργικά έξοδα)	2.912	3.984	36,8
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο	-2.035	-4.038	98,4
Λοιπές ζημιές απομείωσης	-80	-229	>100
Μη επαναλαμβανόμενα κέρδη/ζημιές	-185	-230	24,3
Κέρδη(+)/Ζημιές (-) προ φόρων	611	-512	-
Φόροι	-90	-160	78,4
Κέρδη(+)/Ζημιές(-) από διακοπτόμενες δραστηριότητες	128	-15	-
Κέρδη(+)/Ζημιές (-) μετά από φόρους	649	-688	-

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

Ειδικότερα, το εννεάμηνο του 2020 τα λειτουργικά έσοδα αυξήθηκαν σημαντικά σε ετήσια βάση, λόγω της αύξησης των εσόδων από μη τοκοφόρες εργασίες. Όσον αφορά τα καθαρά έσοδα από τόκους, η μείωση των εσόδων τόκων ήταν μεγαλύτερη σε απόλυτα μεγέθη από την αντίστοιχη μείωση των εξόδων. Τα έσοδα από τόκους επηρεάστηκαν αρνητικά από τη συνεχιζόμενη συρρίκνωση του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών καθώς και τη μείωση των επιτοκίων χορηγήσεων. Η υποχώρηση των εξόδων για τόκους οφείλεται στο μειωμένο κόστος των καταθέσεων και στην άντληση ρευστότητας από το Ευρωσύστημα με ευνοϊκούς όρους. Κατά συνέπεια το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο μειώθηκε κατά 22 μονάδες βάσης σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019 και διαμορ-

φώθηκε στο 2% (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.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 59,4% σε ετήσια βάση, ωστόσο το μεγαλύτερο μέρος αυτών είναι μη επαναλαμβανόμενα. Ειδικότερα τα έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις υπερδιπλασιάστηκαν σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2019, προερχόμενα κυρίως από κέρδη που προέκυψαν από το χαρτοφυλάκιο ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου. Υπερδιπλάσια ήταν και τα λοιπά έσοδα. Επίσης, θετική ήταν η συμβολή των καθαρών εσόδων από προμήθειες.

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

(ποσοστά %)

	Ελλάδα ¹		ΕΕ 28 ¹
	εννεάμηνο 2019	εννεάμηνο 2020	α' εξάμηνο 2020
Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο ^{2, 3}	2,2	2,0	1,3
Λειτουργικά έξοδα/ενεργητικό ^{2, 3}	1,5	1,3	1,3
Λειτουργικά έξοδα/λειτουργικά έσοδα (δείκτης αποτελεσματικότητας)	50,8	42,1	62,7
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο/Δάνεια (κόστος πιστωτικού κινδύνου) ³	1,8	3,6	0,7
Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο/λειτουργικά έσοδα	34,4	58,7	22,3
Αποδοτικότητα ενεργητικού ^{2, 3, 4}	0,33	-0,32	0,15
Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων ^{2, 3, 4}	2,9	-3,3	1,8

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

¹ Τραπεζικοί όμιλοι μεσαίου μεγέθους, με βάση το ενεργητικό τους.

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

³ Ετησιοποιημένα μεγέθη

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

Όσον αφορά τα λειτουργικά έξοδα, παρουσίασαν περαιτέρω υποχώρηση λόγω κυρίως της συνεχιζόμενης συρρίκνωσης του προσωπικού και της συνακόλουθης μείωσης των δαπανών προσωπικού.

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

Η τάση αποκλιμάκωσης του κόστους πιστωτικού κινδύνου²⁶ αντιστράφηκε το εννεάμηνο του 2020 καθώς οι προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο διπλασιάστηκαν σε ετήσια βάση. Συγκεκριμένα, το εννεάμηνο του 2020

σηματίστηκαν προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο συνολικού ύψους 4 δισεκ. ευρώ έναντι 2 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2019. Από αυτές, 1 δισεκ. ευρώ αντανακλά την ενσωμάτωση των δυσμενέστερων μακροοικονομικών προβλέψεων εξαιτίας της πανδημίας στα υποδείγματα των τραπεζών για τον υπολογισμό ζημιών απομείωσης, 1,5 δισεκ. ευρώ σχετίζεται με την πώληση μεγάλου χαρτοφυλακίου ΜΕΔ από μια συστημική τράπεζα και 1,5 δισεκ. ευρώ αποτελεί γενικές και ειδικές προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο.

Οι ζημίες προ φόρων διαμορφώθηκαν σε 512 εκατ. ευρώ το εννεάμηνο του 2020. Ως αποτέλεσμα όλων των παραπάνω οι τραπεζικοί όμιλοι κατέγραψαν ζημίες μετά φόρων και διακοπόμενων δραστηριοτήτων και οι δείκτες αποδοτικότητας του ενεργητικού (RoA) και των ιδίων κεφαλαίων (RoE) των τραπεζικών ομίλων εμφάνισαν εκ νέου αρνητικό πρόσημο (-0,32% και -3,3% αντίστοιχα).

²⁶ 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 εξέλιξη της πανδημίας και τις επιπτώσεις της στην πραγματική οικονομία και στον τραπεζικό τομέα. Το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων ασκεί πίεση στα καθαρά έσοδα από τόκους των τραπεζών, αναδεικνύοντας την ανάγκη αναζήτησης εναλλακτικών πηγών εσόδων και περαιτέρω εξορθολογισμού του κόστους. Στην κατεύθυνση αυτή μπορεί να συμβάλει η επιτάχυνση του ψηφιακού μετασχηματισμού των τραπεζών, με την πελατεία τους να εμφανίζεται πιο δεκτική κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Ωστόσο, η αναμενόμενη αύξηση του πιστωτικού κινδύνου των τραπεζών εξαιτίας της επιδείνωσης της χρηματοοικονομικής κατάστασης επιχειρήσεων και νοικοκυριών αναμένεται να οδηγήσει στην ανάγκη σχηματισμού αυξημένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο, περιορίζοντας περαιτέρω τη δυνατότητά τους για εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου. Κατά συνέπεια, η ανάπτυξη ενός διατηρήσιμου επιχειρηματικού υποδείγματος που θα επιτρέπει την επίτευξη ενός ικανοποιητικού επιπέδου οργανικής κερδοφορίας αποτελεί μια από τις προκλήσεις που καλούνται να αντιμετωπίσουν οι ελληνικές τράπεζες.

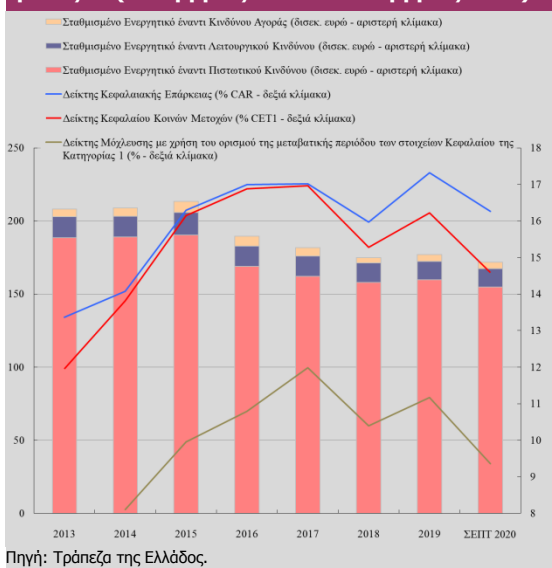
3.2 ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΕΠΑΡΚΕΙΑ

Το εννεάμηνο του 2020 η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζικών ομίλων υποχώρησε αλλά παρέμεινε σε ικανοποιητικό επίπεδο. Συγκεκριμένα, ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) σε ενοποιημένη βάση μειώθηκε σε 14,6% τον Σεπτέμβριο του 2020 από 16,2% το Δεκέμβριο του 2019 (βλ. Διάγραμμα III.24), και ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας σε 16,3%, από 17,3% αντίστοιχα. Ενσωματώνοντας την πλήρη επίδραση του ΔΠΧΑ 9 (Fully Loaded), ο Δείκτης

CET1 διαμορφώθηκε σε 12,1% και ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας σε 13,9%.

Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στη μείωση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζικών ομίλων κατά 9,4% το εννεάμηνο του 2020 σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2019. Τα εποπτικά ίδια κεφάλαια επηρεάστηκαν αρνητικά από την εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9), καθώς και από την καταγραφή ζημιών μετά από φόρους. Παράλληλα, το σταθμισμένο για τον κίνδυνο ενεργητικό μειώθηκε κατά 3,5% το εννεάμηνο του 2020 ως αποτέλεσμα του σχηματισμού αυξημένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο και της πώλησης χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων δανείων.

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



Στο πλαίσιο των πρωτοβουλιών για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων από την πανδημία του κορωνοϊού COVID-19, η ΕΚΤ υιοθέτησε μέτρα προσωρινής κεφαλαιακής ελάφρυνσης των τραπεζών που υπάγονται στην άμεση

εποπτεία της.²⁷ Ειδικότερα, οι τράπεζες μπορούν προσωρινά να χρησιμοποιούν πλήρως τόσο το απόθεμα διατήρησης κεφαλαίου (capital conservation buffer) όσο και το απόθεμα κεφαλαίου που καθορίζεται από την καθοδήγηση του Πυλώνα 2 (Pillar 2 Guidance – P2G). Παράλληλα, επιτρέπεται στις τράπεζες να χρησιμοποιούν μερικώς κεφάλαια που δεν προσμετρώνται στα ίδια κεφάλαια του Δείκτη CET1, όπως πρόσθετα μέσα κεφαλαίου της κατηγορίας 1 (Additional Tier 1 - AT1) και μέσα κεφαλαίου της κατηγορίας 2 (Tier 2) για την ικανοποίηση των απαιτήσεων του Πυλώνα 2 (Pillar 2 Requirements – P2R). Η Τράπεζα της Ελλάδος με τη σειρά της, εφάρμοσε ανάλογες ελαφρύνσεις για τις λιγότερο σημαντικές τράπεζες που είναι υπό την άμεση εποπτεία της. Επιπλέον, η Τράπεζα της Ελλάδος ανέστειλε για ένα έτος τη μεταβατική εφαρμογή του αποθέματος ασφαλείας των λοιπών συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων (O-SII).

Όσον αφορά τις προοπτικές για την κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών, τα πιστωτικά ιδρύματα καλούνται να ανταποκριθούν στην αβεβαιότητα σχετικά με τη δυνατότητα εσωτερικής δημιουργίας κεφαλαίου, στις ευμετάβλητες συνθήκες των αγορών κεφαλαίων ως αποτέλεσμα της πανδημίας και στην ανάγκη διατήρησης ισχυρής κεφαλαιακής θέσης ώστε να συνεχίζουν να χρηματοδοτούν την πραγματική οικονομία. Σημαντικό παράμετρο αποτελεί η χαμηλή ποιότητα των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζών. Το Σεπτέμβριο του 2020 οι οριστι-

κές και εκκαθαρισμένες αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (Deferred Tax Credits – DTCs)²⁸ ανέρχονταν σε €15,2 δισεκ. ευρώ αντιπροσωπεύοντας το 54,5% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων. Το ποσοστό αυτό αναμένεται να αυξηθεί περαιτέρω τα επόμενα τρίμηνα, στο πλαίσιο της υλοποίησης των στρατηγικών των τραπεζών για περαιτέρω μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

²⁷ Βλ. Δελτίο Τύπου ΕΚΤ - 12 Μαρτίου 2020, "ECB Banking Supervision provides temporary capital and operational relief in reaction to coronavirus", διαθέσιμο στο δικτυακό τόπο της ΕΚΤ, στη διεύθυνση: <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ecb.pr200312~45417d8643.en.html>

²⁸ Πρόκειται για εισπρακτές απαιτήσεις έναντι του Δημοσίου, η αναγνώριση των οποίων δεν εξαρτάται από τη μελλοντική κερδοφορία του πιστωτικού ιδρύματος.

IV. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

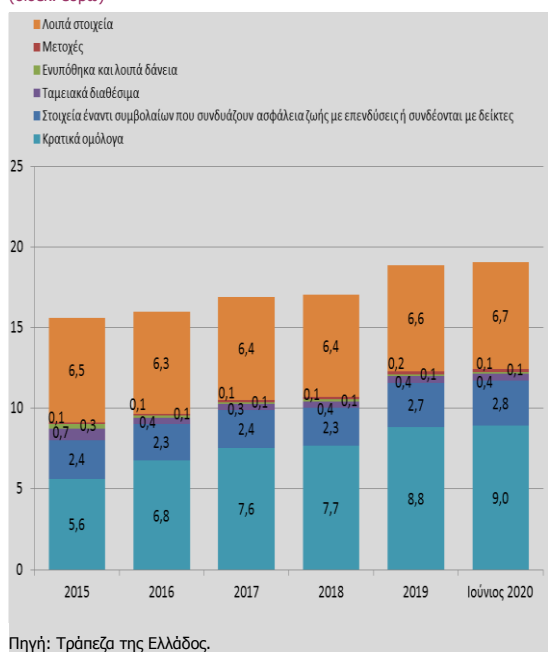
1. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

Εξέλιξη των βασικών μεγεθών του ισολογισμού

Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, στο α' εξάμηνο του 2020 το ενεργητικό των ασφαλιστικών επιχειρήσεων παρουσίασε αύξηση και διαμορφώθηκε στα 19,08 δισεκ. ευρώ, έναντι 18,9 δισεκ. ευρώ στο τέλος του προηγούμενου έτους, συνεχίζοντας την ανοδική τάση που έχει καταγραφεί τα τελευταία χρόνια (βλ. Διάγραμμα IV.1).

Διάγραμμα IV.1 Διάρθρωση του ενεργητικού των ασφαλιστικών επιχειρήσεων

(δισεκ. ευρώ)



Όσον αφορά τη διάρθρωση του ενεργητικού, οι τοποθετήσεις σε κρατικά ομόλογα παραμένουν διαχρονικά η κύρια κατηγορία επενδύσεων των ασφαλιστικών επιχειρήσεων. Έτσι, τον Ιούνιο του 2020, οι επενδύσεις σε κρατικά ομόλογα αποτέλεσαν το 46,9% του συνόλου του ενεργητικού φτάνοντας τα 8,96 δισεκ. ευρώ, έναντι 46,9% και 8,85 δισεκ. ευρώ το Δεκέμβριο του 2019 (βλ. Διάγραμμα

IV.1). Δεύτερη σημαντικότερη κατηγορία του ενεργητικού αποτελούν τα στοιχεία έναντι συμβολαίων τον επενδυτικό κίνδυνο των οποίων φέρουν οι ασφαλισμένοι (δηλαδή ασφαλιστικά συμβόλαια οι αποδόσεις των οποίων συνδέονται με επενδύσεις ή συνδυάζονται με δείκτες). Στο α' εξάμηνο του 2020, η κατηγορία αυτή του ενεργητικού ανήλθε σε 2,76 δισεκ. ευρώ έναντι 2,73 δισεκ. ευρώ στο τέλος του προηγούμενου έτους και αποτέλεσε το 14,5% του συνόλου του ενεργητικού (Δεκέμβριος 2019: 14,5%).

Η παραγωγή ακαθάριστων εγγεγραμμένων ασφαλίσεων στο σύνολο του κλάδου το α' εξάμηνο του 2020 ανήλθε στα 2,02 δισεκ. ευρώ, μειωμένη κατά 3,73% έναντι αυτής το α' εξάμηνο του 2019 (2,1 δισεκ. ευρώ). Αντίστοιχα, μείωση κατά 8,03% παρουσίασαν και οι ακαθάριστες αποζημιώσεις κατά το α' εξάμηνο του έτους που έφτασαν τα 1,03 δισεκ. ευρώ έναντι 1,12 δισεκ. ευρώ κατά την αντίστοιχη χρονική περίοδο του προηγούμενου έτους.

Στο τέλος του Ιουνίου του 2020, η συνολική Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας (SCR)²⁹ του κλάδου των ασφαλιστικών επιχειρήσεων διαμορφώθηκε σε 1,89 δισεκ. ευρώ (Δεκέμβριος 2019: 1,9 δισεκ. ευρώ), ενώ τα συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια ανήλθαν σε 3,32 δισεκ. ευρώ (Δεκέμβριος 2019: 3,4 δισεκ. ευρώ). Την ίδια χρονική στιγμή, η Ελάχιστη Κεφαλαιακή Απαίτηση (MCR)³⁰ για

²⁹ SCR (Solvency Capital Requirement): Το ύψος των κεφαλαίων που υποχρεούνται να κατέχουν οι ασφαλιστικές και αντισταθμιστικές εταιρίες σύμφωνα με την οδηγία Solvency II της Ευρωπαϊκής Ένωσης, προκειμένου να έχουν εμπιστοσύνη 99,5% ότι θα μπορούσαν να επιβιώσουν τις πιο ακραίες αναμενόμενες απώλειες κατά τη διάρκεια ενός έτους.

³⁰ MCR (Minimum Capital Requirement): Το επίπεδο κεφαλαίου που αντιπροσωπεύει το τελικό κατώφλι πριν την ενεργο-

τον κλάδο υπολογίστηκε σε 0,69 δισεκ. ευρώ (ομοίως το Δεκέμβριο του 2019), ενώ τα αντίστοιχα συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια ανήλθαν σε 3,17 δισεκ. ευρώ (Δεκέμβριος 2019: 3,26 δισεκ. ευρώ).

2. ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

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

Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, το α' εξάμηνο του 2020 το ενεργητικό των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing) κυμάνθηκε στα ίδια επίπεδα με το τέλος του 2019 και διαμορφώθηκε στα 4,06 δισεκ. ευρώ (βλ. Διάγραμμα IV.2).

Αντίθετα, και παρά τη σταθερή και ελαφρά ανοδική πορεία που καταγράφει κατά τα τελευταία έτη, το ενεργητικό των εταιριών πρακτόρευσης επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring) ανήλθε στις 30.6.2020 στα 1,9 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 5,9% σε σχέση με τις 31.12.2019 (2,01 δισεκ. ευρώ).

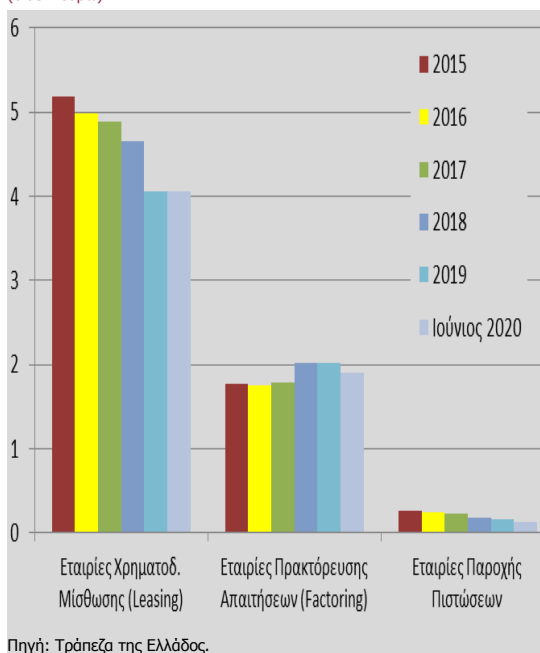
Παράλληλα, το ενεργητικό των εταιριών παροχής πιστώσεων κινήθηκε καθοδικά σε σχέση με τα επίπεδα στα οποία κυμαίνεται τα τελευταία χρόνια και συγκεκριμένα ανήλθε στα 130,7 εκατ. ευρώ, έναντι 166 εκατ. ευρώ στο τέλος του Δεκεμβρίου του 2019.

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

πόηση των σχετικών εποπτικών μέτρων σε περίπτωση παραβίασης

Διάγραμμα IV.2 Ενεργητικό λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα

(δισεκ. ευρώ)



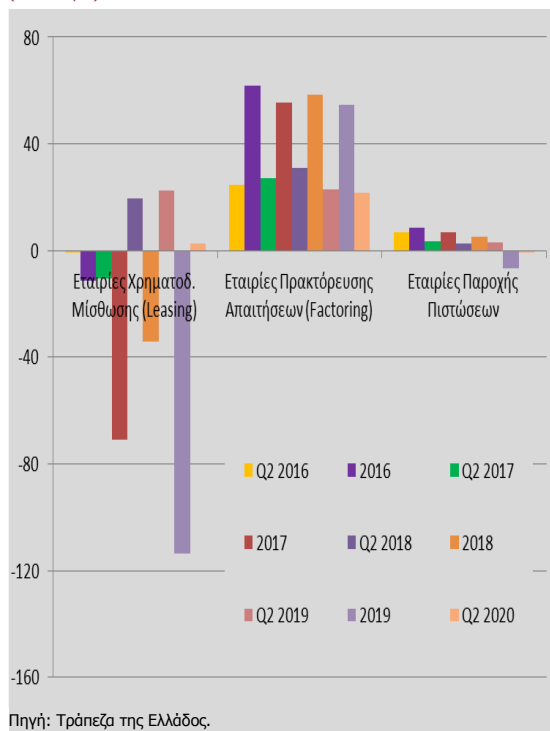
Ταυτόχρονα, οι απαιτήσεις των λοιπών επιχειρήσεων κατά πιστωτικών ιδρυμάτων αυξήθηκαν σημαντικά (από 199 χιλ. ευρώ σε 278 χιλ. ευρώ μεταξύ του τέταρτου τριμήνου του 2019 και του δεύτερου τριμήνου του 2020), και σε συνδυασμό με την ταυτόχρονη μείωση του συνόλου του ενεργητικού τους, κυμάνθηκαν στα επίπεδα του 4,6% του ενεργητικού τους τον Ιούνιο του 2020, έναντι του 3,2% το Δεκέμβριο του 2019.

Όσον αφορά τα αποτελέσματα χρήσεως, το α' εξάμηνο του 2020 οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης κατέγραψαν κέρδη προ φόρων της τάξης των 2,5 εκατ. ευρώ, μειωμένα ωστόσο αισθητά σε σχέση με την αντίστοιχη χρονική περίοδο της προηγούμενης χρήσης (α' εξάμηνο 2019: 22,6 εκατ. ευρώ).

Παράλληλα, κέρδη συνέχισαν να παρουσιάζουν οι εταιρίες πρακτόρευσης επιχειρηματικών απαιτήσεων. Τα κέρδη προ φόρων κυμάνθηκαν στα ίδια με τα περυσινά επίπεδα και ανήλθαν σε 21,6 εκατ. ευρώ στο τέλος

Διάγραμμα IV.3 Αποτελέσματα χρήσεως λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα

(εκατ. ευρώ)



παροχής πιστώσεων σε αντίθεση με τα κέρδη 2,9 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη χρονική περίοδο της προηγούμενης χρήσης (βλ. Διάγραμμα IV.3).

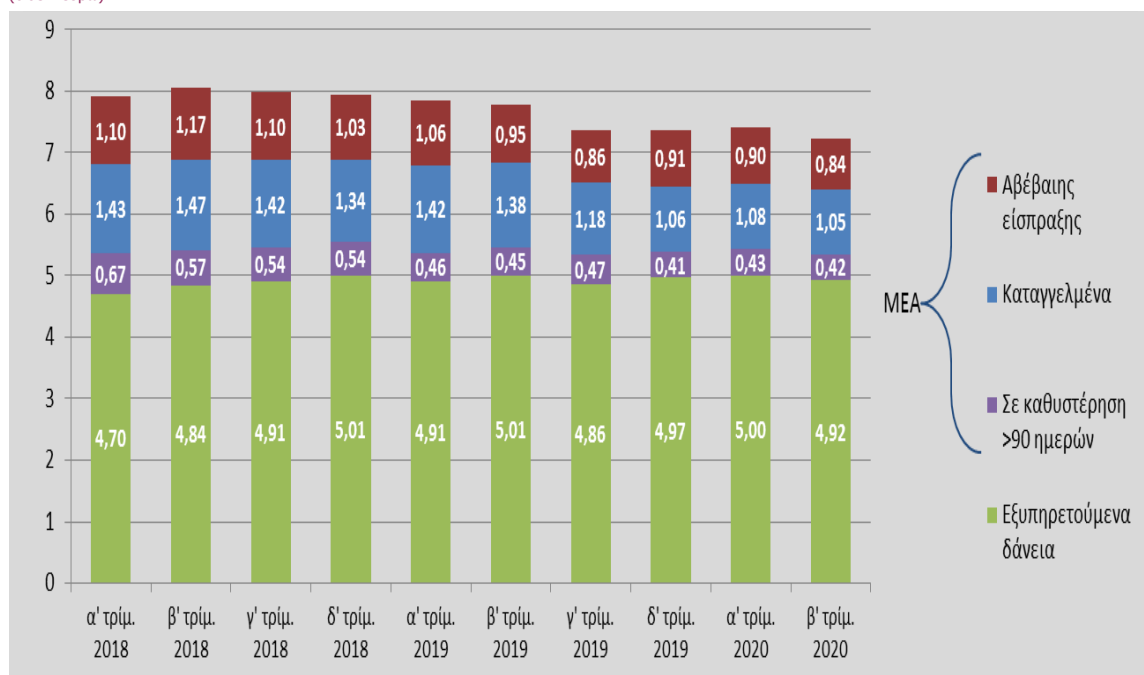
Τέλος, τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (εντός και εκτός ισολογισμού), συγκεντρωτικά για τους τρεις κλάδους εταιριών (leasing, factoring και εταιρίες παροχής πιστώσεων), ανήλθαν στα 2,31 δισεκ. ευρώ στο α' εξάμηνο του 2020, μειωμένα κατά 16,9% σε σχέση με το α' εξάμηνο του προηγούμενου έτους (2,78 δισεκ. ευρώ). Αντίστοιχα, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων προς το σύνολο των ανοιγμάτων (NPE ratio) μειώθηκε σε 32% στις 30.6.2020, έναντι 35,7% το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του προηγούμενου έτους (βλ. Διάγραμμα IV.4).

Ιουνίου του 2020 (έναντι 22,8 εκατ. ευρώ για το τέλος Ιουνίου του 2019).

Αντιθέτως, ζημίες της τάξης των 581 χιλ. ευρώ κατέγραψαν στις 30.6.2020 οι εταιρίες

Διάγραμμα IV.4 Εξυπηρετούμενα και μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα

(δισεκ. ευρώ)



V. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

1. ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΑ ΜΕΣΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ

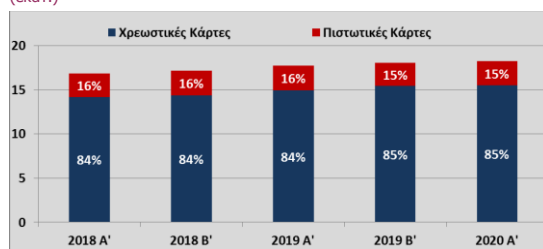
1.1 ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

Αριθμός καρτών πληρωμών

Ο συνολικός αριθμός των καρτών πληρωμών σε κυκλοφορία παρουσίασε μικρή αύξηση το α' εξάμηνο 2020 κατά 189 χιλ. (+1%), σε σχέση με το β' εξάμηνο 2019, και ανήλθε σε 18,2 εκατ. κάρτες. Η αύξηση προέρχεται κυρίως από την έκδοση νέων πιστωτικών καρτών κατά 133 χιλ. κάρτες (+5%), ενώ οι χρεωστικές κάρτες παραμένουν σχεδόν στο ίδιο επίπεδο καθώς εκδόθηκαν επιπλέον 56 χιλ. κάρτες (+0,3%), συγκριτικά με το β' εξάμηνο 2019. Στις επιμέρους κατηγορίες καρτών, στο τέλος του α' εξαμήνου 2020 καταγράφεται σταθερό ποσοστό συμμετοχής των χρεωστικών καρτών (85%) και των πιστωτικών καρτών (15%) επί του συνόλου των καρτών πληρωμών, αντίστοιχο με το προηγούμενο εξάμηνο (βλ. Διάγραμμα V.1).

Διάγραμμα V.1 Αριθμός καρτών ανά κατηγορία κάρτας.

(εκατ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Συναλλαγές με κάρτες πληρωμών

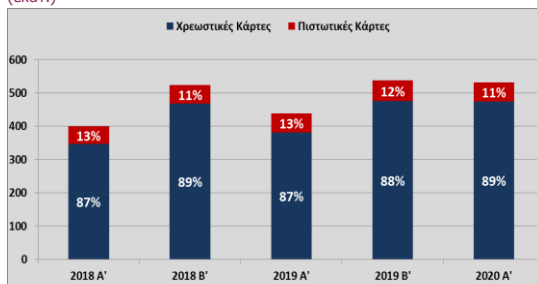
Τόσο ο συνολικός αριθμός των συναλλαγών όσο και η συνολική αξία των συναλλαγών που διενεργήθηκαν με κάρτες το α' εξάμηνο 2020 μειώθηκε σε σχέση με το β' εξάμηνο 2019.

Συγκεκριμένα, ο όγκος των συναλλαγών με κάρτες πληρωμών ανήλθε σε 531,9 εκατ.

παρουσιάζοντας οριακή μείωση κατά 1% (βλ. Διάγραμμα V.2).

Διάγραμμα V.2 Εξέλιξη όγκου συναλλαγών με κάρτες.

(εκατ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η αναλογούσα αξία διαμορφώθηκε στα 30,5 δισεκ. ευρώ καταγράφοντας σημαντική μείωση κατά 13% (βλ. Διάγραμμα V.3).

Διάγραμμα V.3 Εξέλιξη αξίας συναλλαγών με κάρτες.

(δισεκ. ευρώ)

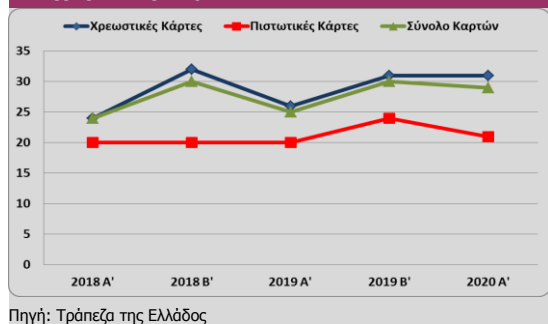


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Όσον αφορά στο μέσο αριθμό συναλλαγών ανά κάρτα, εμφανίζεται μειωμένος στις 29 συναλλαγές από τις 30 συναλλαγές του προηγούμενου εξαμήνου.

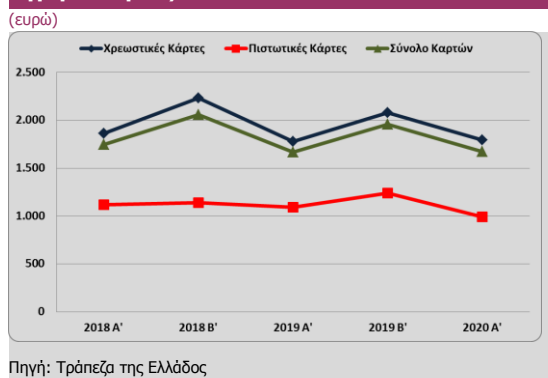
Οι χρεωστικές κάρτες συνεχίζουν να αποτελούν το κύριο υποκατάστατο των μετρητών, με τον μέσο αριθμό συναλλαγών ανά χρεωστική κάρτα να ανέρχεται σε 31 συναλλαγές όπως και το προηγούμενο εξάμηνο. Ο μέσος αριθμός συναλλαγών ανά πιστωτική κάρτα μειώθηκε στις 21 συναλλαγές για τρίτο διαδοχικό εξάμηνο (βλ. Διάγραμμα V.4).

Διάγραμμα V.4 Μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κατηγορία κάρτας.



Στη μέση αξία συναλλαγών ανά κάρτα παρατηρείται μείωση κατά 14% συγκριτικά με το προηγούμενο εξάμηνο, με την απόλυτη μέση αξία να ανέρχεται σε 1.671 ευρώ (βλ. Διάγραμμα V.5). Η μείωση αυτή οφείλεται κυρίως στη μείωση της μέσης αξίας συναλλαγών ανά χρεωστική κάρτα κατά 14%, η οποία διαμορφώθηκε σε 1.794 ευρώ. Αντίστοιχα, η μέση αξία συναλλαγών ανά πιστωτική κάρτα μειώθηκε κατά 20% και διαμορφώθηκε σε 988 ευρώ.

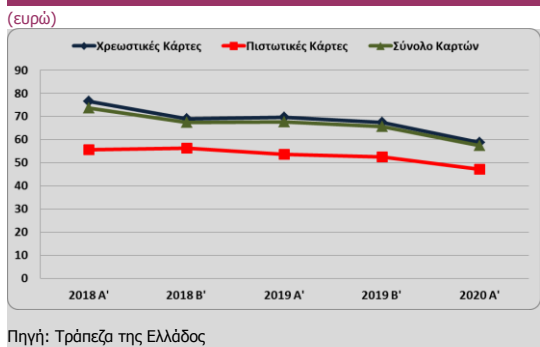
Διάγραμμα V.5 Μέση αξία συναλλαγών ανά κατηγορία κάρτας.



Η μέση αξία ανά συναλλαγή για το σύνολο των καρτών μειώθηκε σε σχέση με το β' εξάμηνο 2019 και ανήλθε σε 57 ευρώ (βλ. Διάγραμμα V.6). Στις επιμέρους κατηγορίες καρτών, η μέση αξία ανά συναλλαγή με χρήση χρεωστικής κάρτας ανήλθε σε 59 ευρώ παρουσιάζοντας ποσοστιαία μείωση κατά 13% ενώ η μέση αξία ανά συναλλαγή με χρήση πιστωτικής κάρτας μειώθηκε κατά 10% και

διαμορφώθηκε σε 47 ευρώ, συγκριτικά με το προηγούμενο εξάμηνο.

Διάγραμμα V.6 Μέση αξία ανά συναλλαγή με κάρτες.



Απάτη στις συναλλαγές με κάρτες πληρωμών

Η παρακολούθηση της εξέλιξης της απάτης στις συναλλαγές με κάρτες πληρωμών εντάσσεται στο πλαίσιο της διατήρησης περιβάλλοντος εμπιστοσύνης του συναλλακτικού κοινού στη χρήση των ηλεκτρονικών μέσων πληρωμής.

Αντιπροσωπευτικοί δείκτες της έντασης της απάτης αποτελούν η αναλογία των περιστατικών απάτης και της αντίστοιχης αξίας τους προς τον αριθμό και την αξία των συναλλαγών με κάρτες. Σε όρους περιστατικών απάτης, ο δείκτης κυμάνθηκε το α' εξάμηνο 2020 στο επίπεδο του 0,03% (βλ. Πίνακα V.1) και αναλογεί σε μία συναλλαγή απάτης ανά 3,3 χιλ. συναλλαγές.

Πίνακας V.1 Όγκος συναλλαγών απάτης ως προς το συνολικό όγκο συναλλαγών.

Χρονική Περίοδος	Αριθμός συναλλαγών	Αριθμός συναλλαγών απάτης	% συναλλαγών απάτης
2020 A'	531.939.549	157.691	0,03%
2019 B'	537.833.191	125.349	0,02%
2019 A'	438.272.567	125.288	0,03%
2018 B'	524.130.575	78.394	0,01%
2018 A'	399.595.423	68.923	0,02%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Σε όρους αξίας της απάτης, ο δείκτης κυμάνθηκε στο επίπεδο του 0,02% (βλ. Πίνακα V.2) και αναλογεί σε 1 ευρώ αξία απάτης ανά 5,2 χιλ. ευρώ αξία συναλλαγών.

Πίνακας V.2 Αξία συναλλαγών απάτης ως προς τη συνολική αξία συναλλαγών.

(ευρώ)

Χρονική Περίοδος	Αξία συναλλαγών	Αξία συναλλαγών απάτης	% συναλλαγών απάτης
2020 Α'	30.526.569.005	5.853.697	0,02%
2019 Β'	35.336.812.887	5.372.028	0,02%
2019 Α'	29.588.111.093	5.537.203	0,02%
2018 Β'	35.362.782.570	3.903.583	0,01%
2018 Α'	29.432.685.152	3.774.148	0,01%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

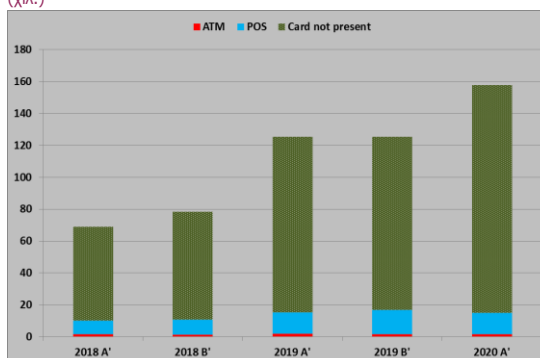
Από την ανάλυση της απάτης ανά δίαυλο συναλλαγής με κάρτες πληρωμών, όπως α) συναλλαγές σε τερματικά ATM, β) πληρωμές σε τερματικά POS και γ) εξ αποστάσεως συναλλαγές χωρίς την φυσική παρουσία της κάρτας (card not present - CNP), προκύπτει πως το υψηλότερο ποσοστό της απάτης εκδηλώνεται στον εξ αποστάσεως δίαυλο διενέργειας συναλλαγών και ειδικότερα στις συναλλαγές μέσω διαδικτύου (βλ. Διαγράμματα V.7 και V.8).

Το α' εξάμηνο 2020, ο αριθμός των περιστατικών απάτης που καταγράφηκαν ανά δίαυλο συναλλαγής ανήλθε σε 1,4 χιλ. στις συναλλαγές ATM, σε 13,5 χιλ. στις πληρωμές POS και σε 142 χιλ. στις CNP συναλλαγές.

Η αντίστοιχη αξία των περιστατικών απάτης ανά δίαυλο συναλλαγής διαμορφώθηκε σε 334 χιλ. ευρώ στις συναλλαγές ATM, σε 430 χιλ. ευρώ στις πληρωμές POS και σε 5 εκατ. ευρώ στις CNP συναλλαγές.

Διάγραμμα V.7 Διαχρονική εξέλιξη όγκου συναλλαγών απάτης ανά τύπο συναλλαγής.

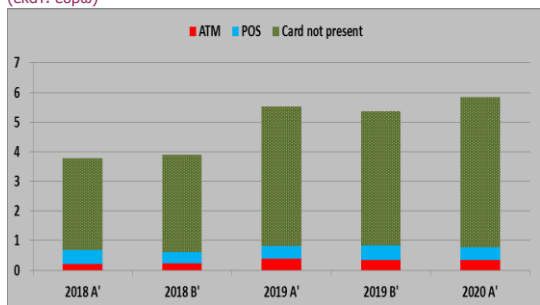
(χιλ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Διάγραμμα V.8 Διαχρονική εξέλιξη αξίας συναλλαγών απάτης ανά τύπο συναλλαγής.

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

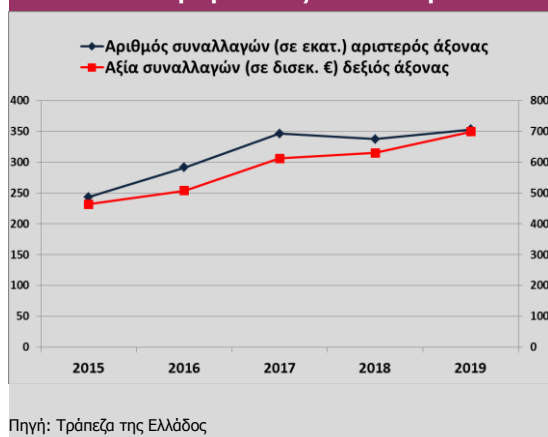
Η περαιτέρω διερεύνηση της εξ αποστάσεως απάτης επιβεβαιώνει και στο τρέχον εξάμηνο πως στην πλειονότητά της αφορά διαδικτυακές συναλλαγές στο εξωτερικό. Η μη εκτενής χρήση του διεθνούς τεχνικού προτύπου ασφαλών συναλλαγών 3D Secure από παρόχους υπηρεσιών πληρωμών του εξωτερικού συνεπάγεται υψηλότερα ποσοστά απάτης στις διασυνοριακές συναλλαγές διαδικτύου, σε αντίθεση με την ελληνική αγορά όπου οι πάροχοι υπηρεσιών πληρωμών έχουν υλοποιήσει σε ευρεία έκταση το πρότυπο ασφαλών συναλλαγών 3D Secure.

1.2 ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ

Συναλλαγές με μεταφορές πιστώσεων

Βάσει των στοιχείων έτους 2019, διενεργήθηκαν 353 εκατ. πελατειακές συναλλαγές με τη χρήση μεταφοράς πίστωσης αξίας 699 δισεκ. ευρώ. Σε σχέση με το έτος 2018, παρατηρείται αύξηση του αριθμού των συναλλαγών κατά 5% και αύξηση της αναλογούσας αξίας κατά 11% (βλ. Διάγραμμα V.9).

Διάγραμμα V.9 Διαχρονική εξέλιξη μεταφορών πιστώσεων σε αριθμό και αξία συναλλαγών.

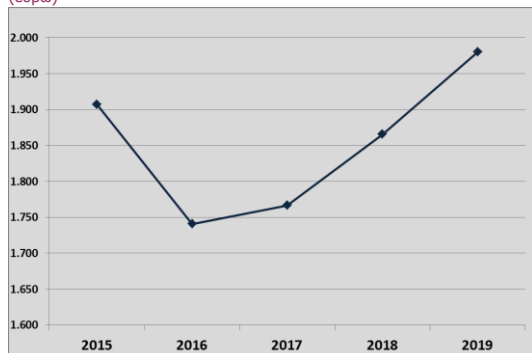


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η ποσοστιαία αύξηση της αξίας των συναλλαγών σε σχέση με την ποσοστιαία αύξηση του αριθμού των συναλλαγών αποτυπώνεται στην αύξηση της μέσης αξίας ανά συναλλαγή κατά 6%, η οποία διαμορφώθηκε σε 1.979 ευρώ το 2019 από 1.865 ευρώ το 2018 (βλ. διάγραμμα V.10).

Διάγραμμα V.10 Μεταφορές πιστώσεων - Διαχρονική εξέλιξη μέσης αξίας ανά συναλλαγή.

(ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Απάτη στις συναλλαγές με μεταφορές πιστώσεων

Σύμφωνα με τη νέα μεθοδολογία της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών (Κατευθυντήριες Γραμμές/EBA/GL/2018/05) για τη συλλογή στατιστικών στοιχείων περιστατικών απάτης, η οποία τέθηκε πανευρωπαϊκά σε ισχύ την 1^η Ιανουαρίου 2019, και βάσει στοιχείων ασφαλούς αντιπροσωπευτικού δείγματος³¹ παρόχων υπηρεσιών πληρωμών, το έτος 2019 εκδηλώθηκαν 307 περιστατικά απάτης αξίας 1,3 εκατ. ευρώ στις μεταφορές πιστώσεων.

Οι δείκτες της αναλογίας των περιστατικών και της αξίας της απάτης προς τον αριθμό και την αξία των συναλλαγών με μεταφορά πίστωσης κυμάνθηκαν στο επίπεδο του 0,00009% και 0,00025%, αντίστοιχα, και αντιστοιχούν σε μία συναλλαγή απάτης ανά 1,13 εκατ. συναλλαγές μεταφοράς πίστωσης με 1 ευρώ αξία απάτης ανά 407 χιλ. ευρώ αξία συναλλαγών.

Σε ό,τι αφορά τις τεχνικές διενέργειας της απάτης, η συντριπτική πλειονότητά τους αφορά στη μέθοδο της χειραγώγησης του πληρωτή από τον απατεώνα. Κατ' αυτό τον τρόπο, ο πληρωτής παρέχει καλή τη πίστει τη συγκατάθεσή του στην εκτέλεση εντολής πληρωμής προς λογαριασμό πληρωμών τρίτου θεωρώντας ότι ανήκει σε νόμιμο δικαιούχο.

Οι πάροχοι υπηρεσιών πληρωμών συνεχίζουν τις εκτεταμένες δράσεις ενημέρωσης των καταναλωτών και των επιχειρήσεων ώστε να ενισχύσουν τη γνώση των χρηστών υπηρεσιών μεταφορών πιστώσεων σε θέματα ασφάλειας. Στόχος τους παραμένει η υιοθέτηση από τους χρήστες ασφαλούς συναλλακτι-

³¹ Το δείγμα αντιστοιχεί στο 90% του συνολικού όγκου και στο 80% της συνολικής αξίας των μεταφορών πιστώσεων πελατειακής.

κής συμπεριφοράς ώστε να προστατεύονται από κακόβουλες ενέργειες τρίτων.

1.3 ΑΜΕΣΕΣ ΧΡΕΩΣΕΙΣ

Συναλλαγές με άμεσες χρεώσεις

Σε ετήσια βάση, οι πελατειακές συναλλαγές με τη χρήση άμεσων χρεώσεων παρουσίασαν το έτος 2019 αύξηση κατά 10%, συγκριτικά με το έτος 2018, και διαμορφώθηκαν στις 28,9 εκατ. συναλλαγές. Η αντίστοιχη αξία των συναλλαγών παρουσίασε αύξηση κατά 8% στα 9 δισεκ. ευρώ (βλ. Διάγραμμα V.11).

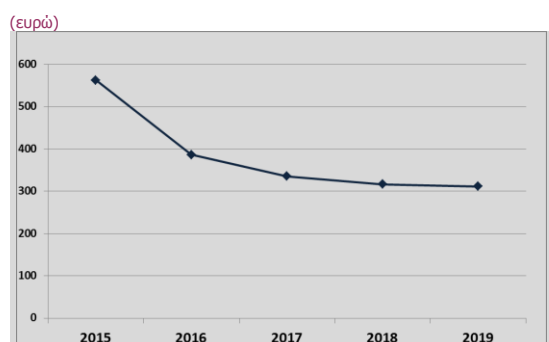
Διάγραμμα V.11 Διαχρονική εξέλιξη άμεσων χρεώσεων σε αριθμό και αξία συναλλαγών.



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Παρά την αύξηση του αριθμού και της αξίας των συναλλαγών με τη χρήση άμεσων χρεώσεων, η μέση αξία ανά συναλλαγή διαμορφώθηκε στα 311 ευρώ, από τα 317 ευρώ το έτος 2018 παρουσιάζοντας οριακή μείωση κατά 2% (βλ. Διάγραμμα V.12).

Διάγραμμα V.12 Άμεσες Χρεώσεις - Διαχρονική εξέλιξη μέσης αξίας ανά συναλλαγή.



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Απάτη στις συναλλαγές άμεσων χρεώσεων

Οι άμεσες χρεώσεις συνεχίζουν να αποτελούν το πλέον ασφαλές μέσο πληρωμής δεδομένου ότι και το έτος 2019 δεν καταγράφηκαν περιστατικά απάτης από τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών.

2. ΚΕΝΤΡΙΚΟΙ ΑΝΤΙΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ

Κατά τη χρονική περίοδο που διανύουμε και λόγω της τρέχουσας πανδημίας της νόσου COVID-19, οι χρηματοπιστωτικές υποδομές και κατ' επέκταση οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι δε θα μπορούσαν να μείνουν ανεπηρέαστοι. Τους μήνες Μάρτιο και Απρίλιο λόγω της παρατηρούμενης αύξησης του όγκου συναλλαγών και των έντονων μεταβολών των τιμών, οι οποίες σε ορισμένες αγορές έφτασαν σε εξαιρετικά υψηλά ή ακόμα και άνευ προηγουμένου επίπεδα, οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι για τη θωράκισή τους έναντι του κινδύνου αντισυμβαλλόμενου προχώρησαν σε σημαντικές αυξήσεις των περιθωρίων ασφαλείας (margins) που απαιτούνται από τα εκκαθαριστικά μέλη. Οι απαιτήσεις αυτές αντιμετωπίστηκαν ικανοποιητικά από τα μέλη, έτσι οι κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι κατάφεραν να ανταποκριθούν στις έκτακτες αυτές καταστάσεις.

Επιπλέον, η ικανότητα των κεντρικών αντισυμβαλλόμενων να εκτελούν τις εργασίες εκκαθάρισης μέχρι στιγμής δεν παρεμποδίστηκε από την εργασία από το σπίτι για το μεγαλύτερο μέρος ή το σύνολο του προσωπικού τους.

2.1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Την 1η Ιανουαρίου 2020 τέθηκε σε ισχύ μια δεύτερη τροποποίηση του κανονισμού EMIR (EMIR 2.2³²) που ενισχύει το ρόλο της Ευρωπαϊκής Αρχής Κινητών Αξιών και Αγορών (European Securities and Markets Authority - ESMA) αφενός στην αδειοδότηση και εποπτεία των ευρωπαϊκών κεντρικών αντισυμβαλλόμενων και αφετέρου στην αναγνώριση και εποπτεία των κεντρικών αντισυμβαλλόμενων που εδράζουν εκτός ΕΕ (τρίτων χωρών) και προσφέρουν υπηρεσίες εντός της ΕΕ.

Ως απόρροια του κανονισμού, τον Ιανουάριο του 2020, ιδρύθηκε και λειτουργεί η Εποπτική Επιτροπή (Supervisory Committee) της ESMA στην οποία συμμετέχουν οι εθνικές εποπτικές αρχές, καθώς και οι κεντρικές τράπεζες που εκδίδουν τα πλέον σχετικά νομίσματα της Ένωσης ως προς τα χρηματοπιστωτικά μέσα που εκκαθαρίζονται.

Με την τροποποίηση αυτή, ενώ διατηρείται ο πρωταρχικός ρόλος της εθνικής αρμόδιας αρχής του κεντρικού αντισυμβαλλόμενου, η εποπτεία των κεντρικών αντισυμβαλλόμενων γίνεται πιο εναρμονισμένη, μέσω ευρύτερης υποχρεωτικής διαβούλευσης με την ESMA και ενισχυμένου ρόλου για το εποπτικό κομμάτι του κεντρικού αντισυμβαλλόμενου.

Όσον αφορά την αναγνώριση και εποπτεία των κεντρικών αντισυμβαλλόμενων τρίτων χωρών, ο EMIR 2.2 ενισχύει το καθεστώς έγκρισης και εποπτείας τους καθώς προβλέπει ότι η ESMA καθορίζει τους κεντρικούς αντισυμβαλλόμενους τρίτης χώρας που είναι συ-

στημικά σημαντικοί για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της ΕΕ (Tier-2), οι οποίοι θα υπάγονται στην άμεση εποπτεία της και θα υπόκεινται στις εποπτικές απαιτήσεις του EMIR. Επιπλέον, στην περίπτωση που η ESMA κρίνει ότι οι προβλεπόμενες απαιτήσεις δεν αντιμετωπίζουν ικανοποιητικά τους κινδύνους που απορρέουν από τη λειτουργία ενός κεντρικού αντισυμβαλλόμενου τρίτης χώρας μπορεί να προτείνει στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή να μην αναγνωριστούν κάποιες ή όλες οι υπηρεσίες που παρέχει στην ΕΕ.

Οι διατάξεις του κανονισμού είναι ιδιαίτερα επίκαιρες ενόψει της αποχώρησης του Ηνωμένου Βασιλείου από την ΕΕ (Brexit), οπότε οι τρεις κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι που εδρεύουν εκεί γίνονται κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι τρίτης χώρας³³.

Τον Ιανουάριο του 2020 επίσης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο ξεκίνησαν την επεξεργασία του τελικού κειμένου του προτεινόμενου κανονισμού για την ανάκαμψη και την εκκαθάριση των κεντρικών αντισυμβαλλόμενων (Recovery and Resolution Regulation). Ο κανονισμός αυτός, που αναμένεται να δημοσιευθεί στην επίσημη εφημερίδα της ΕΕ στην αρχή του έτους, θα καθορίζει το πλαίσιο για την ανάκαμψη ενός κεντρικού αντισυμβαλλόμενου και τους κανόνες που διασφαλίζουν, σε περίπτωση εκκαθάρισης, τη συνέχεια των κρίσιμων λειτουργιών του. Θα αποφεύγεται έτσι - μέσω της κατανομής ζημιών στα εκκαθαριστικά μέλη, τους πελάτες και τους μετόχους του - η χρήση χρημάτων των φορολογουμένων για αναδιάρ-

³² Regulation (EU) 2019/2099 of the European Parliament and of the Council of 23 October 2019 amending Regulation (EU) No 648/2012 as regards the procedures and authorities involved for the authorisation of CCPs and requirements for the recognition of third-country CCPs

³³ Σημειώνεται ότι μετά από σχετική απόφαση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, με ισχύ ως 30.6.2022, σύμφωνα με την οποία το κανονιστικό και εποπτικό πλαίσιο του Ηνωμένου Βασιλείου είναι ισοδύναμο με το ευρωπαϊκό, η ESMA αναγνώρισε τους τρεις κεντρικούς αντισυμβαλλόμενους έως την 30.6.2022, οπότε θα συνεχίσουν να παρέχουν τις υπηρεσίες τους στην ΕΕ.

θρωση και εκκαθάριση του κεντρικού αντισυμβαλλόμενου.

2.2 ΕΤΑΙΡΙΑ ΕΚΚΑΘΑΡΙΣΗΣ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ ΑΘΗΝΩΝ (ΕΤΕΚ)

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

Τον Ιούλιο του 2020, η ESMA δημοσίευσε τα αποτελέσματα της τρίτης άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων σχετικά με τους κεντρικούς αντισυμβαλλόμενους στην ΕΕ (συμπεριλαμβανομένης της ΕΤ.ΕΚ.) που επιβεβαιώνουν τη συνολική ανθεκτικότητα των κεντρικών αντισυμβαλλόμενων σε πιέσεις από μεταβολές τιμών αγοράς και πολλαπλές χρεοκοπίες εκκαθαριστικών μελών. Στην άσκηση συμμετείχαν και οι 16 αδειοδοτημένοι στην ΕΕ κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι, συμπεριλαμβανομένων των τριών κεντρικών αντισυμβαλλόμενων στο Ηνωμένο Βασίλειο.

Όσον αφορά τον όγκο των συναλλαγών παραγώγων και δανεισμού τίτλων που εκκαθα-

ρίζονται από την ΕΤ.ΕΚ., τα τελευταία χρόνια παρουσιάζει αισθητή μείωση, τάση που συνεχίσθηκε και κατά το α' εξάμηνο του 2020.

Πιο συγκεκριμένα, κατά το χρονικό διάστημα Ιανουαρίου – Ιουνίου 2020 ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών συνολικά στην αγορά παραγώγων και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων ανήλθε σε 41.515 συναλλαγές, μειωμένος κατά 3% έναντι του τέλους του προηγούμενου έτους (2019: 42.767 συναλλαγές), όπως παρουσιάζεται στον Πίνακα V.3 και στο Διάγραμμα V.13. Εν συγκρίσει μάλιστα με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του Ιανουαρίου – Ιουνίου 2019, το ποσοστό της μείωσης φτάνει στο 14% (48.015 συναλλαγές ημερησίως για Ιαν-Ιουν 2019).

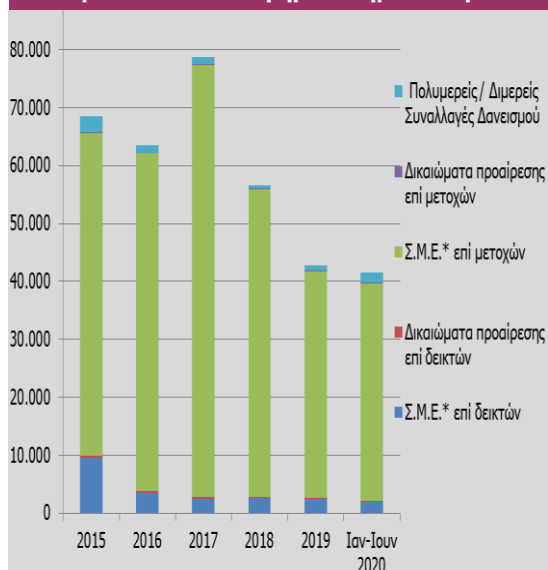
Πίνακας V.3 Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών στην αγορά παραγώγων ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων

	Σ.Μ.Ε. επί δεικτών	Δικαιώματα προαίρεσης επί δεικτών	Σ.Μ.Ε.* επί μετοχών	Δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών	Πολυμερείς/Διμερείς Συναλλαγές Δανεισμού	Γενικό σύνολο
2015	9.574	425	55.651	60	2.891	68.600
2016	3.596	269	58.218	48	1.318	63.449
2017	2.508	379	74.494	98	1.226	78.705
2018	2.573	326	53.063	47	670	56.679
2019	2.461	255	39.093	85	872	42.767
Ιαν-Ιουν 2020	1.906	165	37.630	69	1.744	41.515

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

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

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).

Ομοίως, η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ανήλθε σε 13,53 εκατ. ευρώ το διάστημα μεταξύ Ιανουαρίου – Ιουνίου του 2020, παρουσιάζοντας πτώση κατά 21% έναντι αυτής του αντίστοιχου χρονικού διαστήματος Ιανουαρίου – Ιουνίου 2019 (17,17 εκατ. ευρώ) (βλ. Πίνακα V.4 και Διάγραμμα V.14).

Πίνακας V.4 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στην αγορά παραγώγων του Χρηματιστηρίου Αθηνών ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος

(σε εκατ. ευρώ)

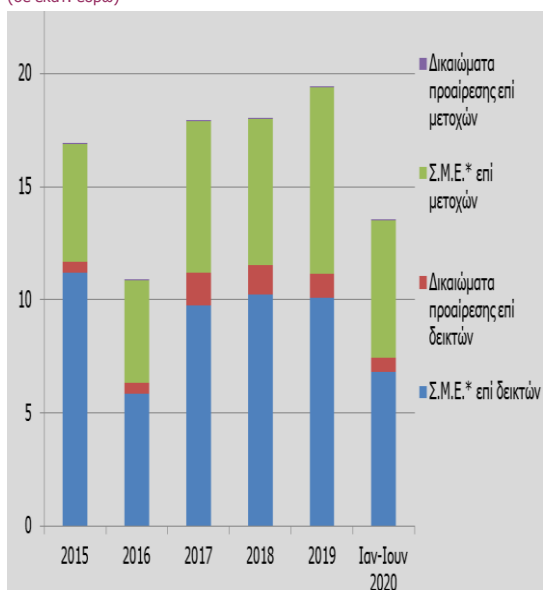
	Σ.Μ.Ε.* επί δεικτών	Δικαιώματα προαίρεσης επί δεικτών	Σ.Μ.Ε.* επί μετοχών	Δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών	Γενικό σύνολο
2015	11,20	0,49	5,19	0,02	16,90
2016	5,84	0,50	4,54	0,02	10,90
2017	9,73	1,49	6,66	0,04	17,93
2018	10,23	1,30	6,48	0,01	18,03
2019	10,11	1,04	8,24	0,03	19,42
Ιαν-Ιουν 2020	6,84	0,61	6,05	0,03	13,53

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

(σε εκατ. ευρώ)



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

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

3. ΚΕΝΤΡΙΚΑ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΑ ΤΙΤΛΩΝ

Το α΄ εξάμηνο του 2020, η πανδημία του COVID-19 προκάλεσε αβεβαιότητα στις χρηματαγορές η οποία είχε ως αποτέλεσμα να παρατηρηθούν έντονες μεταβολές στις τιμές των χρηματοπιστωτικών προϊόντων και αύξηση του όγκου των συναλλαγών. Τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων, ως κρίσιμες υποδομές για τη λειτουργία των αγορών και για τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, κλήθηκαν να εφαρμόσουν τα σχέδια επιχειρησιακής συνέχειας στις ιδιαίτερες συνθήκες της πανδημίας, που απαιτούσαν εργασία από το σπίτι για ένα μεγάλο ποσοστό, αν όχι το σύνολο, του προσωπικού και για μεγάλο χρονικό διάστημα.

Η επιτυχής αυτή εφαρμογή ανέδειξε την κρισιμότητα της διαχείρισης του λειτουργικού κινδύνου εκ μέρους των υποδομών, αλλά και τον ρόλο του κανονιστικού πλαισίου που ορί-

ζει τις απαιτήσεις προληπτικής εποπτείας ώστε να διασφαλίζεται η συνεχής, αδιάλειπτη και ασφαλής λειτουργία των υποδομών ακόμη και κατά τη διάρκεια περιόδων ακραίων πιέσεων.

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») κατά τη διάρκεια του α' εξαμήνου του 2020 αντιμετώπισε πρωτόγνωρες προκλήσεις λόγω της πανδημίας του COVID-19 και της επακόλουθης εφαρμογής περιοριστικών μέτρων στην Ελλάδα (lockdown) από το Μάρτιο έως το Μάιο του 2020.

Το Σύστημα, έχοντας εφαρμόσει την Πολιτική Απομακρυσμένης Πρόσβασης, ενεργοποίησε τις διατάξεις του σχεδίου επιχειρησιακής συνέχειας (business continuity plan) σχετικά με την εργασία εξ αποστάσεως. Έτσι, το προσωπικό άρχισε σταδιακά να εργάζεται από το σπίτι, κάτι που συνεχίζεται κατά ένα ποσοστό μέχρι σήμερα. Η λειτουργία του Συστήματος όλο αυτό το διάστημα ήταν συνεχής, αδιάλει-

πτη και δεν παρουσίασε κανένα πρόβλημα λόγω αυτής της διευθέτησης.

Από την άλλη πλευρά, το Σύστημα διαθέτει τα κατάλληλα πληροφοριακά συστήματα και εργαλεία με επαρκή υπολογιστική ισχύ, προκειμένου να διασφαλίζεται η λειτουργία του ακόμα και σε περιόδους έντονης συναλλακτικής δραστηριότητας. Συνεπώς, η αυξημένη δραστηριότητα που παρατηρήθηκε τους μήνες Φεβρουάριο, Μάρτιο και Απρίλιο εξυπηρετήθηκε ομαλά.

Πιο συγκεκριμένα, τους μήνες Φεβρουάριο, Μάρτιο και Απρίλιο η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών που δέχτηκε το Σύστημα αυξήθηκε σημαντικά έναντι των αντίστοιχων μηνών του προηγούμενου έτους λόγω των ιδιαίτερων συνθηκών στις χρηματαγορές. Έτσι, η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών που διακανονίστηκαν στο Σύστημα το α' εξάμηνο του 2020 (αγοραπωλησίες, συναλλαγές repos, εσωτερικές μεταφορές κ.λπ.) παρουσίασε αύξηση κατά 37% έναντι της αντίστοιχης περιόδου του 2019 και ανήλθε σε 2,04 δισεκ. ευρώ, κατά μέσο όρο, από 1,49 δισεκ. ευρώ το α' εξάμηνο του 2019 (βλ. Πίνακα V.5 και Διάγραμμα V.15).

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

	Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών (σε εκατ. ευρώ)						Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών			
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2017	2018	2019	2020
Ιανουάριος	7.875,16	1.655,73	4.235,79	1.548,34	1.260,33	1.733,54	243,23	319,41	237,45	233,41
Φεβρουάριος	9.732,19	1.984,11	8.092,08	1.277,22	1.438,64	2.519,11	317,45	313,90	336,65	367,75
Μάρτιος	6.573,52	2.727,62	7.755,32	1.294,59	1.703,39	2.069,01	311,30	288,76	360,10	300,73
Απρίλιος	6.258,86	2.899,13	6.342,42	697,84	1.146,08	2.506,32	268,67	236,50	307,60	186,85
Μάιος	5.386,06	3.853,81	8.219,23	772,86	1.139,99	1.529,67	417,00	273,45	260,17	209,24
Ιούνιος	7.278,41	6.096,57	5.652,42	919,38	2.236,98	1.881,47	313,86	298,38	359,00	318,55
Ιούλιος	762,52	3.853,60	6.632,58	1.219,55	1.375,03		324,14	306,45	382,39	
Αύγουστος	947,13	4.204,61	6.210,87	909,41	1.143,18		240,78	177,39	203,36	
Σεπτέμβριος	773,63	3.911,92	3.759,71	1.017,99	1.279,68		323,62	204,50	293,90	
Οκτώβριος	1.397,40	3.284,88	3.425,98	1.087,59	1.503,12		316,32	215,13	308,83	
Νοέμβριος	1.499,89	4.639,48	3.808,32	943,20	1.525,55		702,82	189,73	292,00	
Δεκέμβριος	2.590,70	4.235,34	8.411,44	1.317,13	1.429,29		466,47	200,16	256,60	

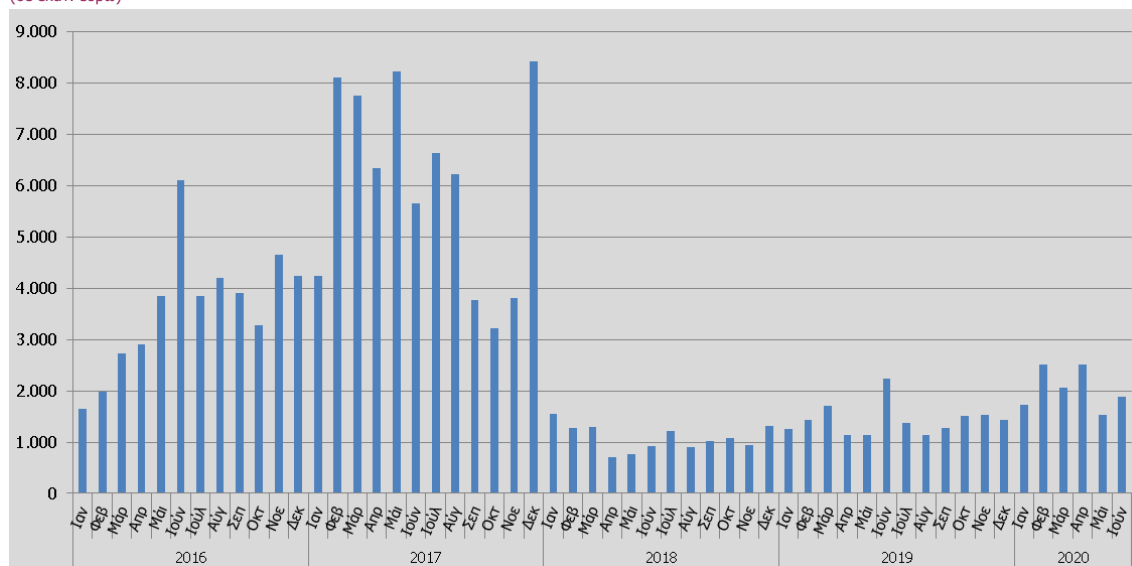
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Από το σύνολο αυτό των συναλλαγών, η μέση ημερήσια αξία των αγοραπωλησιών τίτλων που διακανονίστηκαν στο σύστημα το α' εξάμηνο του 2020 ανήλθε σε 682 εκατ. ευρώ, έναντι 548 εκατ. ευρώ το αντίστοιχο εξάμηνο του 2019, καταγράφοντας αύξηση κατά 24%. Αντίθετα, ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών (αγοραπωλησίες, συναλλαγές repos, ε-

σωτερικές μεταφορές κ.λπ.) που διακανονίστηκαν στο Σύστημα το α' εξάμηνο του 2020 παρουσίασε μείωση έναντι του προηγούμενου έτους. Πιο συγκεκριμένα, ο μέσος ημερήσιος όγκος των συναλλαγών το α' εξάμηνο του 2020 ανήλθε σε 269 συναλλαγές, από 310 συναλλαγές το α' εξάμηνο του 2019 παρουσιάζοντας μείωση κατά 13% (βλ. Πίνακα V.5

Διάγραμμα V.15 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (2016 – Ιούνιος 2020)

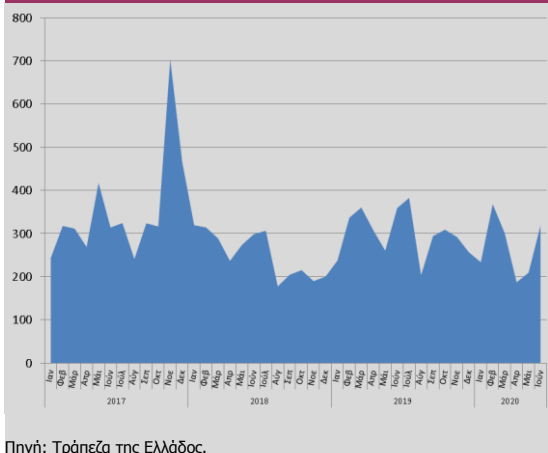
(σε εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

και Διάγραμμα V.16).

Διάγραμμα V.16 Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (2017 – Ιούνιος 2020)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τέλος, εξαιτίας των προαναφερόμενων αυξημένων συναλλακτικών συνθηκών, το Μάρτιο του 2020 παρουσιάστηκε αύξηση στο ποσοστό των συναλλαγών που δεν κατάφεραν να διακανονισθούν λόγω αδυναμίας εξεύρεσης από τους αντισυμβαλλόμενους των απαραίτητων τίτλων (settlement fails). Ωστόσο η αποτελεσματικότητα του διακανονισμού (settlement efficiency) παρέμεινε άνω του 90%, τόσο ως προς τον όγκο, όσο και ως προς την αξία των συνόλου των συναλλαγών που εισήχθησαν στο Σύστημα.

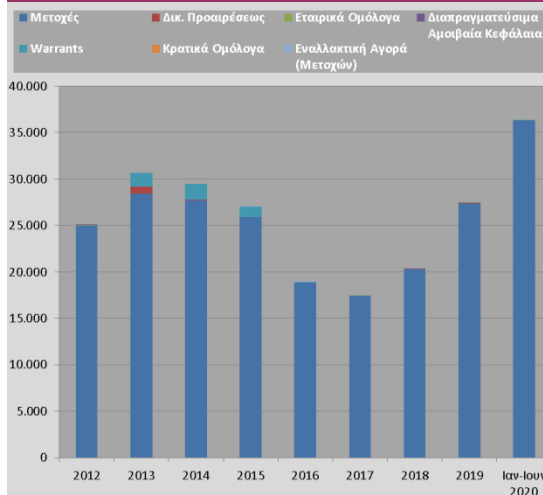
3.2 ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΨΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ «ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΤΙΤΛΩΝ»

Η δραστηριότητα διακανονισμού στο Σύστημα Άυλων Τίτλων (Σ.Α.Τ.) που διαχειρίζεται η εταιρία Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων (ΕΛ.Κ.Α.Τ.) παρουσίασε αύξηση το α' εξάμηνο του 2020 σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του προηγούμενου έτους.

Συγκεκριμένα, ο μέσος ημερήσιος αριθμός των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών (βλ. Πίνακα V.6 και Διαγράμματα V.17 και V.18) ανήλθε το α' εξάμηνο του

2020 σε 36.456, από 26.292 την αντίστοιχη περίοδο του 2019.

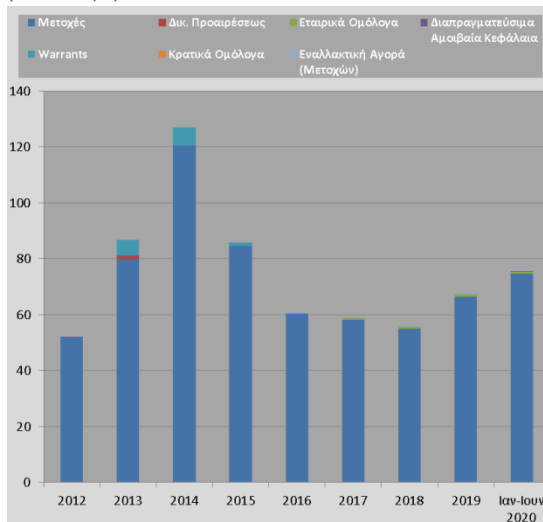
Διάγραμμα V.17 Μέσος ημερήσιος αριθμός διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών



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

Διάγραμμα V.18 Μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών

(σε εκατ. ευρώ)



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

Αξίζει να σημειωθεί ότι το Μάρτιο του 2020 ο μέσος ημερήσιος αριθμός των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών έφθασε τις 50.813, πολύ μεγαλύτερος από το μέσο όρο του εξαμήνου, συμβαδίζοντας με τους αυξημένους όγκους συναλλαγών που παρατηρήθηκαν παγκοσμίως την περίοδο αυ-

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

	Μετοχές	Δικαιώματα προαίρεσως	Εταιρικά ομόλογα	Διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια	Warrants ²	Κρατικά ομόλογα	Εναλλακτική αγορά (μετοχών)	Σύνολο
Μέσος ημερήσιος αριθμός διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών								
2015	25.890	1	0	5	1.096	0	1	26.993
2016	18.810	0	2	3	54	0	1	18.870
2017	17.436	10	28	2	22	0	4	17.501
2018	20.324	7	41	2	-	0	11	20.385
2019	27.383	40	64	3	-	0,49	32	27.523
Ιαν-Ιουν 2020	36.288	15	82	4	-	0	67	36.456
Μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών (σε χιλ. ευρώ)								
2015	84.547,5	0,0	0,1	35,6	1.127,1	0,1	2,3	85.710,4
2016	60.408,5	0,0	26,8	9,5	10,1	0,0	7,7	60.462,7
2017	58.211,5	1,9	551,4	37,7	3,7	0,0	5,4	58.811,7
2018	54.962,4	0,7	657,4	47,5	-	0,0	6,9	55.674,9
2019	66.273,4	23,3	959,4	44,1	-	39,8	20,8	67.360,8
Ιαν-Ιουν 2020	74.531,2	5,0	889,0	59,5	-	0,0	56,1	75.540,9

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.

τή λόγω της αβεβαιότητας από τις επιπτώσεις της πανδημίας.

Η μέση ημερήσια αξία των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών ανήλθε σε 75,54 εκατ. ευρώ το α' εξάμηνο 2020, από 66,68 εκατ. ευρώ την ίδια περίοδο του προηγούμενου έτους.

Το Φεβρουάριο και το Μάρτιο του 2020, η μέση ημερήσια αξία των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών έφθασε τα 86,69 και 91,14 εκατ. ευρώ αντίστοιχα, σημαντικά πιο πάνω από το μέσο όρο του εξαμήνου, ενώ τον Απρίλιο, η μέση ημερήσια αξία μειώθηκε στα 56,82 εκατ. ευρώ εξαιτίας

και των περιοριστικών μέτρων που εφαρμόστηκαν στην Ελλάδα (lockdown).

Η αύξηση του όγκου και της αξίας των διακανονισμένων συναλλαγών που παρατηρήθηκε τους μήνες Φεβρουάριο και Μάρτιο, καθώς και η ενεργοποίηση του σχεδίου επιχειρησιακής συνέχειας για την αντιμετώπιση της πανδημίας δεν επηρέασαν τις παρεχόμενες υπηρεσίες της ΕΛ.Κ.Α.Τ.

ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ ΤΟ ΑΝΑΘΕΩΡΗΜΕΝΟ ΠΛΑΙΣΙΟ ΜΑΚΡΟΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ ΣΤΗΝ ΕΥΡΩΠΑΪΚΗ ΈΝΩΣΗ (ΕΕ) ΜΕΤΑ ΤΗ ΘΕΣΗ ΣΕ ΙΣΧΥ ΤΗΣ ΟΔΗΓΙΑΣ (ΕΕ) 2019/878

Κατερίνα Λαγαρία

Η Οδηγία (ΕΕ) 2019/878 (Capital Requirements Directive V - CRD V)³⁴ και ο Κανονισμός (ΕΕ) 2019/876 (Capital Requirements Regulation II - CRR II)³⁵ που υιοθετήθηκαν το Μάιο του 2019³⁶ τροποποιούν, μεταξύ άλλων, το πλαίσιο μακροπροληπτικής πολιτικής της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ) που θεσπίστηκε με τις διατάξεις της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ (Capital Requirements Directive IV - CRD IV)³⁷ και του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013 (Capital Requirements Regulation - CRR).³⁸ Το παρόν ειδικό θέμα εξετάζει τις σημαντικότερες τροποποιητικές διατάξεις της Οδηγίας CRD V που άπτονται των μέτρων μακροπροληπτικής πολιτικής και της διαχείρισης του συστημικού κινδύνου, δεδομένου ότι η καταληκτική ημερομηνία για την ενσωμάτωση των διατάξεων της Οδηγίας CRD V

στο εθνικό δίκαιο των κρατών-μελών ορίστηκε στις 28 Δεκεμβρίου 2020.³⁹

Το πλαίσιο μακροπροληπτικής πολιτικής

Το αναθεωρημένο πλαίσιο μακροπροληπτικής πολιτικής της ΕΕ αξιοποιεί την εμπειρία από την εφαρμογή των διατάξεων της Οδηγίας CRD IV, η οποία μετέφερε στο ενωσιακό δίκαιο τα διεθνή κανονιστικά πρότυπα του Πλαισίου «Βασιλεία III».⁴⁰ Με την υιοθέτησή του το 2010 στον απόηχο της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, το Πλαίσιο «Βασιλεία III» κατέστησε τα μακροπροληπτικά μέτρα ουσιαστικό στοιχείο κάθε πολιτικής που στοχεύει στη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Αντανακλώντας τη μακροπροληπτική αυτή έμφαση της Βασιλείας III, η δέσμη κεφαλαιακών απαιτήσεων που θεσπίστηκαν με την Οδηγία CRD IV και τον Κανονισμό CRR περιείχε για πρώτη φορά διατάξεις σχετικά με τη λήψη μέτρων μακροπροληπτικής πολιτικής στην ΕΕ με σκοπό τη διαφύλαξη της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολό του. Η

³⁹ Εξαιρέσεις αποτελούν οι διατάξεις που αφορούν τη μη τήρηση της απαίτησης αποθέματος ασφαλείας για τον δείκτη μόχλευσης (άρθρο 1, σημείο 52 της Οδηγίας CRD V όσον αφορά το άρθρο 141γ της Οδηγίας CRD IV) και τον περιορισμό στις διανομές κερδών σε περίπτωση μη τήρησής της (άρθρο 1, σημείο 52 της Οδηγίας CRD V όσον αφορά το άρθρο 141β της Οδηγίας CRD IV), καθώς επίσης την προθεσμία για την κατάρτιση και υποβολή στην αρμόδια αρχή του σχεδίου διατήρησης κεφαλαίου στην περίπτωση μη εκπλήρωσης της συνολικής απαίτησης αποθέματος ασφαλείας (άρθρο 1, σημείο 53 της Οδηγίας CRD V που τροποποιεί το άρθρο 142 της Οδηγίας CRD IV).

⁴⁰ Το διεθνές πλαίσιο «Βασιλεία III» έχει εφαρμοστεί στην ΕΕ μέσα από τις διατάξεις του άμεσα εκτελεστού Κανονισμού CRR και της Οδηγίας CRD IV, η οποία ενσωματώθηκε στο εθνικό δίκαιο των κρατών-μελών. Υιοθετήθηκε το 2010 από την Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία (Basel Committee on Banking Supervision – BCBS) και θεσπίζει διεθνή κανονιστικά πρότυπα για την κεφαλαιακή επάρκεια και τη ρευστότητα των τραπεζών. Πρόκειται για ένα συνεχώς εξελισσόμενο πλαίσιο ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων με στόχο την ενίσχυση της ευρωστίας των πιστωτικών ιδρυμάτων παγκοσμίως. Ειδικότερα με σκοπό την αντιμετώπιση του συστημικού κινδύνου για τα πιστωτικά ιδρύματα καθιέρωσε σε διεθνές επίπεδο δύο καινοτόμα μακροπροληπτικά εργαλεία, το Απόθεμα Διατήρησης Κεφαλαίου (Capital Conservation Buffer - CCoB) και το Αντικυκλικό Απόθεμα Ασφαλείας (Countercyclical Capital Buffer - CCyB).

³⁴ ΕΕ L 150, 7.6.2019, σελ. 253-295.

³⁵ ΕΕ L 150, 7.6.2019, σελ. 1-225.

³⁶ Τα μέτρα που συνθέτουν το λεγόμενο «Τραπεζικό Πακέτο» προτάθηκαν το Νοέμβριο του 2016 από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και περιλαμβάνουν, εκτός από την Οδηγία CRD V και τον Κανονισμό CRR II, τον Κανονισμό (ΕΕ) 2019/877 (SRMR II) (ΕΕ L 150, 7.6.2019, σελ. 226-252) και την Οδηγία (ΕΕ) 2019/879 (BRRD II) (ΕΕ L 150, 7.6.2019, σελ. 296-344).

³⁷ ΕΕ L 176, 27.6.2013, σελ. 338-436.

³⁸ ΕΕ L 176, 27.6.2013, σελ. 1-604.

Οδηγία CRD V και ο Κανονισμός CRR II συμπληρώνουν και βελτιώνουν τις διατάξεις αυτές.

Σημειώνεται ότι, σε αντίθεση με τη μικροπροληπτική εποπτεία, η οποία ασκείται σε υπερεθνικό επίπεδο από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) για τα σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα μετά τη θέση σε λειτουργία του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (Single Supervisory Mechanism - SSM)^{41,42} στις 4 Νοεμβρίου του 2014, η μακροπροληπτική πολιτική παραμένει αρμοδιότητα των κρατών-μελών που ασκείται από τις αρμόδιες ή εντεταλμένες εθνικές αρχές,⁴³ υπόκειται, ωστόσο, σε ένα μηχανισμό συντονισμού σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ).⁴⁴

Πρόσθετες απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων του Πυλώνα 2

Μια σημαντική αλλαγή που επέφεραν οι διατάξεις της Οδηγίας CRD V αφορά τις πρόσθετες απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων του Πυλώνα 2 (Pillar 2 Requirements – P2R). Δεδομένου ότι οι απαιτήσεις του Πυλώνα 2 επιβάλλονται σε σχέση με τη κατάσταση ενός συγκεκριμένου ιδρύματος, δεν επιτρέπεται πλέον η χρήση τους για την αντιμετώπιση μακροπροληπτικών ή συστημικών κινδύνων.⁴⁵ Το νέο άρθρο 104α που εισάγεται στις διατάξεις της CRD IV με την Οδηγία CRD V δίνει έμφαση στον ειδικό για κάθε ίδρυμα

χαρακτήρα των απαιτήσεων ιδίων κεφαλαίων του Πυλώνα 2 και αποσαφηνίζει τους όρους για τον καθορισμό τους. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο περιορισμός των πρόσθετων απαιτήσεων ιδίων κεφαλαίων του Πυλώνα 2 σε μικροπροληπτικούς σκοπούς αρχικά αποτελούσε τη μοναδική αλλαγή στο πλαίσιο μακροπροληπτικής πολιτικής που είχε προταθεί από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή στο πλαίσιο της αναθεώρησης της Οδηγίας CRD IV.⁴⁶ Το σκεπτικό πίσω από την πρόταση αυτή ήταν ότι επιτρέπονταν διαφορετικές ερμηνείες των περιπτώσεων στις οποίες μπορούσαν να επιβάλλονται οι πρόσθετες απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων του Πυλώνα 2 οδηγώντας στη επιβολή σημαντικά διαφορετικών ποσών κεφαλαίων σε μεμονωμένα ιδρύματα στα κράτη-μέλη και σε διαφορετικά σημεία ενεργοποίησης για τους περιορισμούς κατανομής κερδών που προβλέπονται στο άρθρο 141 της Οδηγίας.

Οι επιπρόσθετες αλλαγές στο πλαίσιο μακροπροληπτικής πολιτικής υιοθετήθηκαν κατόπιν δημόσιας διαβούλευσης και λαμβάνοντας υπόψη τις προτάσεις της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, με σκοπό να εξορθολογιστεί ο μηχανισμός συντονισμού μεταξύ των αρχών, να οριοθετηθούν με μεγαλύτερη σαφήνεια οι αρμοδιότητες των εντεταλμένων και των αρμόδιων αρχών, να απλουστευθεί η ενεργοποίηση των μακροπροληπτικών μέσω πολιτικής και να διευρυνθεί η μακροπροληπτική εργαλειοθήκη, ώστε να διασφαλιστεί ότι οι αρχές θα έχουν τη δυνατότητα να αντιμετωπίζουν εγκαίρως και αποτελεσματικά τους συστημικούς κινδύνους.

⁴¹ ΕΕ L 287 της 29.10.2013, σελ. 63-89.

⁴² Τα κράτη-μέλη του SSM (“συμμετέχοντα κράτη-μέλη”) είναι τα κράτη-μέλη με νόμισμα το ευρώ και εκείνα τα κράτη-μέλη των οποίων το νόμισμα δεν είναι το ευρώ, αλλά έχουν αναπτύξει στενή συνεργασία με την ΕΚΤ (από 1 Οκτωβρίου 2020 η Βουλγαρία και η Κροατία).

⁴³ Οι εν λόγω αρχές είναι είτε οι εθνικές αρμόδιες αρχές, όπως ορίζονται στο άρθρο 4 του Κανονισμού CRR, είτε οι εθνικές εντεταλμένες αρχές, όπως ορίζονται στις διατάξεις του Κεφαλαίου 4 της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ για τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας, μεταξύ άλλων του άρθρου 136, παράγραφος 1, και του άρθρου 2, παράγραφος 7 του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1024/2013 (ΕΕ L 287 της 29.10.2013, σελ. 63-89).

⁴⁴ Άρθρο 5 του Κανονισμού SSM.

⁴⁵ Βλ. αιτιολογική σκέψη 14 της Οδηγίας CRD V.

⁴⁶ COM (2016) 854 τελικό, σελ. 11.

Σειρά συσσώρευσης

Ο τρόπος με τον οποίο οι πρόσθετες κεφαλαιακές απαιτήσεις τοποθετούνται σε σχέση με τις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις που καθορίζονται στο άρθρο 92 του Κανονισμού CRR και τη συνολική απαίτηση αποθέματος ασφαλείας⁴⁷ αποσαφηνίζεται καλύτερα με την προσθήκη τριών νέων εδαφίων στο τέλος του άρθρου 128 της Οδηγίας CRD IV. Για τη σαφή οριοθέτηση και την αποφυγή αλληλεπικαλύψεων, ορίζεται ρητά ότι δεν επιτρέπεται στα ιδρύματα να χρησιμοποιούν το κεφάλαιο κοινών μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1), το οποίο τηρείται προκειμένου να πληρούνται η συνολική απαίτηση αποθέματος ασφαλείας, οποιαδήποτε από τις ελάχιστες απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων του άρθρου 92, παράγραφος 1, στοιχεία α), β) και γ) του Κανονισμού CRR, καθώς και οι πρόσθετες απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων του Πυλώνα 2 (P2R) για την αντιμετώπιση κινδύνων εκτός του κινδύνου υπερβολικής μόχλευσης και την καθοδήγηση του Πυλώνα 2 (P2G) για την αντιμετώπιση κινδύνων εκτός του κινδύνου υπερβολικής μόχλευσης.

Ειδικότερα όσον αφορά τυχόν αλληλεπικαλύψεις μεταξύ των μακροπροληπτικών εργαλείων, δηλαδή των αποθεμάτων ασφαλείας που συνθέτουν τη συνολική απαίτηση αποθέματος ασφαλείας, απαγορεύεται ρητά η χρήση κεφαλαίου CET1 το οποίο τηρείται προκειμένου να πληρούνται ένα εκ των στοιχείων της συνολικής απαίτησης αποθέματος ασφαλείας, ώστε να πληρούνται άλλα στοιχεία της

⁴⁷ Ως συνολική απαίτηση αποθέματος ασφαλείας νοείται το συνολικό κεφάλαιο κοινών μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1), το οποίο χρειάζεται για την εκπλήρωση της απαίτησης τήρησης αποθέματος ασφαλείας διατήρησης κεφαλαίου (CCoB), στο οποίο προστίθενται, κατά περίπτωση, το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας ειδικά για το κάθε ίδρυμα (CCyB), το απόθεμα ασφαλείας G-SII, το απόθεμα ασφαλείας O-SII, και το απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου (SyRB).

οικείας συνολικής απαίτησης αποθέματος ασφαλείας.

Τέλος, ορίζεται ρητά ότι τα ιδρύματα δεν χρησιμοποιούν κεφάλαιο CET1 το οποίο τηρείται προκειμένου να πληρούνται η συνολική απαίτηση αποθέματος ασφαλείας, ώστε να πληρούν τις βάσει κινδύνου συνιστώσες των απαιτήσεων των άρθρων 92α και 92β του Κανονισμού CRR και της ελάχιστης απαίτησης ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (minimum requirement for own funds and eligible liabilities - MREL).⁴⁸

Αντικυκλικό απόθεμα ασφαλείας: απλούστευση των διαδικασιών

Με τη θέση σε εφαρμογή των διατάξεων της CRD V απλουστεύεται η διαδικασία γνωστοποίησης του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας (countercyclical capital buffer – CCyB) σε επίπεδο ΕΕ. Πλέον, απαιτείται γνωστοποίηση στο Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ)⁴⁹ από την εντεταλμένη (μακροπροληπτική) αρχή, μόνον εφόσον υπάρξει αλλαγή του ποσοστού αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας.

Το ποσοστό αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας καθορίζεται ή προσαρμόζεται μόνον εφόσον είναι αναγκαίο (και όχι υποχρεωτικά κάθε τρίμηνο, όπως συμβαίνει με τις ισχύουσες διατάξεις της Οδηγίας CRD IV), αλλά απαιτείται αξιολόγηση της σοβαρότητας του κυκλικού συστημικού κινδύνου και της καταλληλότητας του ποσοστού αντικυκλικού

⁴⁸ Η ελάχιστη απαίτηση ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων προσδιορίζεται στα άρθρα 45γ και 45δ της Οδηγίας 2014/59/ΕΕ του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου, της 15ης Μαΐου 2014, για τη θέσπιση πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων (Οδηγία BRRD), όπως τροποποιήθηκε από την Οδηγία (ΕΕ) 2019/879 (BRRD II).

⁴⁹ ΕΕ L 331, 15.12.2010, σελ. 1-11.

αποθέματος ασφαλείας στο κάθε κράτος-μέλος σε τριμηνιαία βάση.

Ωστόσο, διατηρείται η υποχρέωση δημοσίευσης ανά τρίμηνο ορισμένων ελάχιστων απαιτούμενων πληροφοριών από τις εντεταλμένες αρχές και, πιο συγκεκριμένα, του ισχύοντος ποσοστού αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας, του σχετικού λόγου πίστωσης προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν και της απόκλισής του από τη μακροπρόθεσμη τάση, του οδηγού αποθέματος ασφαλείας,⁵⁰ της αιτιολόγησης αυτού του ποσοστού αποθέματος ασφαλείας, σε περίπτωση αύξησης του ποσοστού αποθέματος ασφαλείας, της ημερομηνίας από την οποία τα ιδρύματα εφαρμόζουν αυτό το αυξημένο ποσοστό αποθέματος για τον σκοπό υπολογισμού του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας ειδικά για το κάθε ίδρυμα, και όταν η ημερομηνία αυτή απέχει λιγότερο από 12 μήνες από την ημερομηνία της δημοσίευσης, μιας αναφοράς στις εξαιρετικές συνθήκες που δικαιολογούν τη συντομότερη προθεσμία εφαρμογής, και, τέλος, σε περίπτωση μείωσης του ποσοστού αποθέματος ασφαλείας, της ενδεικτικής περιόδου κατά την οποία δεν αναμένεται αύξηση του ποσοστού αποθέματος ασφαλείας, καθώς και αιτιολόγηση αυτής της περιόδου.

⁵⁰ Κάθε εντεταλμένη αρχή υπολογίζει για κάθε τρίμηνο έναν οδηγό αποθέματος ως σημείο αναφοράς που καθοδηγεί την κρίση της για τον καθορισμό του ποσοστού αντικυκλικών αποθεμάτων ασφαλείας, σύμφωνα με την παράγραφο 3 του άρθρου 136 της Οδηγίας CRD IV. Ο οδηγός αποθέματος αντανακλά, κατά ουσιαστικό τρόπο, τον κύκλο της πίστωσης και τους κινδύνους που οφείλονται στην υπέρμετρη ανάπτυξη της πίστωσης στο κράτος-μέλος και λαμβάνει δεόντως υπόψη ιδιομορφίες της εθνικής οικονομίας. Βασίζεται στην απόκλιση της σχέσης της πίστωσης προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν από τη μακροπρόθεσμη τάση της, λαμβάνοντας υπόψη, μεταξύ άλλων τον δείκτη της ανάπτυξης των επιπέδων πίστωσης εντός του κράτους-μέλους και, ειδικότερα, έναν δείκτη που να αντανακλά τις αλλαγές στη σχέση της πίστωσης που παρέχεται σε αυτό το κράτος-μέλος προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν και οποιαδήποτε υπάρχουσα καθοδήγηση που τηρεί το ΕΣΣΚ.

Απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου: διασαφήνιση των στόχων και αποφυγή αλληλεπικαλύψεων

Το απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου θα χρησιμοποιείται πλέον για να αποτρέπονται και να μετριάζονται οι μακροπροληπτικοί ή συστημικοί κίνδυνοι που δεν καλύπτονται από τον Κανονισμό CRR και από την Οδηγία CRD IV, δηλαδή ο κίνδυνος διαταραχής του χρηματοπιστωτικού συστήματος με πιθανότητα σοβαρών αρνητικών επιπτώσεων για το χρηματοπιστωτικό σύστημα και την πραγματική οικονομία σε συγκεκριμένο κράτος-μέλος.⁵¹ Σημειώνεται ότι δεν προβλέπεται πλέον η χρήση του αποθέματος ασφαλείας συστημικού κινδύνου για να αντιμετωπίζονται «μακροπρόθεσμοι μη κυκλικοί κίνδυνοι».⁵²

Το ποσοστό του αποθέματος ασφαλείας συστημικού κινδύνου εφαρμόζεται σε όλα τα ανοίγματα ή σε υποσύνολο ανοιγμάτων και σε όλα τα ιδρύματα ή σε ένα ή περισσότερα υποσύνολα των εν λόγω ιδρυμάτων, όταν τα ιδρύματα παρουσιάζουν παρόμοια χαρακτηριστικά κινδύνου στις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες. Τα υποσύνολα ανοιγμάτων κατά τομέα διαχωρίζονται σε τέσσερις κατηγορίες: (α) όλα τα ανοίγματα λιανικής σε φυσικά πρόσωπα που εξασφαλίζονται με ακίνητα προοριζόμενα για κατοικία, (β) όλα τα ανοίγματα σε νομικά πρόσωπα που εξασφαλίζονται με υποθήκες σε εμπορική ακίνητη περιουσία, (γ) όλα τα ανοίγματα σε νομικά πρόσωπα εξαιρουμένων αυτών που ορίζονται στο σημείο (β), και (δ) όλα τα ανοίγματα σε

⁵¹ Βλ. Οδηγία CRD V, αιτιολογική σκέψη (24).

⁵² Άρθρο 133 παράγραφος 1 Οδηγίας CRD IV.

φυσικά πρόσωπα εξαιρουμένων αυτών που ορίζονται στο σημείο (α).⁵³

Μια ακόμη αλλαγή που επιφέρουν οι τροποποιημένες διατάξεις της Οδηγίας CRD IV είναι η σωρευτική χρήση του αποθέματος ασφαλείας συστημικού κινδύνου σε περιπτώσεις που οι αρχές ενεργοποιούν τόσο το απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου όσο και αποθέματα ασφαλείας O-SII ή G-SII. Στις περιπτώσεις αυτές, τα αποθέματα ισχύουν σωρευτικά υπό την προϋπόθεση ότι χρησιμοποιούνται για την αντιμετώπιση διαφορετικών ειδών κινδύνου.

Για την αποφυγή αλληλεπικαλύψεων, προβλέπεται ρητά ότι το απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου δεν χρησιμοποιείται για να καλύψει τους κινδύνους που καλύπτονται από το απόθεμα διατήρησης κεφαλαίου (capital conservation buffer – CCoB) σύμφωνα με το άρθρο 130 της Οδηγίας και το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας (CCyB) σύμφωνα με το άρθρο 131 της Οδηγίας. Η χρήση του αποθέματος διατήρησης κεφαλαίου, το οποίο ισούται με το 2,5% επί του συνολικού ποσού ανοιγμάτων σε κίνδυνο των ιδρυμάτων, διατηρείται ως επιπρόσθετη κεφαλαιακή απαίτηση πέραν οποιασδήποτε από τις απαιτήσεις ιδίων κεφαλαίων βάσει του άρθρου 92 CRR.

Μηχανισμός συντονισμού σε επίπεδο ΕΕ

Ο ρόλος του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ΕΣΣΚ, European Systemic Risk Board – ESRB) ενισχύεται και επεκτείνεται με τις διατάξεις της CRD V, καθώς το ΕΣΣΚ αναδεικνύεται σε έναν κόμβο συντονισμού και πληροφόρησης. Πιο συ-

γκεκριμένα, το ΕΣΣΚ διαδραματίζει κεντρικό ρόλο στη διαβίβαση πληροφοριών σχετικά με τα σχεδιαζόμενα μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής στα κράτη-μέλη, ιδίως μέσω της δημοσίευσής τους στον δικτυακό του τόπο και μέσω της ανταλλαγής πληροφοριών μεταξύ των αρχών μετά τις γνωστοποιήσεις των εν λόγω μέτρων.

Ειδικότερα, όσον αφορά το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας, το ΕΣΣΚ δημοσιεύει στο δικτυακό του τόπο όλα τα ποσοστά αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας που γνωστοποιούνται από τις εντεταλμένες αρχές των κρατών-μελών, καθώς και τις σχετικές πληροφορίες που δημοσιεύονται ανά τρίμηνο.

Επιπρόσθετα, το κάθε κράτος-μέλος οφείλει να γνωστοποιεί στο ΕΣΣΚ τυχόν εξαιρέσεις από την εφαρμογή του αποθέματος ασφαλείας διατήρησης κεφαλαίου και του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας που προβλέπονται για μικρομεσαίες επενδυτικές εταιρίες σύμφωνα με τις διατάξεις των άρθρων 129, παράγραφος 2 και 130, παράγραφος 2 αντίστοιχα της Οδηγίας CRD IV, όπως τροποποιήθηκε από τις διατάξεις της CRD V. Το ΕΣΣΚ στη συνέχεια προωθεί τις γνωστοποιήσεις αυτές στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, στην Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (European Banking Authority – EBA) και στις αρμόδιες και εντεταλμένες αρχές των ενδιαφερόμενων κρατών-μελών χωρίς καθυστέρηση.

Σημαντικό ρόλο διαδραματίζει επίσης στην παρακολούθηση της επάρκειας και της συνέπειας των μακροπροληπτικών πολιτικών των κρατών-μελών, καθώς έχει τη συνολική επίβλεψη της χρήσης των μακροπροληπτικών μέσων πολιτικής προκειμένου να εντοπίζει τυχόν αλληλεπικαλύψεις και να ελέγχει κατά πόσον τα μέσα αυτά χρησιμοποιούνται με συνέπεια.

⁵³ Τα κατάλληλα υποσύνολα ανοιγμάτων κατά τομέα, στα οποία η αρμόδια ή η εντεταλμένη αρχή μπορεί να εφαρμόσει ένα απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου καθορίζονται στις Κατευθυντήριες Γραμμές EBA/GL/2020/13, 30 Σεπτεμβρίου 2020.

Απόθεμα ασφαλείας των λοιπών συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων (απόθεμα ασφαλείας O-SII)

Το ανώτατο όριο για το απόθεμα ασφαλείας των λοιπών συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων (απόθεμα ασφαλείας O-SII), το οποίο μπορούν να υποχρεώνουν οι αρμόδιες ή οι εντεταλμένες αρχές να τηρεί κάθε λοιπό συστημικά σημαντικό πιστωτικό ίδρυμα (Other Systemically Important Institution - O-SII), αυξάνεται σε 3% (από το ισχύον ανώτατο όριο του 2%) επί του συνολικού ποσού ανοιγμάτων σε κίνδυνο, το οποίο υπολογίζεται σύμφωνα με την παράγραφο 3 του άρθρου 92 του Κανονισμού CRR. Παράλληλα, δίνεται η δυνατότητα για απόθεμα ασφαλείας O-SII ανώτερο του 3% υπό την προϋπόθεση σχετικής εξουσιοδότησης από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, εφόσον είναι πεπεισμένη ότι το απόθεμα ασφαλείας O-SII δεν προκαλεί δυσανάλογες δυσμενείς επιπτώσεις στο σύνολο ή σε τμήματα του χρηματοοικονομικού συστήματος άλλων κρατών μελών ή της Ένωσης συνολικά, οι οποίες δημιουργούν ή θέτουν εμπόδια στην εύρυθμη λειτουργία της εσωτερικής αγοράς.

Το ΕΣΣΚ διαδραματίζει και στην περίπτωση του αποθέματος ασφαλείας O-SII κομβικό ρόλο στη διαδικασία γνωστοποίησης των σχεδιαζόμενων μέτρων από τις αρμόδιες ή εντεταλμένες αρχές. Για ποσοστό αποθέματος ασφαλείας O-SII έως 3%, η γνωστοποίηση στο ΕΣΣΚ γίνεται ένα μήνα πριν από τη δημοσίευση της απόφασης για τον καθορισμό του αποθέματος O-SII, ενώ για ποσοστό αποθέματος ασφαλείας O-SII υψηλότερο του 3%, η γνωστοποίηση γίνεται τρεις μήνες πριν από τη δημοσίευση της απόφασης. Εντός του διαστήματος των τριών μηνών, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αποφασίζει για την έκδοση της πράξης εξουσιοδότησης σχετικά με τη θέπι-

ση του μέτρου, έχοντας λάβει υπόψη τυχόν γνωμοδότηση του ΕΣΣΚ (που υποβάλλεται εντός έξι εβδομάδων) για το κατά πόσον το απόθεμα ασφαλείας O-SII κρίνεται κατάλληλο. Γνωμοδότηση μπορεί επίσης να παράσχει και η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EBA).⁵⁴

Με την αναθεώρηση της CRD V επιδιώκεται μεγαλύτερη ομοιογένεια των κεφαλαιακών απαιτήσεων που πληρούν το απόθεμα ασφαλείας G-SII ή O-SII στους κόλπους των τραπεζικών ομίλων (μεταξύ μητρικών και θυγατρικών). Οι διατάξεις της CRD V τροποποιούν το ανώτατο όριο αποθέματος ασφαλείας O-SII που ισχύει για κάθε O-SII το οποίο είναι θυγατρική G-SII ή O-SII που αποτελεί είτε ίδρυμα είτε όμιλο με επικεφαλής μητρικό ίδρυμα εγκατεστημένο στην ΕΕ και υπόκειται σε απόθεμα ασφαλείας O-SII σε ενοποιημένη βάση. Το απόθεμα ασφαλείας O-SII δεν υπερβαίνει το χαμηλότερο από: α) το άθροισμα του μεγαλύτερου ποσοστού αποθέματος ασφαλείας G-SII ή O-SII που εφαρμόζεται στον όμιλο σε ενοποιημένη βάση συν 1% του συνολικού ποσού ανοιγμάτων σε κίνδυνο και β) 3% του συνολικού ποσού ανοιγμάτων σε κίνδυνο (ή άνω του 3% εφόσον έχει δοθεί εξουσιοδότηση από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή).

Ειδικότερα για τους σκοπούς της βαθμονόμησης του αποθέματος ασφαλείας G-SII, ορίζεται πρόσθετη μεθοδολογία προσδιορισμού των παγκόσμιων συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων (G-SII)⁵⁵ με σκοπό την αναγνώρι-

⁵⁴ Σύμφωνα με το άρθρο 34, παράγραφος 1 του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 1093/2010 (ΕΕ L 331, 15.12.2010, σελ. 12-47).

⁵⁵ Σύμφωνα με τη μεθοδολογία αξιολόγησης για τις παγκόσμιες συστημικά σημαντικές τράπεζες που δημοσιεύθηκε από την Επιτροπή της Βασιλείας για την τραπεζική εποπτεία (BCBS), οι διακρατικές απαιτήσεις και υποχρεώσεις ενός ιδρύματος αποτελούν δείκτες της παγκόσμιας συστημικής σημασίας του και του αντικτύπου που μπορεί να έχει τυχόν χρεοκοπία του στο παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα. Οι εν λόγω δείκτες αντικατοπτρίζουν τις ιδιαίτερες ανησυχίες, για παράδειγμα σχετικά με τις μεγαλύτερες δυσκολίες ως προς

ση των ιδιαιτεροτήτων του ευρωπαϊκού ολοκληρωμένου πλαισίου εξυγίανσης υπό το πρίσμα του δεύτερου πυλώνα της Τραπεζικής Ένωσης, του Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης.⁵⁶

Συμπερασματικά, η Οδηγία CRD V στοχεύει στην αποφυγή κάθε επαναληπτικής ή ασυνεπούς χρήσης των μέτρων μακροπροληπτικής πολιτικής.⁵⁷ Μέσα από τις διατάξεις της δίνεται μεγαλύτερη ευελιξία στη χρήση των μακροπροληπτικών εργαλείων⁵⁸ και αποτρέπεται η αλληλεπικάλυψή τους για την αντιμετώπιση παρόμοιων κινδύνων. Περιορίζεται η χρήση των πρόσθετων απαιτήσεων ιδίων κεφαλαίων του Πυλώνα 2 σε μια αμιγώς μικροπροληπτική προοπτική προκειμένου να αποφεύγονται οι αλληλεπικαλύψεις με τη χρήση μέσων μακροπροληπτικής πολιτικής. Παράλληλα, απλουστεύεται η ενεργοποίηση του αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας, διασαφηνίζεται η χρήση του αποθέματος ασφαλείας συστημικού κινδύνου για την αντιμετώπιση συστημικών και μακροπροληπτικών κινδύνων, εξορθολογίζεται η διαδικασία γνωστοποίησης και συντονισμού σε επίπεδο ΕΕ και οριοθετούνται με μεγαλύτερη σαφήνεια οι αρμοδιότητες των αρμόδιων και των εντεταλμένων αρχών.

τον συντονισμό της εξυγίανσης των ιδρυμάτων με σημαντικές διασυννοριακές δραστηριότητες.

⁵⁶ Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 806/2014 (ΕΕ L 225, 30.7.2014, σελ. 1- 90).

⁵⁷ Οδηγία CRD V, αιτιολογική σκέψη (26).

⁵⁸ Μεγαλύτερη ευελιξία αιτήθηκαν το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και το Συμβούλιο (Council of the EU Press release 25 May 2018 “Banking: Council agreement on measures to reduce risk”) στο πλαίσιο της σχετικής διαβούλευσης.

