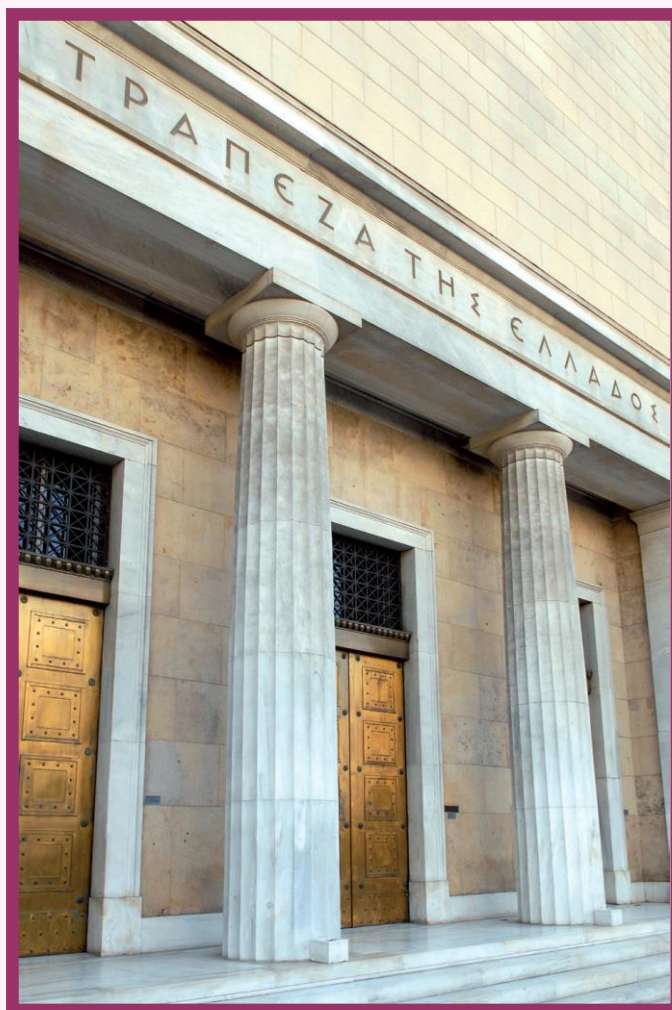


# ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ



ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ  
2021



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ  
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ



# ΕΚΘΕΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΣΤΑΘΕΡΟΤΗΤΑΣ



ΔΕΚΕΜΒΡΙΟΣ  
2021



ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ  
ΕΥΡΩΣΥΣΤΗΜΑ

**ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ**

Ελευθ. Βενιζέλου 21

102 50 Αθήνα

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

Διεύθυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

Τηλ. +30 210 320 5103

Fax +30 210 320 5419

**ISSN 2529-0681**

## ΠΡΟΛΟΓΟΣ

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

Συμμετοχή στη συγγραφή της παρούσας έκδοσης είχε σημαντικός αριθμός στελεχών της Τράπεζας. Ιδιαίτερη αναφορά πρέπει να γίνει στους Daniela Marcelli, Θεοδώρα Αντωνακάκη, Χρήστο Αντωνόπουλο, Θεόδωρο Αξελό, Ηλία Βελούδο, Μαρία Βεργέτη, Άννα Δονάτου, Γεώργιο Ευσταθίου, Αλέξανδρο Καλιοντζόγλου, Ιωάννη Κανελλόπουλο, Κωνσταντίνο Κανελλόπουλο, Γεώργιο Καούδη, Ευαγγελία Καρδαρά, Κατερίνα Κοτσώνη, Κατερίνα Λαγαρία, Ελένη Λουκίδου, Βάλια Μπάμπη, Αικατερίνη Παϊσίου, Μαρία Παλλήκαρη, Ιωάννα Πάντου, Ιωάννη Παπαδογεώργη, Σοφία Σαββίδου, Σταύρο Σταυρίτη, Νικόλαο Σταυριανού, Παναγιώτη Τζώρτσια, Άννα Τσούνια, Δημήτριο Χαλαμανδάρη, Ιωάννη Χατζηβασίλογλου και Γεώργιο Χονδρογιάννη.

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

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

## I. ΣΥΝΟΨΗ 8

## II. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ 15

### 1. Εξελίξεις και προοπτικές της οικονομικής δραστηριότητας 15

### 2. Δημοσιονομικές εξελίξεις 17

## III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ 20

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

### 2. Τραπεζικοί κίνδυνοι 21

2.1 Πιστωτικός κίνδυνος 21

2.2 Κίνδυνος ρευστότητας 29

2.3 Κίνδυνος αγοράς 35

2.4 Διεθνείς δραστηριότητες 40

### 3. Ανθεκτικότητα 42

3.1 Αποδοτικότητα 42

3.2 Κεφαλαιακή επάρκεια 45

## IV. ΜΑΚΡΟΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ 57

### 1. Ρυθμιστικό πλαίσιο 57

1.1 Κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας 58

1.2 Λοιπά μακροπροληπτικά εργαλεία 59

### 2. Εφαρμογή μέτρων μακροπροληπτικής πολιτικής 61

2.1 Καθορισμός του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας 61

2.2 Προσδιορισμός των λοιπών συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα (O-SII) και καθορισμός του αποθέματος ασφαλείας O-SII 62

2.3 Συνολική απαίτηση αποθεμάτων ασφαλείας 64

## V. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ 65

### 1. Ασφαλιστικές Επιχειρήσεις 65

1.1 Εξέλιξη των βασικών μεγεθών του ισολογισμού 65

1.2 Εξέλιξη των βασικών κινδύνων στην ασφαλιστική αγορά 66

## 2. Λοιπές Επιχειρήσεις 66

2.1 Εταιρίες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης – Εταιρίες Πρακτόρευσης Επιχειρηματικών Απαιτήσεων – Εταιρίες Παροχής Πιστώσεων 66

2.2 Εταιρίες Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ) 68

## VI. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ 72

### 1. Ηλεκτρονικά Μέσα Πληρωμής 72

1.1 Κάρτες πληρωμών 72

1.2 Μεταφορές πιστώσεων 75

1.3 Αμεσες χρεώσεις 76

### 2. Κεντρικοί Αντισυμβαλλόμενοι 77

2.1 Εξελίξεις στο θεσμικό πλαίσιο 77

2.2 Εταιρία Εκκαθάρισης Συναλλαγών Χρηματιστηρίου Αθηνών (ΕΤΕΚ) 78

### 3. Κεντρικά Αποθετήρια Τίτλων 80

3.1 Εξελίξεις στο θεσμικό πλαίσιο 80

3.2 Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος 81

3.3 Σύστημα Άυλων Τίτλων της Εταιρίας «Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων» 83

## ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ I 85

## ΚΛΙΜΑΤΙΚΗ ΑΛΛΑΓΗ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ 85

## ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ II 100

## ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ ΤΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΡΙΣΕΩΝ 100

## ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ III 106

## ΤΟ ΠΡΟΣΤΑΤΕΥΜΕΝΟ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ (REGULATORY SANDBOX) ΤΗΣ

|  |            |
|--|------------|
| <b>ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΩΣ<br/>ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ ΔΙΕΥΚΟΛΥΝΣΗΣ ΤΗΣ<br/>ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΙΚΟ<br/>ΕΡΓΑΛΕΙΟ</b> | <b>106</b> |
| <b>ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ IV</b>  | <b>110</b> |
| <b>ΟΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟΙ ΚΟΛΟΣΣΟΙ ΣΤΙΣ<br/>ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΕΣ: ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΕΣ<br/>ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ</b>                        | <b>110</b> |

## I. ΣΥΝΟΨΗ

Το 2021 η οικονομική δραστηριότητα στην Ελλάδα ανέκαμψε με ταχείς ρυθμούς ύστερα από τη σημαντική ύφεση 9,0% που παρουσίασε το 2020 λόγω της πανδημίας COVID-19 και των μέτρων περιορισμού της. Ως συνέπεια, το ΑΕΠ (εποχικά διορθωμένα στοιχεία) σημείωσε αύξηση το α' εξάμηνο του 2021 κατά 6,3% λόγω της ανάκαμψης κατά 16,2% το β' τρίμηνο του έτους. Η ανάκαμψη τροφοδοτήθηκε κυρίως από την αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, λόγω και της ανόδου του διαθέσιμου εισοδήματος, ενώ σημαντική συνεισφορά είχαν οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, η δημόσια κατανάλωση και ο ακαθάριστος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου.

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα στο πλαίσιο των μέτρων της διευκολυντικής ενιαίας νομισματικής πολιτικής παρουσίασε βελτίωση στη ρευστότητα και αύξηση της χρηματοδότησης. Ωστόσο, οι προκλήσεις, ήτοι το υφιστάμενο ιδιαίτερα υψηλό απόθεμα μη εξυπηρετούμενων δανείων, η χαμηλή ποιότητα των εποπτικών κεφαλαίων, η διαρθρωτικά χαμηλή κερδοφορία, καθώς και η συνεχώς αυξανόμενη διασύνδεση του τραπεζικού τομέα με το κράτος, παραμένουν. Η χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας από το χρηματοπιστωτικό σύστημα αποτελεί απαραίτητη προϋπόθεση για τη συνέχιση της ανάκαμψης της οικονομίας και προϋποθέτει ισχυρό τραπεζικό τομέα. Συνεπώς, οι προσπάθειες αντιμετώπισης των ανωτέρω προβλημάτων θα πρέπει να εντατικοποιηθούν, ιδίως μετά την οριστική άρση των μέτρων στήριξης των δανειοληπτών που δυνητικά μπορεί να οδηγήσει στη δημιουργία νέων μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ). Ταυτόχρονα, η ενεργοποίηση του ευρωπαϊκού Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (Recovery and Resilience Facility - RRF) δημιουργεί θετικές προοπτι-

κές και μπορεί να συμβάλλει καθοριστικά στην ενίσχυση της χρηματοδότησης.

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, ενώ πλαισιώνεται από σειρά Ειδικών Θεμάτων.

Στο Ειδικό Θέμα I, αναπτύσσεται το ζήτημα της κλιματικής αλλαγής και η σχέση αλληλεπίδρασης με τον τραπεζικό τομέα. Περιγράφονται οι κίνδυνοι και οι πρωτοβουλίες που έχουν αναληφθεί, τόσο σε παγκόσμιο επίπεδο και σε επίπεδο ΕΕ, όσο και ειδικότερα σε εθνικό επίπεδο από την Τράπεζα της Ελλάδος για την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής και τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Στο Ειδικό Θέμα II, παρουσιάζονται οι άξονες αναθεώρησης του πλαισίου διαχείρισης κρίσεων των τραπεζών, όπως αυτοί καταγράφηκαν μέσω της δημόσιας διαβούλευσης που πραγματοποίησε η Ευρωπαϊκή Επιτροπή. Ταυτόχρονα, περιγράφονται αναλυτικά οι απόψεις της Τράπεζας της Ελλάδος για τα βασικά σημεία του θεσμικού πλαισίου που χρήζουν βελτίωσης, καθώς και οι σχετικές προτάσεις της για την αντιμετώπιση των αδυναμιών του.

Στο Ειδικό Θέμα III, περιγράφεται το προστατευμένο κανονιστικό περιβάλλον (regulatory sandbox) της Τράπεζας της Ελλάδος ως μηχανισμός διευκόλυνσης της καινοτομίας και εποπτικό εργαλείο. Αναπτύσσονται οι στόχοι και οι προϋποθέσεις συμμετοχής στο περιβάλλον, καθώς και το πλαίσιο λειτουργίας του.



Στο Ειδικό Θέμα IV, περιγράφεται η λειτουργία των μεγάλων εταιριών τεχνολογίας και η επίδρασή τους στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Καταγράφονται οι προκλήσεις σε επίπεδο θεσμικού και κανονιστικού πλαισίου, ενώ ταυτόχρονα εντοπίζονται οι κίνδυνοι που διαφαίνονται από τη δραστηριοποίησή τους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

\*\*\*

Οι συνθήκες ρευστότητας του τραπεζικού τομέα συνέχισαν να βελτιώνονται το 2021. Είναι χαρακτηριστικό ότι οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα έχουν αυξηθεί από το Μάρτιο του 2020 (μέχρι και το Σεπτέμβριο του 2021) κατά 28,6 δισεκ. ευρώ, εκ των οποίων 14,4 δισεκ. ευρώ αφορούν νοικοκυριά και 14,2 δισεκ. ευρώ επιχειρήσεις (μεταξύ των οποίων συγκαταλέγονται και οι πολύ μικρές επιχειρήσεις).

Η αύξηση των καταθέσεων, που οφείλεται στα δημοσιονομικά και άλλα μέτρα στήριξης (όπως η επιστρεπτέα προκαταβολή μέσω της οποίας χορηγήθηκαν 8,3 δισεκ. ευρώ, επιδόματα ενίσχυσης του εισοδήματος των νοικοκυριών, η αναστολή καταβολής δανειακών και άλλων υποχρεώσεων), αλλά και σε λόγους πρόνοιας έναντι μελλοντικών αναγκών, αντανακλάται στη σημαντική αύξηση της αποταμίευσης του ιδιωτικού τομέα σε περίπου 16% του ΑΕΠ από 6% το 2019.

Ταυτόχρονα, η ρευστότητα των τραπεζών ενισχύθηκε από τη συμμετοχή τους στις στοχευμένες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος (Targeted Longer Term refinancing Operations - TLTROs III), καθώς και την αποδοχή των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου ως εξασφαλίσεων στις πράξεις αναχρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα και από τις πρόσφατες εκδόσεις στις διεθνείς αγορές.

Αντίστοιχα, το α' εξάμηνο του 2021 βελτιώθηκε περαιτέρω η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών. Η υποχώρηση των ΜΕΔ συνεχίστηκε, με αποτέλεσμα στο τέλος του α' εξαμήνου του 2021 ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων να διαμορφωθεί σε 20,3% (έναντι 30,1% στο τέλος του 2020) και το συνολικό απόθεμα ΜΕΔ να διαμορφωθεί σε 29,4 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 37,8% ή 17,8 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2020 (47,2 δισεκ. ευρώ)<sup>1</sup>. Αξίζει να σημειωθεί ότι η συνολική μείωση των ΜΕΔ σε σχέση με το υψηλότερο σημείο τους, που καταγράφηκε το Μάρτιο του 2016, έφθασε το 73% ή 78 δισεκ. ευρώ.

Το απόθεμα των ΜΕΔ μειώθηκε κυρίως λόγω της μεταφοράς ΜΕΔ εντός ομίλου και της πώλησης από την Alpha Bank, στο πλαίσιο ολοκλήρωσης της συναλλαγής πώλησης μέσω τιτλοποίησης δανείων, η οποία προέβλεπε ταυτόχρονα τον εταιρικό μετασχηματισμό της (hive down), καθώς και λόγω μίας συμφωνίας πώλησης μέσω τιτλοποίησης δανείων από την Τράπεζα Πειραιώς. Οι εν λόγω συναλλαγές αξιοποιούν το Σχήμα Προστασίας Στοιχείων Ενεργητικού (Hellenic Asset Protection Scheme – HAPS), για τη χορήγηση εγγύησης από το Ελληνικό Δημόσιο στους τίτλους ανώτερης διαβάθμισης (senior tranche) της τιτλοποίησης. Επιπρόσθετα, επισημαίνεται ότι το α' εξάμηνο του 2021 εγκρίθηκε η παράταση του εν λόγω προγράμματος για ακόμη 18 μήνες με αντίστοιχη δυνατότητα χορήγησης πρόσθετων εγγυήσεων ποσού έως 12 δισεκ. ευρώ από το Ελληνικό Δημόσιο<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Με στοιχεία εντός ισολογισμού.

<sup>2</sup> Το αρχικό ανώτατο εγκεκριμένο ποσό του HAPS ήταν 12 δισεκ. ευρώ, ενώ η λήξη του προγράμματος είχε αρχικά καθοριστεί για τον Απρίλιο του 2021.

Ωστόσο, παρά τη μείωση του ποσοστού ΜΕΔ, το 40% περίπου των ΜΕΔ και το 9% των εξυπηρετούμενων δανείων τελούν υπό κάποιο καθεστώς ρύθμισης, γεγονός που τα καθιστά υψηλού πιστωτικού κινδύνου. Παράλληλα, στις κατηγορίες υψηλού κινδύνου (στάδιο 2 και 3) βάσει του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς<sup>3</sup> 9 (ΔΠΧΑ) κατατάσσονται περίπου το 13% και 20% αντίστοιχα των δανείων, ενώ με βάση τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία, στο πλαίσιο των μέτρων στήριξης των δανειοληπτών από την πανδημία, δάνεια περίπου 9 δισεκ. ευρώ τελούν υπό κάποιο είδος προστασίας / διευκόλυνσης πληρωμών (π.χ. πρόγραμμα Γέφυρα, προγράμματα step-up των τραπεζών).

Συνεπώς, γίνεται αντιληπτό ότι η επίδραση της πανδημίας δεν έχει ακόμη πλήρως καταγραφεί στα μεγέθη των τραπεζών, γεγονός που καθιστά την ταχεία και πλήρη αποτύπωση των νέων ΜΕΔ στους ισολογισμούς τους άμεση προτεραιότητα για την εξυγίανση και την ενίσχυση της ανθεκτικότητας του τραπεζικού τομέα.

\*\*\*

Το α' εξάμηνο του 2021 οι ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν υψηλές ζημιές μετά από φόρους και διακοπόμενες δραστηριότητες ύψους 4 δισεκ. ευρώ, έναντι ζημιών 0,9 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2020, κυρί-

<sup>3</sup> Βάσει του ΔΠΧΑ 9, τα πιστωτικά ανοίγματα ταξινομούνται, για σκοπούς υπολογισμού της αναμενόμενης πιστωτικής ζημίας, σε τρία στάδια (stages). Στο στάδιο 1 (stage 1) ταξινομούνται εξυπηρετούμενα ανοίγματα τα οποία δεν έχουν σημαντική αύξηση του πιστωτικού τους κινδύνου σε σύγκριση με την αρχική τους αναγνώριση. Στο στάδιο αυτό, οι αναμενόμενες ζημιές πιστωτικού κινδύνου αναγνωρίζονται με βάση την πιθανότητα αθέτησης εντός των επόμενων 12 μηνών. Στο στάδιο 2 (stage 2) ταξινομούνται εξυπηρετούμενα πιστωτικά ανοίγματα για τα οποία έχει υπάρξει σημαντική αύξηση του πιστωτικού κινδύνου σε σύγκριση με την αρχική αναγνώριση. Στο στάδιο 3 (stage 3) ταξινομούνται τα μη εξυπηρετούμενα πιστωτικά ανοίγματα. Επισημαίνεται ότι στα στάδια 2 και 3 οι αναμενόμενες ζημιές πιστωτικού κινδύνου αναγνωρίζονται για όλη τη διάρκεια ζωής των χρηματοοικονομικών μέσων.

ως εξαιτίας των ζημιών από την πώληση χαρτοφυλακίων ΜΕΔ. Συγκεκριμένα, το α' εξάμηνο του 2021 σχηματίστηκαν προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο συνολικού ύψους 6,4 δισεκ. ευρώ έναντι 3,5 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2020. Από αυτές, τα 5,4 δισεκ. ευρώ σχετίζονται με την πώληση χαρτοφυλακίων ΜΕΔ. Τα λειτουργικά έσοδα των ελληνικών τραπεζών αυξήθηκαν κυρίως λόγω της αύξησης των καθαρών εσόδων από προμήθειες και των κερδών από χρηματοοικονομικές πράξεις. Αυξημένα ήταν και τα λειτουργικά έξοδα καθώς επιβαρύνθηκαν από έκτακτα έξοδα, όπως οι προβλέψεις για προγράμματα οικειοθελούς αποχώρησης προσωπικού, τα έξοδα εταιρικού μετασχηματισμού, καθώς και η απομείωση υπεραξίας και άυλων περιουσιακών στοιχείων. Αξίζει να επισημανθεί ότι αν δεν ληφθούν υπόψη οι έκτακτοι παράγοντες, όπως τα κέρδη από χρηματοοικονομικές πράξεις, τα έκτακτα λειτουργικά έξοδα και οι ζημιές από την πώληση των χαρτοφυλακίων ΜΕΔ, οι ελληνικοί τραπεζικοί όμιλοι θα εμφάνιζαν περιορισμένη κερδοφορία.

Τα αρνητικά οικονομικά αποτελέσματα επηρέασαν και την κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζικών ομίλων. Συγκεκριμένα, ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 ratio – CET1 ratio) σε ενοποιημένη βάση μειώθηκε σε 12,5% τον Ιούνιο του 2021 από 15% το Δεκέμβριο του 2020, και ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαίου (Total Capital Ratio – TCR) σε 15% από 16,6%, αντίστοιχα. Οι δείκτες αυτοί υπολείπονται σημαντικά του μέσου όρου των πιστωτικών ιδρυμάτων υπό την άμεση εποπτεία της ΕΚΤ στην Τραπεζική Ένωση (δείκτης CET1 15,6% και TCR 19,4% τον Ιούνιο του 2021). Ενσωματώνοντας την πλήρη επίδραση του Διεθνούς Προτύπου

Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9, fully loaded), ο Δείκτης CET1 των ελληνικών τραπεζικών ομίλων διαμορφώθηκε σε 10,6% και ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαίου σε 13,1%.

Επιπλέον, η ποιότητα των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζών επιδεινώθηκε περαιτέρω, καθώς τον Ιούνιο του 2021 οι οριστικές και εκκαθαρισμένες αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (Deferred Tax Credits – DTCs) ανέρχονταν σε 14,8 δισεκ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 62% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων (από 53% το Δεκέμβριο του 2020). Το ποσοστό αυτό ανέρχεται μάλιστα σε 71,5% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων εάν λάβουμε υπόψη την πλήρη επίδραση του ΔΠΧΑ 9 (από 62,8% το Δεκέμβριο του 2020). Επιπρόσθετα, αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (Deferred Tax Assets – DTAs) ύψους 1,9 δισεκ. ευρώ περιλαμβάνονται στα εποπτικά ίδια κεφάλαια των τραπεζικών ομίλων (αφού λάβουμε υπόψη την πλήρη επίδραση του ΔΠΧΑ 9), αποτελώντας το 9% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων τους. Σημειώνεται ότι αν και αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (DTAs) ύψους 4,5 δισεκ. ευρώ δεν περιλαμβάνονται στα εποπτικά ίδια κεφάλαια των τραπεζών, η διαμόρφωση επαρκούς μελλοντικής κερδοφορίας είναι απαραίτητη προκειμένου να μην αποτελέσουν κίνδυνο για την κεφαλαιακή βάση της τράπεζας σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

Θετική εξέλιξη αποτελεί η διενέργεια αύξησης μετοχικού κεφαλαίου και η έκδοση τίτλων που προσμετρώνται στα εποπτικά ίδια κεφάλαια.

\*\*\*

Η Τράπεζα της Ελλάδος, στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων της ως μακροπροληπτικής αρ-

χής: α) καθόρισε το ποσοστό αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας (Countercyclical Capital Buffer – CCyB) για το 2021 στο 0%, το χαμηλότερο δυνατό επίπεδο, δεδομένου ότι δεν υπάρχουν ενδείξεις υπέρμετρης πιστωτικής επέκτασης, β) προσδιόρισε τα λοιπά συστημικά σημαντικά πιστωτικά ιδρύματα (Other Systemically Important Institutions – O-SII) στην Ελλάδα για το έτος 2020, εφαρμόζοντας τις σχετικές κατευθυντήριες γραμμές της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών, και γ) καθόρισε το ποσοστό του αποθέματος ασφαλείας O-SII, για το έτος 2021, σε 0,50%.

\*\*\*

Η ασφαλιστική αγορά το α' εξάμηνο του 2021 παραμένει ικανοποιητικά κεφαλαιοποιημένη, διατηρώντας κεφάλαια καλής ποιότητας, παρά τις επιπτώσεις της πανδημίας και τον περιορισμό της κερδοφορίας, λόγω και του περιβάλλοντος χαμηλών επιτοκίων. Ωστόσο, για την αντιμετώπιση των μακροχρόνιων επιπτώσεων των κινδύνων της αγοράς, οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις θα πρέπει να εξετάσουν την αναπροσαρμογή του επιχειρηματικού τους μοντέλου και να αναθεωρήσουν την τιμολογιακή τους πολιτική.

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 συναλλαγών. Όσον αφορά τα χρησιμοποιούμενα ηλεκτρονικά μέσα πληρωμής, το α' εξάμηνο του 2021 η χρήση τους παρέμεινε αυξημένη σε όρους αριθμού και αξίας συναλλαγών.

Στην Ελλάδα λειτουργούν, με στοιχεία Ιουνίου 2021, είκοσι πέντε (25) Εταιρίες Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις

(ΕΔΑΔΠ), οι οποίες διαχειρίζονται, για λογαριασμό τους και για λογαριασμό των πιστωτικών ιδρυμάτων, ανοίγματα ύψους 131 δισεκ. ευρώ, συμπεριλαμβανομένων των μη λογιστικοποιημένων τόκων. Τα ανοίγματα αυτά αφορούν σε ποσοστό 83% ανοίγματα σε καθυστέρηση.

Η αποτελεσματική διαχείριση των εν λόγω ανοιγμάτων και αντιμετώπιση του προβλήματος των ΜΕΔ, στηρίζεται στην ευελιξία και την εξειδίκευση που διαθέτουν οι ΕΔΑΔΠ οι οποίες οφείλουν: α) να αξιοποιήσουν τις αλλαγές που έχουν επέλθει τα τελευταία χρόνια στο θεσμικό πλαίσιο (όπως Εξωδικαστικός Μηχανισμός Ρύθμισης Οφειλών και οι διατάξεις του πρόσφατου νόμου περί ρύθμισης οφειλών και παροχής δεύτερης ευκαιρίας) και β) να προβαίνουν σε βιώσιμη αναδιάρθρωση των ΜΕΔ, μέσω και της αναχρηματοδότησης των εν λόγω πιστώσεων, υιοθετώντας διαφανείς διαδικασίες και τηρώντας σε κάθε περίπτωση τις προβλέψεις του θεσμικού πλαισίου.

\*\*\*

Οι προβλέψεις για την οικονομική ανάπτυξη παραμένουν εξαιρετικά ευοίωνες τόσο για το 2021 όσο και για το 2022. Σημαντική συμβολή στη μεσοπρόθεσμη ανάπτυξη θα έχουν τόσο το Πολυετές Δημοσιονομικό Πλαίσιο 2021-2027 όσο και το ευρωπαϊκό μέσο ανάκαμψης Next Generation EU (NGEU), τα οποία αναμένεται να χρηματοδοτήσουν την υλοποίηση σημαντικών επενδυτικών έργων και διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

Ωστόσο, η πρόβλεψη αυτή υπόκειται σε αβεβαιότητες. Τυχόν θετικότερη έκβαση σχετίζεται με την ισχυρότερη ανάκαμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης λόγω της συσσωρευμένης αποταμίευσης των νοικοκυριών κατά τη διάρκεια της πανδημίας και την ταχύτερη από την αναμενόμενη εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, που θα οδηγήσει σε

αποτελεσματικότερη απορρόφηση των κονδυλίων του NGEU. Υπάρχουν όμως και κίνδυνοι που σχετίζονται με τον αντίκτυπο του τέταρτου κύματος της πανδημίας, την αύξηση των ΜΕΔ μετά τη λήξη των μέτρων κρατικής στήριξης και ενδεχομένως το χαμηλό ποσοστό απορρόφησης των κονδυλίων της ΕΕ στο πλαίσιο του NGEU.

Ο τραπεζικός τομέας καλείται να προσαρμοστεί άμεσα στο νέο αυτό περιβάλλον προκειμένου να επιτελέσει τη διαμεσολαβητική του λειτουργία και να διασφαλιστεί η ομαλή χρηματοδότηση της οικονομίας.

Όσον αφορά τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές για την κερδοφορία, η πώληση χαρτοφυλακίων ΜΕΔ σε συνδυασμό με το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων ασκεί πίεση στα έσοδα των τραπεζών από τόκους. Επιπλέον, η σταδιακή απόσυρση των έκτακτων μέτρων νομισματικής πολιτικής που ελήφθησαν από την ΕΚΤ για τον περιορισμό των επιπτώσεων της πανδημίας θα επιβαρύνει τα έξοδα τόκων. Πρόσθετη επιβάρυνση θα προκύψει και από τις ανάγκες για την έκδοση ομολογιακών εκδόσεων (Additional Tier 1, Tier 2 και κυρίου χρέους) για την κάλυψη εποπτικών απαιτήσεων, συμπεριλαμβανομένων των ελαχίστων απαιτήσεων ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (MREL).

Ταυτόχρονα, οι προοπτικές για την κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζών προσδιορίζονται από σημαντικές προκλήσεις, ήτοι την ύπαρξη αβεβαιότητας σχετικά με τη δυνατότητα εσωτερικής δημιουργίας κεφαλαίου σε ένα περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, το κόστος υλοποίησης των στρατηγικών για τη μείωση των υφιστάμενων ΜΕΔ, αλλά και την ανάγκη ενίσχυσης της χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας.

Η αποκλιμάκωση του αποθέματος ΜΕΔ που έχει συντελεστεί στο τραπεζικό σύστημα εί-

να ιδιαίτερα σημαντική, εντούτοις ο λόγος των ΜΕΔ (Ιούνιος 2021: 20,3%) προς το σύνολο των δανείων παραμένει υψηλός και πολλαπλάσιος του ευρωπαϊκού μέσου όρου (Ιούνιος 2021: 2,3%)<sup>4</sup>. Συνεπώς δεν υπάρχουν περιθώρια εφισυχασμού και οι τράπεζες θα πρέπει να εντείνουν τις προσπάθειές τους προς την κατεύθυνση της περαιτέρω εξυγίανσης των ισολογισμών τους.

Επιπρόσθετα, παρατηρήθηκε αύξηση της διασύνδεσης του τραπεζικού συστήματος με το κράτος, καθώς διαμορφώθηκε τον Ιούνιο του 2021 σε 26,3% ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού (21,4% το Δεκέμβριο 2020) και σε 44,8% ως ποσοστό του ΑΕΠ<sup>5</sup> (36,5% το Δεκέμβριο 2020).

Στον τομέα της ενίσχυσης της χρηματοδότησης της οικονομίας, σημαντική ώθηση στην τραπεζική χρηματοδότηση αναμένεται να δοθεί με την έναρξη αξιοποίησης των πόρων του Μηχανισμού Ανάκαμψης, ενώ συνολικά η χρηματοδότηση θα εξαρτηθεί σε μεγάλο βαθμό και από την ύπαρξη αξιόλογων επενδυτικών σχεδίων με βιώσιμα χαρακτηριστικά.

Στην πιστωτική επέκταση θα συμβάλλει και ο επιμερισμός κινδύνου μεταξύ τραπεζών και Δημοσίου, καθώς επιτρέπει στις τράπεζες να μειώσουν τον κίνδυνο που αναλαμβάνουν και στις επιχειρήσεις να μειώσουν το κόστος χρηματοδότησης, και ως τούτου λειτουργεί

θετικά τόσο από την πλευρά της προσφοράς όσο και από την πλευρά της ζήτησης. Δεδομένου ότι το ασφάλιστρο πιστωτικού κινδύνου, ιδίως των μικρομεσαίων επιχειρήσεων θα παραμείνει υψηλό στο προσεχές διάστημα, ο επιμερισμός κινδύνου μέσω των χαμηλότοκων δανείων του Μηχανισμού Ανάκαμψης και της παροχής εγγυήσεων από το Ταμείο Εγγυοδοσίας Επιχειρήσεων της Ελληνικής Αναπτυξιακής Τράπεζας, θα συμβάλλει σημαντικά στην επιτάχυνση της τραπεζικής χρηματοδότησης προς την πραγματική οικονομία και την υλοποίηση των απαραίτητων επενδύσεων έτσι ώστε η ελληνική οικονομία να μπει σε μια τροχιά υψηλής και βιώσιμης ανάπτυξης. Οι τράπεζες ωστόσο θα πρέπει σε κάθε περίπτωση να αξιολογούν τη σχέση απόδοσης κινδύνου και τη βιωσιμότητα των επιχειρηματικών σχεδίων που χρηματοδοτούν στο πλαίσιο της συνετής διαχείρισης των κινδύνων στους οποίους εκτίθενται και αναλαμβάνουν.

Επιπρόσθετα, λαμβάνοντας υπόψη ότι οι κίνδυνοι που σχετίζονται με το κλίμα και το περιβάλλον και οι πολιτικές αντιμετώπισης αυτών περιλαμβάνονται μεταξύ των βασικών προτεραιοτήτων και προκλήσεων για τις οικονομίες και το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα τα τελευταία χρόνια, οι ελληνικές τράπεζες καλούνται να αναπτύξουν ένα επιχειρηματικό μοντέλο μετάβασης προς μια αποτελεσματικότερη διαχείριση των χρηματοοικονομικών ανοιγμάτων τους για τη χρηματοδότηση μιας βιώσιμης ανάπτυξης.

Τέλος, οι τράπεζες οφείλουν να επιταχύνουν την υλοποίηση των επιχειρησιακών τους σχεδίων για περιορισμό του λειτουργικού κόστους, ενώ καλούνται να αναπτύξουν περαιτέρω εναλλακτικές πηγές εσόδων στο πλαίσιο της αποτελεσματικής διαχείρισης των αποταμειωτικών πόρων. Στην κατεύθυνση αυτή

<sup>4</sup> Πηγή: Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών Risk Dashboard, Q2 2021

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

Πηγές: Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EAT), 2020 EU-wide transparency exercise και Τράπεζα της Ελλάδος Συγκεντρωτική Λογιστική Κατάσταση των Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων (NXI) εκτός της Τράπεζας της Ελλάδος (ΤτΕ)

μπορεί να συμβάλει καθοριστικά η επιτά-  
χυνση του ψηφιακού μετασχηματισμού των  
τραπεζών.

## II. ΜΑΚΡΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΙ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

### 1. ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΚΑΙ ΠΡΟΟΠΤΙΚΕΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ

Η οικονομική δραστηριότητα στην Ελλάδα ανέκαμψε με ταχείς ρυθμούς το β' τρίμηνο του 2021 ύστερα από τη σημαντική ύφεση 9,0% που παρουσίασε το 2020 λόγω της πανδημίας COVID-19 και των μέτρων περιορισμού της. Η ανάκαμψη τροφοδοτήθηκε κυρίως από την αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης, λόγω και της ανόδου του διαθέσιμου εισοδήματος, ενώ σημαντική συνεισφορά είχαν οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών, η δημόσια κατανάλωση και ο ακαθάριστος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου. Από την πλευρά της προσφοράς, σημαντική ανάκαμψη σημειώθηκε στον τομέα των υπηρεσιών (κυ-

ρίως του τουριστικού κλάδου), αλλά και της βιομηχανίας και των κατασκευών.

Οι προσδοκίες των επιχειρήσεων, όπως εκτιμώνται από τους δείκτες οικονομικού κλίματος (ESI) και υπευθύνων προμηθειών στη μεταποίηση (PMI), σημείωσαν σημαντική βελτίωση στη διάρκεια του έτους, γεγονός που οφείλεται τόσο στην άρση των περιορισμών όσο και στην ισχυρή εξωτερική ζήτηση. Αντίθετα, οι καταναλωτικές προσδοκίες το τελευταίο διάστημα κατέγραψαν επιδείνωση κυρίως λόγω της επίτασης των πληθωριστικών πιέσεων, αλλά και της αβεβαιότητας για την εξέλιξη της πανδημίας.

Αναλυτικότερα, το ΑΕΠ (εποχικά διορθωμένα στοιχεία σε ετήσια βάση) σημείωσε αύξηση το α' εξάμηνο του 2021 κατά 6,3% λόγω

**Πίνακας II.1 Το ΑΕΠ και οι κύριες συνιστώσες του (2017 – β' τρίμηνο 2021)**

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

|   | 2017       | 2018       | 2019       | 2020        | γ' τρίμ. 2020 | δ' τρίμ. 2020 | α' τρίμ. 2021 | β' τρίμ. 2021 |
|---|------------|------------|------------|-------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Ιδιωτική κατανάλωση                     | 2,5        | 1,7        | 1,8        | -7,9        | -1,2          | -4,1          | -3,7          | 13,2          |
| Δημόσια δαπάνη                          | -1,1       | -3,5       | 1,7        | 2,6         | 4,8           | 7,3           | 8,1           | 6,1           |
| Ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου | 8,5        | -4,3       | -3,3       | -0,3        | 0,1           | 4,4           | 10,6          | 12,9          |
| <i>Κατοικίες</i>                        | -7,0       | 22,5       | 16,9       | 14,6        | 6,7           | 0,7           | 0,2           | -1,1          |
| <i>Άλλες κατασκευές</i>                 | -3,2       | -15,9      | -21,9      | 0,2         | 10,3          | 14,9          | 11,7          | 4,3           |
| <i>Εξοπλισμός</i>                       | 24,4       | -0,4       | 3,0        | -4,8        | -8,9          | -3,2          | 15,6          | 34,2          |
| <b>Εγχώρια ζήτηση</b>                   | <b>0,8</b> | <b>1,4</b> | <b>1,1</b> | <b>-3,5</b> | <b>0,1</b>    | <b>-1,1</b>   | <b>0,0</b>    | <b>11,6</b>   |
| Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών           | 8,5        | 9,1        | 4,9        | -21,5       | -25,6         | -16,2         | -10,9         | 22,6          |
| <i>Εξαγωγές αγαθών</i>                  | 5,8        | 9,7        | 2,0        | 4,2         | 4,3           | 13,7          | 8,7           | 17,1          |
| <i>Εξαγωγές υπηρεσιών</i>               | 10,7       | 8,6        | 7,4        | -42,6       | -52,7         | -41,9         | -34,4         | 28,8          |
| Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών          | 7,4        | 8,1        | 3,1        | -7,6        | -5,5          | -8,0          | -3,3          | 22,5          |
| <i>Εισαγωγές αγαθών</i>                 | 5,7        | 7,1        | 2,0        | -4,3        | -1,6          | -1,7          | -2,1          | 19,7          |
| <i>Εισαγωγές υπηρεσιών</i>              | 12,4       | 11,1       | 6,2        | -17,2       | -18,1         | -30,6         | -8,5          | 35,2          |
| <b>Πραγματικό ΑΕΠ σε τιμές αγοράς</b>   | <b>1,1</b> | <b>1,7</b> | <b>1,8</b> | <b>-9,0</b> | <b>-10,0</b>  | <b>-6,8</b>   | <b>-2,3</b>   | <b>16,2</b>   |

Πηγές: Ελληνική Στατιστική Αρχή και Τράπεζα της Ελλάδος.

της ανάκαμψης κατά 16,2% το β' τρίμηνο του έτους. Η ιδιωτική κατανάλωση ενισχύθηκε κατά 4,0%, καθώς απελευθερώθηκε η αναβληθείσα λόγω πανδημίας ζήτηση (pent-up demand) των νοικοκυριών, η οποία υποστηρίχθηκε και από την άνοδο του ονομαστικού διαθέσιμου εισοδήματος κατά 5,7%. Παράλληλα, η δημόσια κατανάλωση αυξήθηκε κατά 7,1% λόγω των δημόσιων δαπανών για την αντιμετώπιση της πανδημίας.

Ο ακαθάριστος σχηματισμός πάγιου κεφαλαίου αυξήθηκε κατά 11,8% το α' εξάμηνο του 2021 ως αποτέλεσμα της σημαντικής αύξησης των επενδύσεων σε άγια εξοπλισμού, κυρίως της κατηγορίας "Μεταφορικός εξοπλισμός – Οπλικά συστήματα", κατά 73,8%. Η αύξηση αυτή, εκτός από την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας και κυρίως του τουριστικού κλάδου, οφείλεται και σε επιδράσεις βάσης. Παράλληλα, και οι άλλες κατηγορίες παγίων εξοπλισμού, όπως Τεχνολογίες Πληροφορικής και Επικοινωνίας αλλά και Μηχανολογικός εξοπλισμός και Οπλικά συστήματα, σημείωσαν μεγάλη άνοδο. Αύξηση κατά 7,9% σημείωσαν οι άλλες κατασκευές, ενώ αντίθετα μειώθηκαν ελαφρώς οι επενδύσεις σε κατοικίες (-0,5%).

Οι συνολικές εξαγωγές παρουσίασαν αύξηση κατά 3,4% το α' εξάμηνο του 2021. Η αύξηση των εξαγωγών αγαθών κατά 12,8% αντισταθμίστηκε σε κάποιο βαθμό από τη μείωση των εξαγωγών υπηρεσιών κατά 13,0%, οι οποίες υποχώρησαν λόγω της σημαντικής μείωσης της τουριστικής κίνησης κυρίως τους πρώτους μήνες του έτους. Οι εισαγωγές σημείωσαν άνοδο κατά 8,4% λόγω της αύξησης τόσο των εισαγωγών αγαθών όσο και των εισαγωγών υπηρεσιών.

Από την πλευρά της προσφοράς, η συνολική ακαθάριστη προστιθέμενη αξία αυξήθηκε κατά 5,7% το α' εξάμηνο του 2021, αντανα-

κλώντας την επανεκκίνηση της οικονομικής δραστηριότητας λόγω της άρσης των περιοριστικών μέτρων. Οι υπηρεσίες ανέκαμψαν στο σύνολό τους και ιδιαίτερα ο κλάδος «χονδρικό και λιανικό εμπόριο, επισκευές οχημάτων και μοτοσικλετών, μεταφορά και αποθήκευση, υπηρεσίες παροχής καταλύματος και υπηρεσίες εστίασης», που κινήθηκε με ρυθμό 8,4%. Η βιομηχανία και οι κατασκευές σημείωσαν άνοδο κατά 10,9% και 9,3% αντίστοιχα.

Το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών την περίοδο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2021 διαμορφώθηκε σε 5,6 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 2,8 δισεκ. ευρώ σε σύγκριση με την αντίστοιχη περίοδο του 2020. Η μείωση οφείλεται κυρίως στη βελτίωση του ταξιδιωτικού ισοζυγίου, αλλά και των ισοζυγίων πρωτογενών και δευτερογενών εισοδημάτων, με την βελτίωση του τελευταίου να οφείλεται κυρίως στην εκταμίευση της προχρηματοδότησης στο πλαίσιο του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας. Αντίθετα, το έλλειμμα του ισοζυγίου αγαθών αυξήθηκε, παρά τη συνεχιζόμενη ανοδική πορεία των εξαγωγών, καθώς οι εισαγωγές αυξήθηκαν περισσότερο από τις εξαγωγές σε απόλυτο μέγεθος. Τέλος, οι ξένες άμεσες επενδύσεις στην Ελλάδα το εννεάμηνο Ιανουαρίου-Σεπτεμβρίου του 2021 σημείωσαν άνοδο και διαμορφώθηκαν σε 3,8 δισεκ. ευρώ (2,3% του ΑΕΠ).

Η αγορά εργασίας συνέχισε να επιδεινώνεται τους πρώτους μήνες του 2021 ως αποτέλεσμα των μέτρων περιορισμού της πανδημίας. Εντούτοις, από το Μάιο και μετά, με την επανεκκίνηση της οικονομίας, συμπεριλαμβανομένου και του τουριστικού τομέα, η εικόνα στην αγορά εργασίας βελτιώθηκε σημαντικά, με τον αριθμό των απασχολούμενων να αυξάνεται και το ποσοστό ανεργίας να υποχω-



ρεί. Πιο συγκεκριμένα, η συνολική απασχόληση μειώθηκε το α' εξάμηνο του 2021 κατά 2,0%, έναντι μείωσης 0,9% την αντίστοιχη περίοδο του 2020, η μισθωτή απασχόληση υποχώρησε κατά 2,8%, ενώ ο αριθμός των λοιπών απασχολούμενων υποχώρησε οριακά κατά 0,4%. Τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία (Σεπτέμβριος 2021) δείχνουν μια περαιτέρω υποχώρηση του ποσοστού ανεργίας (εποχικά διορθωμένα στοιχεία) στο 13,0%, που αποτελεί τη χαμηλότερη επίδοση από τον Σεπτέμβριο του 2010.

Στο πλαίσιο ενίσχυσης της απασχόλησης και των εισοδημάτων θα ισχύσουν, μεταξύ άλλων, τα εξής: α) παράταση μέχρι και το Δεκέμβριο του 2021 του προγράμματος ΣΥΝΕΡΓΑΣΙΑ, β) επέκταση της μείωσης των ασφαλιστικών εισφορών κατά 3 μονάδες για τους εργαζομένους του ιδιωτικού τομέα για το 2022, με στόχο τη μείωση του μη μισθολογικού κόστους. Επιπλέον, το Υπουργικό Συμβούλιο ενέκρινε την αύξηση του κατώτατου μισθού κατά 2% από 1ης Ιανουαρίου 2022 (από τα 650 ευρώ στα 663 ευρώ το μήνα). Επίσης, οι επιδοτούμενες νέες θέσεις εργασίας από το 2022 αυξάνονται από 100.000 σε 150.000. Για την αντιμετώπιση της ανεργίας των νέων έως 29 ετών χωρίς εργασιακή εμπειρία δίνεται ενίσχυση έως 1.200 ευρώ για διάστημα 6 μηνών κατά την πρώτη πρόσληψή τους σε θέσεις πλήρους απασχόλησης.

Ο πληθωρισμός κινήθηκε την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου του 2021 σε έντονα αρνητικά επίπεδα, ενώ στη συνέχεια εμφανίστηκαν πληθωριστικές πιέσεις μέσω κυρίως των αναταράξεων στις διεθνείς εφοδιαστικές αλυσίδες και της σημαντικής αύξησης των διεθνών τιμών του πετρελαίου και των λοιπών ενεργειακών αγαθών. Την περίοδο Ιανουαρίου-Οκτωβρίου του 2021 ο ΕνΔΤΚ κινείται με μέσο ρυθμό -0,1%, ενώ ο πυρήνας του Εν-

ΔΤΚ με μέσο ρυθμό -1,1%. Για το 2022 αναμένεται επιτάχυνση του πληθωρισμού.

Οι προβλέψεις για την ανάπτυξη παραμένουν εξαιρετικά ευόιωνες τόσο για το 2021 όσο και για το 2022. Σημαντική συμβολή στη μεσοπρόθεσμη ανάπτυξη θα έχουν τόσο το Πολυετές Δημοσιονομικό Πλαίσιο 2021-2027 όσο και το ευρωπαϊκό μέσο ανάκαμψης Next Generation EU (NGEU), τα οποία αναμένεται να χρηματοδοτήσουν την υλοποίηση σημαντικών διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων και επενδυτικών έργων.

Ωστόσο, η πρόβλεψη αυτή υπόκειται σε αβεβαιότητες. Τυχόν θετικότερη έκβαση σχετίζεται με την ισχυρότερη ανάκαμψη της ιδιωτικής κατανάλωσης λόγω της συσσωρευμένης αποταμίευσης των νοικοκυριών κατά τη διάρκεια της πανδημίας και την ταχύτερη από την αναμενόμενη εφαρμογή των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, που θα οδηγήσει σε αποτελεσματικότερη απορρόφηση των κονδυλίων του NGEU. Υπάρχουν όμως και κίνδυνοι που σχετίζονται με την αβεβαιότητα σχετικά με την εξέλιξη της πανδημίας και τον αντίκτυπο του τέταρτου κύματος, την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) μετά τη λήξη των μέτρων κρατικής στήριξης και ενδεχομένως το χαμηλό ποσοστό απορρόφησης των κονδυλίων της ΕΕ στο πλαίσιο του NGEU. Επίσης, εξακολουθεί να υπάρχει αυξημένη αβεβαιότητα που σχετίζεται με τις πληθωριστικές πιέσεις στην ενέργεια, στις πρώτες ύλες και στο κόστος μεταφορών.

## 2. ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΕΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Σύμφωνα με τη δεύτερη κοινοποίηση των δημοσιονομικών στοιχείων της περιόδου 2017-2020 από την Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛΣΤΑΤ) στο πλαίσιο της διαδικασίας υπερβολικού ελλείμματος τον Οκτώβριο 2021, το πρωτογενές έλλειμμα της γενικής

κυβέρνησης για το 2020 διαμορφώθηκε σε 7,1% του ΑΕΠ (έναντι 6,7% στην πρώτη κοινοποίηση του Απριλίου 2021). Το δημόσιο χρέος το 2020 σε ονομαστικούς όρους παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητο σε σχέση με την πρώτη κοινοποίηση, επιδεινώθηκε ωστόσο ως ποσοστό του ΑΕΠ εξαιτίας της προς τα κάτω αναθεώρησης του ΑΕΠ και ανήλθε σε 206,3% (έναντι 205,6% του ΑΕΠ στην κοινοποίηση του Απριλίου). Σύμφωνα δε με τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας,<sup>6</sup> το πρωτογενές αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης το 2020 εκτιμάται σε έλλειμμα ύψους 7,9% του ΑΕΠ.

Το 2021 τόσο το πρωτογενές έλλειμμα (σύμφωνα με τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας) όσο και το δημόσιο χρέος της γενικής κυβέρνησης αναμένεται να αυξηθούν έναντι του 2020 σε ονομαστικούς όρους, εξαιτίας της επεκτατικής δημοσιονομικής πολιτικής. Αξίζει να σημειωθεί ότι πέρα από τη δημοσιονομική επέκταση λόγω της πανδημίας, κρίθηκε αναγκαία η λήψη μέτρων ύψους 0,3% του ΑΕΠ για την ανακούφιση των πληγέντων από τις πυρκαγιές του Αυγούστου. Ωστόσο, ως ποσοστό του ΑΕΠ και τα δύο μεγέθη αναμένονται βελτιωμένα χάρη στην ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, η οποία επέτρεψε τη σταδιακή απόσυρση των μέτρων στήριξης κατά το δεύτερο εξάμηνο του έτους.

Ως εκ τούτου, στον Προϋπολογισμό 2022, το πρωτογενές έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης το 2021 (με βάση τον ορισμό της ενισχυμένης εποπτείας) εκτιμάται ότι θα διαμορφωθεί σε 7,3% του ΑΕΠ, έναντι 7,9% του ΑΕΠ

<sup>6</sup> Με βάση τη μεθοδολογία της ενισχυμένης εποπτείας, στο πρωτογενές αποτέλεσμα του 2020 δεν υπολογίζονται ορισμένα έσοδα αποκρατικοποιήσεων, η επίπτωση από την άμεση εκκαθάριση των αιτήσεων επιστροφών φόρων, μεταφορές εσόδων ΑΝΦΑ και SMP και ορισμένες δαπάνες μεταναστευτικών ροών.

το 2020, και το δημόσιο χρέος αναμένεται να αποκλιμακωθεί σε 197,1% του ΑΕΠ, έναντι 206,3% του ΑΕΠ το 2020. Για το 2022 προβλέπεται μείωση του αντίστοιχου πρωτογενούς ελλείμματος σε 1,2% του ΑΕΠ και περαιτέρω αποκλιμάκωση του δημόσιου χρέους σε 189,6% του ΑΕΠ, λόγω της απόσυρσης της πλειοψηφίας των επεκτατικών δημοσιονομικών μέτρων και της αναμενόμενης οικονομικής ανάκαμψης.

Η επιτυχημένη παρουσία του Ελληνικού Δημοσίου στις διεθνείς αγορές συνεχίστηκε και το δεύτερο εξάμηνο του 2021, εξασφαλίζοντας χαμηλό κόστος δανεισμού. Συγκεκριμένα, αντλήθηκαν 2,5 δισεκ. ευρώ το Σεπτέμβριο μέσω επανεκδόσεων του 5ετούς και του 30ετούς ομολόγου (του Μαΐου και Μαρτίου αντίστοιχα), με ευνοϊκότερους όρους έναντι των αρχικών εκδόσεων (αποδόσεις 0,020% και 1,675% αντίστοιχα, που αποτελούν νέα ιστορικά χαμηλά για τις συγκεκριμένες διάρκειες δανεισμού), καταγράφοντας υψηλό δείκτη κάλυψης. Είναι η πρώτη φορά που επανεκδίδονται ταυτόχρονα δύο τίτλοι, μικρής και μεγάλης διάρκειας, ώστε να μην αλλάξει το σχήμα της καμπύλης των αποδόσεων, στοχεύοντας σε επενδυτές με διαφορετικό επενδυτικό ορίζοντα. Στόχος της κίνησης αυτής ήταν η ενίσχυση της ρευστότητας της δευτερογενούς αγοράς και η κάλυψη της μεγάλης ζήτησης για ελληνικούς τίτλους, δεδομένης της δυνατότητας αγοράς τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου από την ΕΚΤ στο πλαίσιο του προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω πανδημίας (PEPP). Μεσοπρόθεσμα, η ενίσχυση της ρευστότητας σε συγκεκριμένα σημεία της καμπύλης των αποδόσεων συμβάλλει στη σταδιακή δημιουργία ομολόγων αναφοράς.

Επιπλέον, στο δεύτερο εξάμηνο του 2021 τα ταμειακά διαθέσιμα ενισχύθηκαν από την

πέμπτη δόση των μεσοπρόθεσμων μέτρων ελάφρυνσης του χρέους ύψους 748 εκατ. ευρώ τον Ιούλιο και από έσοδα αποκρατικοποιήσεων ύψους 375 εκατ. ευρώ, που αφορούν κυρίως την αξιοποίηση της έκτασης του Ελληνικού. Τέλος, τον Αύγουστο πραγματοποιήθηκε η εκταμίευση της προκαταβολής ύψους 4 δισεκ. ευρώ από το Μηχανισμό Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας, εκ των οποίων τα 1,7 δισεκ. ευρώ αφορούν δάνεια και τα 2,3 δισεκ. ευρώ επιχορηγήσεις.

Η επικράτηση ευνοϊκών συνθηκών στις διεθνείς αγορές επέτρεψε την ομαλή χρηματοδότηση του ταμειακού ελλείμματος και το 2021, με παράλληλη διατήρηση των ταμειακών διαθεσίμων σε υψηλό επίπεδο, διατηρώντας χαμηλό τον κίνδυνο αναχρηματοδότησης του δημόσιου χρέους.

Σύμφωνα με τις επικαιροποιημένες εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, η μεσοπρόθεσμη βιωσιμότητα του δημόσιου χρέους παραμένει διασφαλισμένη. Ωστόσο, εξαιτίας της

μειωμένης οικονομικής δραστηριότητας στο πλαίσιο της πανδημίας, των έκτακτων δημοσιονομικών μέτρων την περίοδο 2020-22 (συνολικού ύψους 35,1 δισεκ. ευρώ) και του πρόσθετου δανεισμού από ευρωπαϊκούς πόρους (RRF, SURE), τόσο το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ όσο και οι ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες του Δημοσίου έχουν επιβαρυνθεί σημαντικά σε σχέση με το προ της πανδημίας βασικό σενάριο προβλέψεων. Παράλληλα, υπό την προϋπόθεση ότι θα διατηρηθούν τα ταμειακά διαθέσιμα σε υψηλό επίπεδο, οι ετήσιες ακαθάριστες χρηματοδοτικές ανάγκες την επόμενη δεκαετία κυμαίνονται πλέον κατά μέσο όρο περίπου 3 π.μ. του ΑΕΠ υψηλότερα σε σχέση με τις προ της πανδημίας προβλέψεις, παραμένοντας όμως χαμηλότερα από το επίπεδο αναφοράς 15% του ΑΕΠ.

### III. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΤΟΜΕΑΣ

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

Το 2021 επιταχύνθηκε ο ρυθμός αύξησης του ενεργητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων. Συγκεκριμένα, το ενεργητικό τους ανήλθε σε 307,8 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2021, αυξημένο κατά 4,0% (ή κατά 11,8 δισεκ. ευρώ) σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2020 (βλ. Πίνακα III.1).

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

α) Στην αύξηση των ταμειακών διαθεσίμων κατά 10,5 δισεκ. ευρώ στο πλαίσιο της σημαντικής βελτίωσης στις συνθήκες ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων, ως αποτέλεσμα της αύξησης των καταθέσεων από πελάτες, της συμμετοχής των τραπεζών στις στοχευμένες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος (TLTROs III), καθώς και από τις πρόσφατες εκδόσεις

στις διεθνείς αγορές. Κατά συνέπεια, αυξήθηκε η συμμετοχή των ταμειακών διαθεσίμων ως ποσοστό του ενεργητικού (Ιούνιος 2021: 14,3%, Δεκέμβριος 2020: 11,3%).

β) Στη μείωση των δανείων κατά 4,6 δισεκ. ευρώ λόγω πωλήσεων και τιτλοποιήσεων ΜΕΔ. Κατά συνέπεια, μειώθηκε η συμμετοχή των δανείων ως ποσοστό του ενεργητικού (Ιούνιος 2021: 46,7%, Δεκέμβριος 2020: 50,2%).

γ) Στην αύξηση κατά 4,5 δισεκ. ευρώ των θέσεων σε ομόλογα και παράγωγα, κυρίως λόγω της αύξησης των θέσεων του χαρτοφυλακίου ομολόγων. Κατά συνέπεια, αυξήθηκε η συμμετοχή των ομολόγων και παραγώγων ως ποσοστό του ενεργητικού (Ιούνιος 2021: 18,9%, Δεκέμβριος 2020: 18,1%).

δ) Στην αύξηση κατά 2,0 δισεκ. ευρώ των μη κυκλοφορούντων περιουσιακών στοιχείων που κατέχονται προς πώληση λόγω της αναταξινόμησης ΜΕΔ προς πώληση. Παράλλη-

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

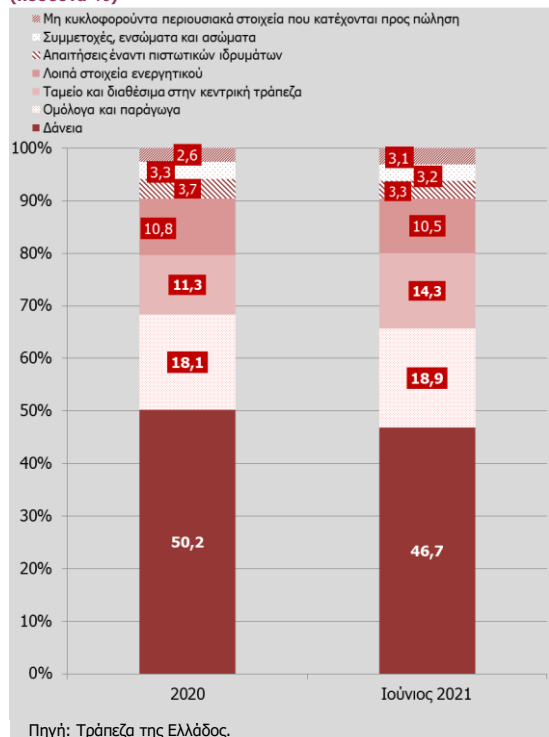
(ποσά σε εκατ. ευρώ)

|  | 2020           |             | Ιούνιος 2021   |             | Μεταβολή      |
|--|----------------|-------------|----------------|-------------|---------------|
|  |                | %           |                | %           |               |
| <b>Ενεργητικό</b>  |                |             |                |             |               |
| Ταμείο και διαθέσιμα στην κεντρική τράπεζα   | 33.456         | 11,3        | 43.934         | 14,3        | 10.478        |
| Απαιτήσεις έναντι πιστωτικών ιδρυμάτων   | 10.847         | 3,7         | 10.111         | 3,3         | -736          |
| Δάνεια   | 148.657        | 50,2        | 144.107        | 46,7        | -4.550        |
| Ομόλογα και παράγωγα   | 53.561         | 18,1        | 58.051         | 18,9        | 4.490         |
| Συμμετοχές, ενσώματα και ασώματα   | 9.884          | 3,3         | 9.739          | 3,2         | -145          |
| Μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία που κατέχονται προς πώληση                           | 7.730          | 2,6         | 9.680          | 3,1         | 1.950         |
| Λοιπά στοιχεία ενεργητικού   | 31.949         | 10,8        | 32.241         | 10,5        | 292           |
| <b>Σύνολο</b>  | <b>296.084</b> | <b>100%</b> | <b>307.863</b> | <b>100%</b> | <b>11.779</b> |
|  |                |             |                |             |               |
|  |                |             |                |             |               |
| <b>Παθητικό</b>  |                |             |                |             |               |
| Καταθέσεις πελατών   | 196.081        | 66,2        | 204.531        | 66,4        | 8.450         |
| Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα  | 47.811         | 16,1        | 53.450         | 17,4        | 5.639         |
| Ομόλογα έκδοσης των τραπεζών   | 5.274          | 1,8         | 6.249          | 2,0         | 975           |
| Υποχρεώσεις σχετιζόμενες με μη κυκλοφορούντα περιουσιακά στοιχεία προοριζόμενα προς πώληση | 3.939          | 1,3         | 3.953          | 1,3         | 14            |
| Λοιπά  | 16.477         | 5,6         | 15.467         | 5,0         | -1.010        |
| Ίδια κεφάλαια  | 26.502         | 9,0         | 24.213         | 7,9         | -2.289        |
| <b>Σύνολο</b>  | <b>296.084</b> | <b>100%</b> | <b>307.863</b> | <b>100%</b> | <b>11.779</b> |

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

λα, αυξήθηκε και το μερίδιό τους ως ποσοστό του ενεργητικού (Ιούνιος 2021: 3,1%, Δεκέμβριος 2020: 2,6% – βλ. Πίνακα III.1 και Διάγραμμα III.1).

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



Η μεταβολή στην πλευρά του παθητικού οφείλεται κυρίως:

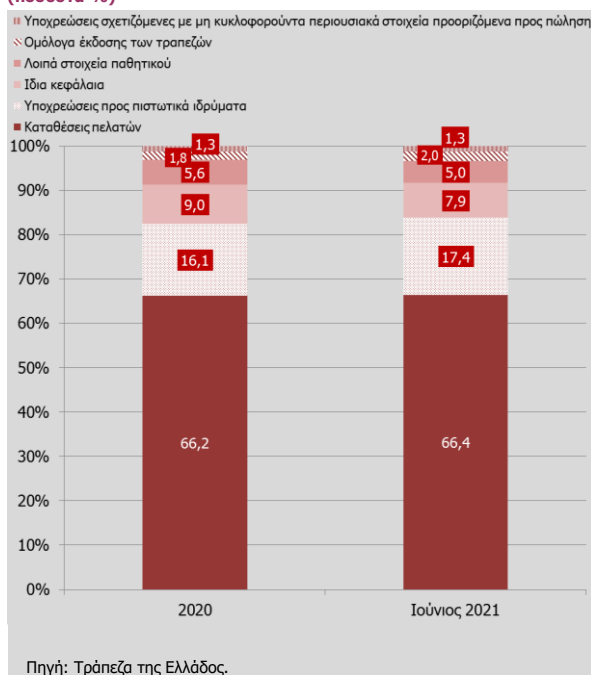
α) Στην αύξηση των καταθέσεων πελατών κατά 8,5 δισεκ. ευρώ, οι οποίες και αυξήθηκαν ως ποσοστό του παθητικού (Ιούνιος 2021: 66,4%, Δεκέμβριος 2020: 66,2%). Η αύξηση των καταθέσεων υποβοηθήθηκε από τις άμεσες κρατικές ενισχύσεις και τα μέτρα αναστολής πληρωμών δανειακών και φορολογικών υποχρεώσεων.

β) Στην αύξηση των υποχρεώσεων προς πιστωτικά ιδρύματα, τόσο ως απόλυτο μέγεθος (κατά 5,6 δισεκ. ευρώ) όσο και ως ποσοστό του παθητικού (Ιούνιος 2021: 17,4%, Δεκέμβριος 2020: 16,1%). Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα μέσω της συμμετοχής των τραπεζών στις στοχευμένες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης

(TLTRO III), κατόπιν και της αποδοχής των τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου ως ασφάλεια στις πιστοδοτικές πράξεις του Ευρωσυστήματος.

Τέλος, παρατηρείται μείωση στα κεφάλαια των τραπεζικών ομίλων κατά 2,3 δισεκ. ευρώ κυρίως ως αποτέλεσμα της καταγραφής ζημιών λόγω των πωλήσεων χαρτοφυλακίου ΜΕΔ (βλ. Διάγραμμα III.2 και Πίνακα III.1).

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



## 2. ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ

### 2.1 ΠΙΣΤΩΤΙΚΟΣ ΚΙΝΔΥΝΟΣ

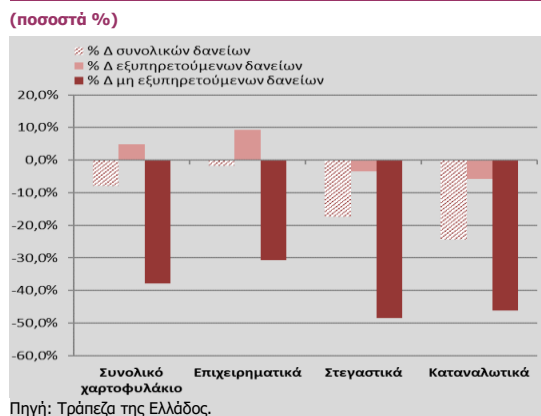
#### Διάρθρωση και μεταβολή των μη εξυπηρετούμενων δανείων

Το α' εξάμηνο του 2021 βελτιώθηκε η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η υποχώρηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) συνεχίστηκε, με αποτέλεσμα στο τέλος του α' εξαμήνου του 2021 το συνολικό απόθεμα των ΜΕΔ να διαμορφωθεί σε 29,4 δισεκ. ευρώ, μειωμένο κατά 37,8% ή 17,8 δισεκ. ευρώ σε σχέση με το τέλος του 2020 (47,2 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 73% ή 78 δισεκ. ευρώ.

Ο λόγος των ΜΕΔ προς το σύνολο των δανείων στο τέλος του α' εξαμήνου του 2021 υποχώρησε σε 20,3%, έναντι 30,1% στο τέλος του 2020, με την εξέλιξη αυτή να οφείλεται στη μεγαλύτερη μείωση του ποσοστού του αποθέματος των ΜΕΔ (-37,8%), συγκριτικά με τη μείωση του συνολικού αποθέματος των δανείων, κατά τη διάρκεια του α' εξαμήνου (-8,0%) (βλ. Διάγραμμα III.3). Ο λόγος παραμένει ωστόσο πολλαπλάσιος του ευρωπαϊκού μέσου όρου, που διαμορφώνεται σε 2,3%<sup>7</sup>.

**Διάγραμμα III.3 Ποσοστιαία μεταβολή των συνολικών δανείων, των εξυπηρετούμενων και μη εξυπηρετούμενων δανείων των ελληνικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο για το α' εξάμηνο 2021**



Το απόθεμα των ΜΕΔ μειώθηκε κυρίως λόγω της μεταφοράς ΜΕΔ εντός ομίλου και της πώλησης από την Alpha Bank, στο πλαίσιο της ολοκλήρωσης συναλλαγής πώλησης μέσω τιτλοποίησης δανείων, η οποία προέβλεπε ταυτόχρονα τον εταιρικό μετασχηματισμό της (hive down)<sup>8</sup>, καθώς και σε μία συμφωνία πώλησης μέσω τιτλοποίησης δανείων από την

<sup>7</sup> Πηγή: Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών Risk Dashboard, Q2 2021  
<sup>8</sup> Ανάλυση του εταιρικού μετασχηματισμού παρατίθεται στο Πλαίσιο 1, σελ. 26 της Έκθεσης Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Ιανουάριος 2021.

Τράπεζα Πειραιώς<sup>9</sup>. Οι εν λόγω συναλλαγές αξιοποιούν το Σχήμα Προστασίας Στοιχείων Ενεργητικού (Hellenic Asset Protection Scheme – HAPS), για τη χορήγηση εγγύησης από το Ελληνικό Δημόσιο στους τίτλους ανώτερης διαβάθμισης (senior tranche) της τιτλοποίησης. Επισημαίνεται, ότι εντός του 2021 εγκρίθηκε η παράταση του προγράμματος για ακόμη 18 μήνες (η αρχική του λήξη είχε καθοριστεί για τον Απρίλιο του 2021) με αντίστοιχη δυνατότητα χορήγησης πρόσθετων εγγυήσεων ποσού έως 12 δισεκ. ευρώ από το Ελληνικό Δημόσιο<sup>10</sup>.

Αναλυτικά η κίνηση των ΜΕΔ για το α' εξάμηνο 2021 παρουσιάζεται στον Πίνακα III.2.

**Πίνακας III.2 Κίνηση ΜΕΔ για το α' εξάμηνο 2021**

(δισεκ. ευρώ)

| ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟ                   |             |
|---|-------------|
| <b>Υπόλοιπο ΜΕΔ (1.1.2021)</b>          | <b>47,2</b> |
| Νέα ΜΕΔ                                 | 2,3         |
| Αναταξινομημένα προς εξυπηρετούμενα     | -1,7        |
| Εκταμιεύσεις/Κεφαλαιοποιήσεις τόκων     | 0,7         |
| Εισπράξεις                              | -0,8        |
| Ρευστοποιήσεις                          | -0,1        |
| Πωλήσεις                                | -7,2        |
| Διαγραφές                               | -0,6        |
| Λοιπά                                   | -10,3       |
| <b>ΜΕΔ – τέλος του α' εξαμήνου 2021</b> | <b>29,4</b> |

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

Σημείωση 2: Στην κατηγορία «Λοιπά» περιλαμβάνεται η συναλλαγή της Alpha Bank

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

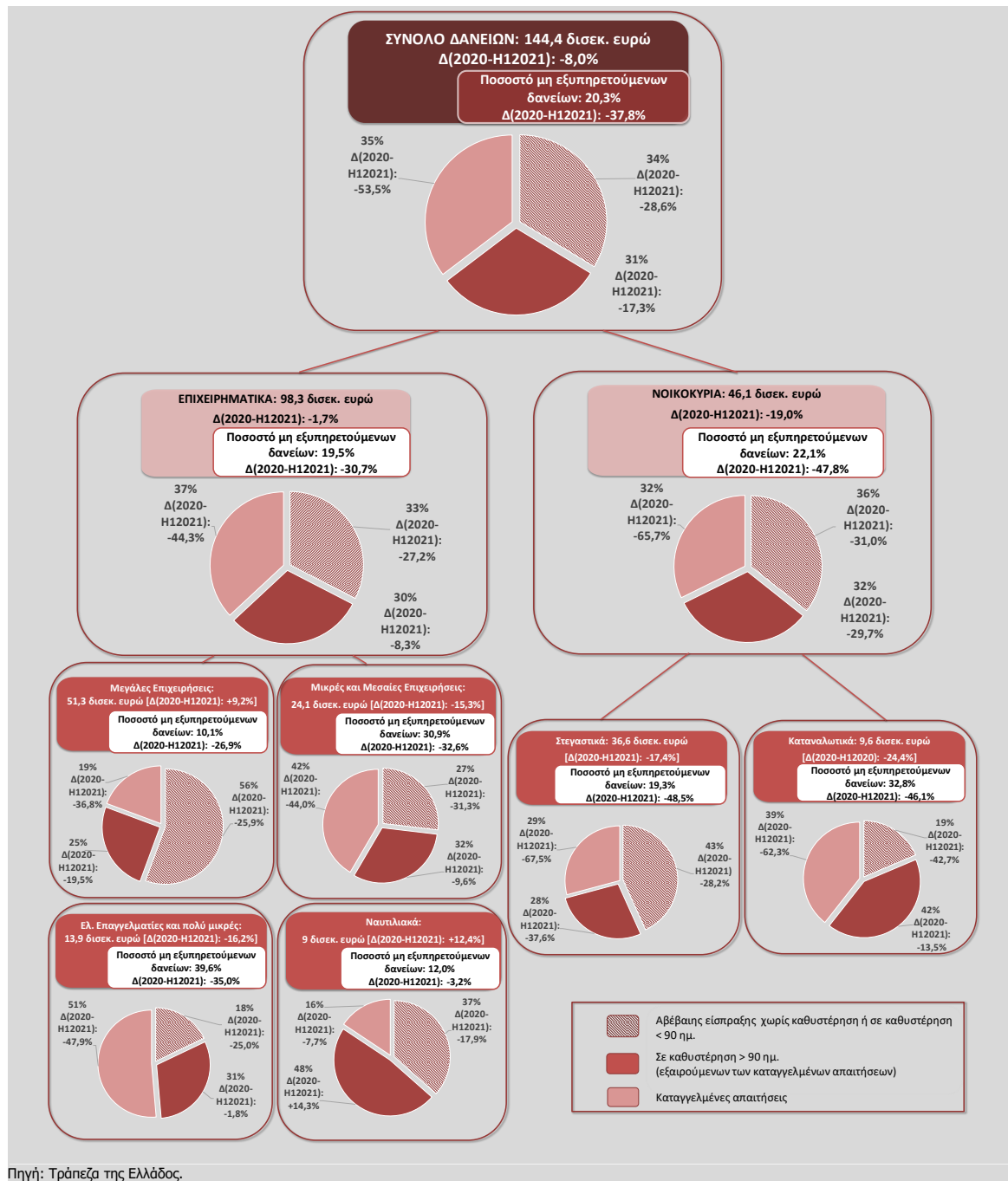
<sup>9</sup> Επισημαίνεται ότι τα εν λόγω δάνεια έχουν ταξινομηθεί ως προοριζόμενα προς πώληση (held for sale) σύμφωνα με το ΔΠΧΑ 5.  
<sup>10</sup> Το αρχικό ανώτατο εγκεκριμένο ποσό του HAPS ήταν 12 δισεκ. ευρώ.

Στο Διάγραμμα III.4 παρουσιάζεται λεπτομερής ανάλυση της διάρθρωσης και της μετα

βολής των ΜΕΔ ανά χαρτοφυλάκιο για το α' εξάμηνο 2021.

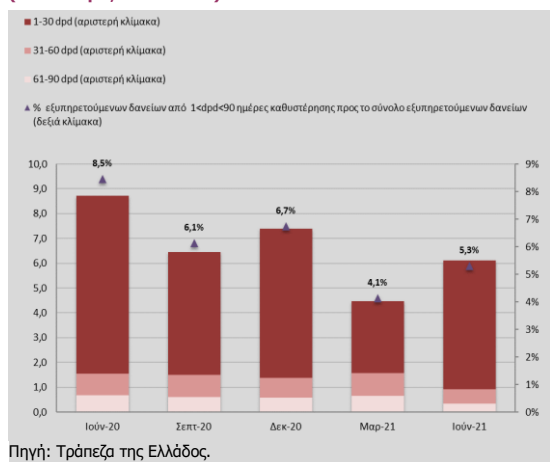
**Διάγραμμα III.4 Διάρθρωση και μεταβολή των συνολικών δανείων και των ΜΕΔ των ελληνικών εμπορικών τραπεζών ανά χαρτοφυλάκιο κατά το α' εξάμηνο 2021**

(δισεκ. ευρώ, ποσοστά %)



**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**

(δισεκ. ευρώ, ποσοστά %)

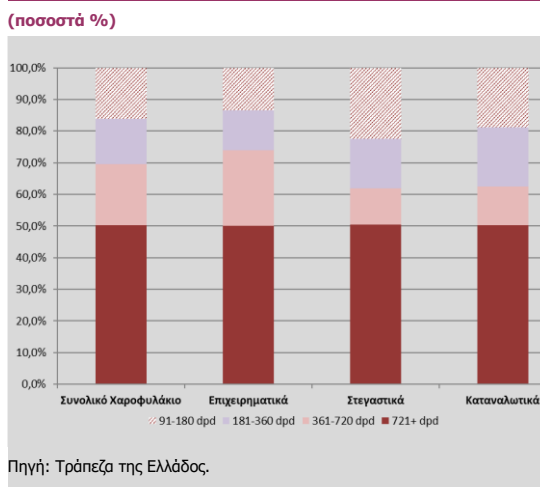


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τα δάνεια αβέβαιης είσπραξης (unlikely to pay) ανήλθαν σε 9,9 δισεκ. ευρώ (34% των ΜΕΔ) στο τέλος του α΄ εξαμήνου του 2021, μειωμένα κατά 28,6% σε σχέση με το τέλος του 2020 (13,9 δισεκ. ευρώ). Επιπλέον, παρατηρείται βελτίωση του λόγου των δανείων τα οποία είναι σε καθυστέρηση από 1 έως 90 ημέρες προς το σύνολο των εξυπηρετούμενων δανείων (πρώιμες ληξιπρόθεσμες οφειλές). Συγκεκριμένα, ο λόγος ανήλθε σε 5,3% στο τέλος του α΄ εξαμήνου 2021, έναντι 6,7% στο τέλος του 2020 (βλ. Διάγραμμα III.5).

Τα δάνεια σε καθυστέρηση μεγαλύτερη των 90 ημερών (χωρίς να συμπεριλαμβάνονται οι καταγγελλόμενες απαιτήσεις – denounced) συνέχισαν την πτωτική τους πορεία κατά τη διάρκεια του α΄ εξαμήνου 2021 και ανήλθαν σε 9,1 δισεκ. ευρώ (31% των ΜΕΔ), σημειώνοντας μείωση κατά 17,3% σε σχέση με το τέλος του 2020 (11,0 δισεκ. ευρώ). Ωστόσο, επισημαίνεται ότι το 69,6% των ΜΕΔ που εμπίπτουν σε αυτή την κατηγορία έχει καθυστέρηση μεγαλύτερη του ενός έτους, ποσοστό αυξημένο σε σχέση με το τέλος του 2020 (67,2%). Το αντίστοιχο ποσοστό καθυστέρησης για τα στεγαστικά δάνεια ανέρχεται σε 61,9%, για τα επιχειρηματικά σε 73,9%, ενώ

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

για τα καταναλωτικά δάνεια διαμορφώνεται σε 62,4%.

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

Παράλληλα, το 35% των ΜΕΔ αφορά καταγγελλόμενες απαιτήσεις (denounced), οι οποίες στο τέλος του α΄ εξαμήνου του 2021 ανήλθαν σε 10,4 δισεκ. ευρώ, μειωμένες κατά 53,5% σε σχέση με το τέλος του 2020 (22,3 δισεκ. ευρώ), κυρίως λόγω των προαναφερθεισών συναλλαγών και της διαγραφής καταγγελλόμενων απαιτήσεων ύψους 0,4 δισεκ. ευρώ.

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

**Δείκτες παρακολούθησης και αξιολόγησης των ΜΕΔ**

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

- Ο δείκτης κάλυψης των ΜΕΔ από προβλέψεις ανήλθε στο τέλος του α΄ εξαμήνου του 2021 σε 43,5% από 44,0% το 2020. Ειδικότερα, οι προβλέψεις που είχαν



**Πίνακας ΙΙΙ.3 Βασικά μεγέθη - Συνολικό χαρτοφυλάκιο**

| (εκατ. ευρώ, στοιχεία εντός ισολογισμού)                  | Δεκ. 2020      | Ιουν. 2021     |
|---|----------------|----------------|
| <b>Ανάλυση ΜΕΔ</b>  |                |                |
| <b>Σύνολο δανείων</b>                                     | <b>156.919</b> | <b>144.400</b> |
| <b>Εξυηρητούμενα δάνεια</b>                               | <b>109.737</b> | <b>115.032</b> |
| <b>Μη εξυηρητούμενα δάνεια</b>                            | <b>47.182</b>  | <b>29.369</b>  |
| Αβέβαιης είσπραξης  | 13.853         | 9.886          |
| Σε καθυστέρηση > 90 ημέρες                                | 11.015         | 9.106          |
| 91-180 ημέρες   | 2.252          | 1.474          |
| 181-360 ημέρες  | 1.362          | 1.291          |
| >1 έτος   | 7.401          | 6.341          |
| Καταγεγραμμένες απαιτήσεις                                | 22.314         | 10.376         |
| <b>Ρυθμισμένα δάνεια</b>                                  | <b>28.236</b>  | <b>22.762</b>  |
| Ρυθμισμένα εξυηρητούμενα δάνεια                           | 11.576         | 10.800         |
| Ρυθμισμένα μη εξυηρητούμενα δάνεια                        | 16.660         | 11.962         |
| <b>Συσσωρευμένες προβλέψεις μη εξυηρητούμενων δανείων</b> | <b>20.752</b>  | <b>12.777</b>  |
| <b>Διαγραφές έτους / εξαμήνου</b>                         | 2.626          | 584            |
| εκ των οποίων διαγραφές καταγεγραμμένων απαιτήσεων        | 1.657          | 404            |
| <b>Σύνολο εξασφαλίσεων</b>                                | <b>92.588</b>  | <b>89.192</b>  |
| <b>Εξασφαλίσεις σε εξυηρητούμενα δάνεια</b>               | <b>66.485</b>  | <b>72.297</b>  |
| <b>Εξασφαλίσεις σε μη εξυηρητούμενα δάνεια</b>            | <b>26.103</b>  | <b>16.896</b>  |
| Αβέβαιης είσπραξης  | 8.273          | 6.264          |
| Σε καθυστέρηση > 90 ημερών                                | 6.105          | 4.848          |
| Καταγεγραμμένες απαιτήσεις                                | 11.726         | 5.784          |
| <b>Εξασφαλίσεις σε ρυθμισμένα μη εξυηρητούμενα δάνεια</b> | <b>10.236</b>  | <b>7.485</b>   |
| <b>Ροές εξυηρητούμενων δανείων έτους / εξαμήνου</b>       | <b>30</b>      | <b>-550</b>    |
| Ροές από μη εξυηρητούμενα δάνεια έτους / εξαμήνου         | 3.883          | 1.716          |
| Ροές προς μη εξυηρητούμενα δάνεια έτους / εξαμήνου        | -3.853         | -2.267         |

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

σφραγιστικά σχηματίζει οι τράπεζες έως το τέλος του α' εξαμήνου του 2021 για την κάλυψη των ΜΕΔ ανέρχονταν σε 12,8 δισεκ. ευρώ, έναντι 20,8 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2020. Η μικρή αυτή μείωση οφείλεται κυρίως στις σημαντικές συναλλαγές τιτλοποίησης και πώλησης ΜΕΔ που πραγματοποιήθηκαν εντός του α' εξαμήνου.

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 α' τριμήνου του 2021 (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.7).

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

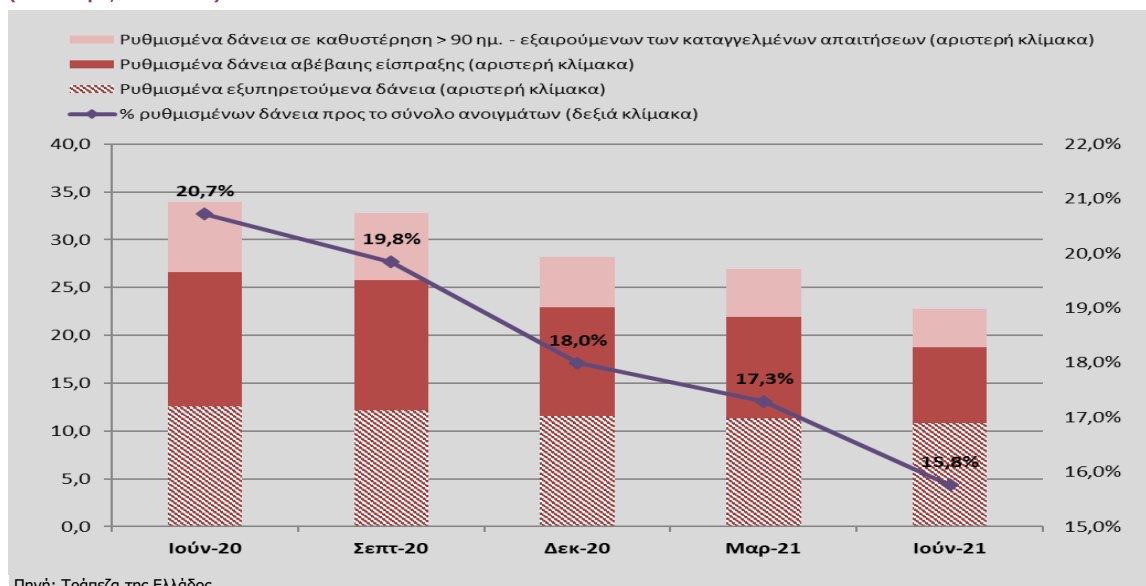
(ποσοστά %)



- Ο δείκτης κάλυψης των ΜΕΔ από εξασφαλίσεις στο τέλος του α' εξαμήνου του 2021 ανήλθε σε 57,5%, σημειώνοντας μικρή άνοδο σε σχέση με το τέλος του 2020

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

(δισεκ. ευρώ, ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

(55,3%), ενώ ο δείκτης κάλυψης ρυθμισμένων ΜΕΔ από εξασφαλίσεις ανήλθε σε 62,6%, έναντι 61,4% στο τέλος του 2020.

- Το σύνολο των ρυθμισμένων (forborne) δανείων<sup>11</sup> διαμορφώθηκε στο τέλος του α' εξαμήνου του 2021 σε 22,8 δισεκ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 15,8% των συνολικών δανείων, έναντι 18,0% στο τέλος του 2020 (28,2 δισεκ. ευρώ) (βλ. Διάγραμμα III.8).

Επισημαίνεται ότι το 17,7% των ήδη ρυθμισμένων δανείων εμφανίζει καθυστέρηση άνω των 90 ημερών, ποσοστό μειωμένο σε σχέση με το τέλος του 2020 (18,9%).

- Το 55,6% των ΜΕΔ άνω των 90 ημερών δεν έχει ρυθμιστεί, έναντι 51,6% στο τέλος του 2020, ενώ τα ποσοστά για τα στεγαστικά, καταναλωτικά και επιχειρηματικά δάνεια ανέρχονται σε 56,7%, 65,7% και 53,0%, αντίστοιχα.

<sup>11</sup> Στην Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) της Τράπεζας της Ελλάδος 175/2/29.7.2020 περιγράφονται ενδεικτικά οι δυνατοί τύποι ρυθμίσεων και οριστικών διευθετήσεων για τους δανειολήπτες για τα εξυπηρετούμενα και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

- Επισημαίνεται ότι 1,4 δισεκ. ευρώ, ήτοι 4,9% 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, 0,7 δισεκ. ευρώ αφορούν απαιτήσεις που έχουν ήδη καταγγελθεί. Τα δάνεια αυτής της κατηγορίας αφορούν είτε φυσικά πρόσωπα (π.χ. ν. 3869/2010<sup>12</sup>), είτε νομικά πρόσωπα (π.χ. ν. 4307/2014, Πτωχευτικός Κώδικας). Σχετικά με τις επιμέρους κατηγορίες, περίπου το 11,2% των μη εξυπηρετούμενων στεγαστικών δανείων έχει υπαχθεί σε καθεστώς νομικής προστασίας, ενώ το αντίστοιχο ποσοστό για τα καταναλωτικά δάνεια είναι 7,4%.
- Οι διαγραφές δανείων το α' εξάμηνο του 2021 ανήλθαν σε 0,6 δισεκ. ευρώ, εκ των

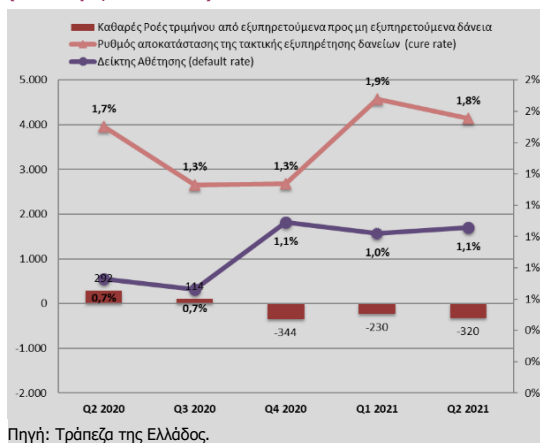
<sup>12</sup> Ο νόμος τροποποιήθηκε το Σεπτέμβριο του 2018 και προβλέπει την άρση του τραπεζικού απορρήτου των οφειλετών που έχουν υπαχθεί σε αυτόν, ενώ στην περίπτωση που φέρουν αντίρρηση θα τίθενται εκτός προστασίας. Ταυτόχρονα, ο οφειλέτης δηλώνει ότι παρέχει άδεια σε οποιοδήποτε πιστωτικό ίδρυμα να διαβιβάζει στους πιστωτές την κίνηση των τραπεζικών του λογαριασμών και των λοιπών τραπεζικών προϊόντων και ότι επιτρέπει σε αυτούς την επεξεργασία και ανταλλαγή των δεδομένων που κατέχουν ή λαμβάνουν από τα πιστωτικά ιδρύματα.

οποίων τα 0,4 δισεκ. ευρώ αφορούν καταγγελλόμενες απαιτήσεις, κυρίως επιχειρηματικών δανείων.

- Κατά τη διάρκεια του α' εξαμήνου του 2021 τα δάνεια που κινήθηκαν από εξυπηρετούμενα προς μη εξυπηρετούμενα ήταν περισσότερα κατά 550 εκατ. ευρώ από τα δάνεια που κινήθηκαν από μη εξυπηρετούμενα προς εξυπηρετούμενα.
- Στο τέλος του α' εξαμήνου του 2021 ο τριμηνιαίος ρυθμός αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων (cure rate) ανήλθε σε 1,8% και ο δείκτης αθέτησης (default rate) σε 1,1% (βλ. Διάγραμμα III.9). Επισημαίνεται, ότι το στεγαστικό χαρτοφυλάκιο εμφανίζει τον υψηλότερο ρυθμό αποκατάστασης (3,3%), ενώ το επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο τον χαμηλότερο (1,0%).
- Τα πιστωτικά ιδρύματα συνεχίζουν να προσανατολίζονται στην υλοποίηση μακροπρόθεσμων ρυθμίσεων με έμφαση στην επιμήκυνση της διάρκειας του χρόνου αποπληρωμής, όπως αποτυπώνεται

**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)**

(εκατ. ευρώ, ποσοστά %)

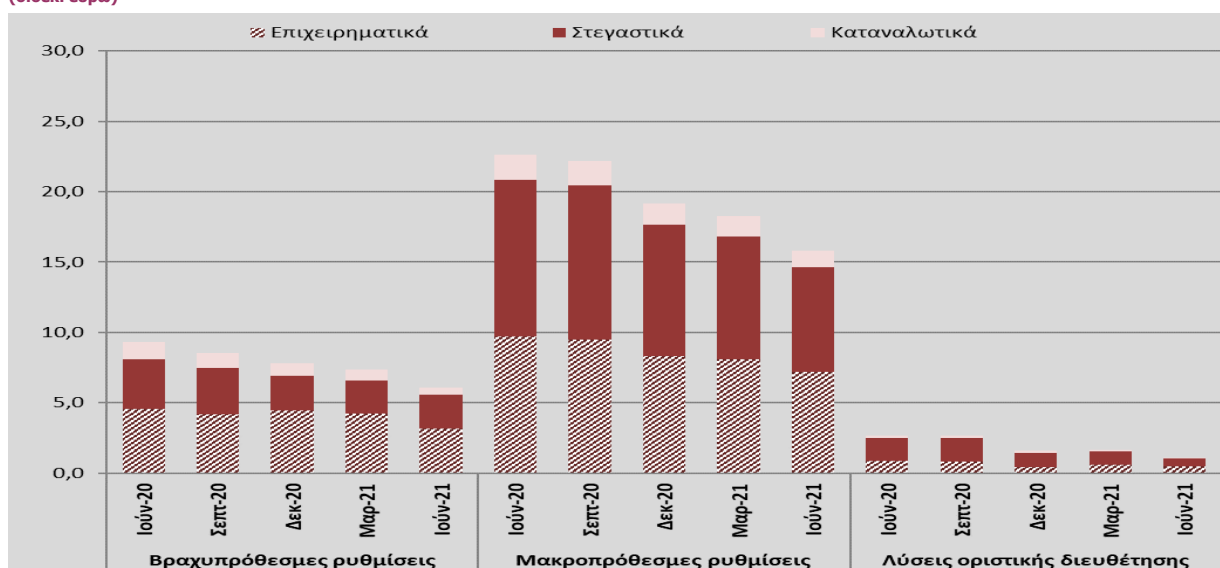


στη διαχρονική αύξηση των εν λόγω ρυθμίσεων κατά τα τελευταία έτη. Η τάση αυτή επιβεβαιώνεται και το α' εξάμηνο 2021, με τη μεγαλύτερη αύξηση να παρατηρείται στο χαρτοφυλάκιο των στεγαστικών δανείων (Διάγραμμα III.10).

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

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

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

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

| (ποσοστό %, στοιχεία εντός ισολογισμού)                                    | Δεκ. 2020   | Ιουν. 2021  |
|--|-------------|-------------|
| <b>Δείκτες ποιότητας χαρτοφυλακίου (%)</b>                                 |             |             |
| <b>Συνολικός δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ)</b>                  | <b>30,1</b> | <b>20,3</b> |
| Συνολικός δείκτης δανείων σε καθυστέρηση > 90 ημερών                       | 21,2        | 13,5        |
| <b>Αβέβαιης είσπραξης</b>  | <b>29,4</b> | <b>33,7</b> |
| <b>Σε καθυστέρηση &gt; 90 ημέρες</b>                                       | <b>23,3</b> | <b>31,0</b> |
| 91-180 ημέρες  | 4,8         | 5,0         |
| 181-360 ημέρες   | 2,9         | 4,4         |
| >1 έτους   | 15,7        | 21,6        |
| <b>Καταγγελλμένες απαιτήσεις</b>   | <b>47,3</b> | <b>35,3</b> |
| <b>Ρυθμισμένα δάνεια</b>   | <b>18,0</b> | <b>15,8</b> |
| Ρυθμισμένα εξυπηρετούμενα δάνεια   | 7,4         | 7,5         |
| Ρυθμισμένα μη εξυπηρετούμενα δάνεια  | 10,6        | 8,3         |
| <b>Συνολικός δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από προβλέψεις</b>                        | <b>44,0</b> | <b>43,5</b> |
| <b>Συνολικός δείκτης διαγραφών έτους / εξαμήνου ως προς σύνολο δανείων</b> | <b>1,7</b>  | <b>0,4</b>  |
| <b>Συνολικός δείκτης διαγραφών έτους / εξαμήνου ως προς ΜΕΔ</b>            | <b>5,6</b>  | <b>2,0</b>  |
| <b>Συνολικός δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από εξασφαλίσεις</b>                      | <b>55,3</b> | <b>57,5</b> |
| Δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων υπό ρύθμιση από εξασφαλίσεις    | 61,4        | 62,6        |
| Δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων από προβλέψεις και εξασφαλίσεις | 99,3        | 101,0       |
| Δείκτης αθέτησης   | 1,1         | 1,1         |
| Ρυθμός αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων                     | 1,3         | 1,8         |
| Προβλέψεις δανείων ως προς δάνεια μετά από προβλέψεις                      | 3,7         | 4,4         |
| Προβλέψεις δανείων ως προς ενεργητικό                                      | 1,9         | 2,1         |

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

### Πιστωτικός κίνδυνος ανά κλάδο<sup>13</sup>

Το υπόλοιπο χρηματοδότησης προς τις επιχειρήσεις ανήλθε στο τέλος του α' εξαμήνου του 2021 σε 124,7 δισεκ. ευρώ, αποτελώντας περίπου το 71% της συνολικής χρηματοδότησης των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων προς την οικονομία. Ο λόγος των ΜΕΔ στο επιχειρηματικό χαρτοφυλάκιο (16,4%) συνεχίζει να επηρεάζεται κυρίως από το υψηλό ποσοστό στην κατηγορία των μικρομεσαίων (25,3%) και των πολύ μικρών επιχειρήσεων (34,8%).

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

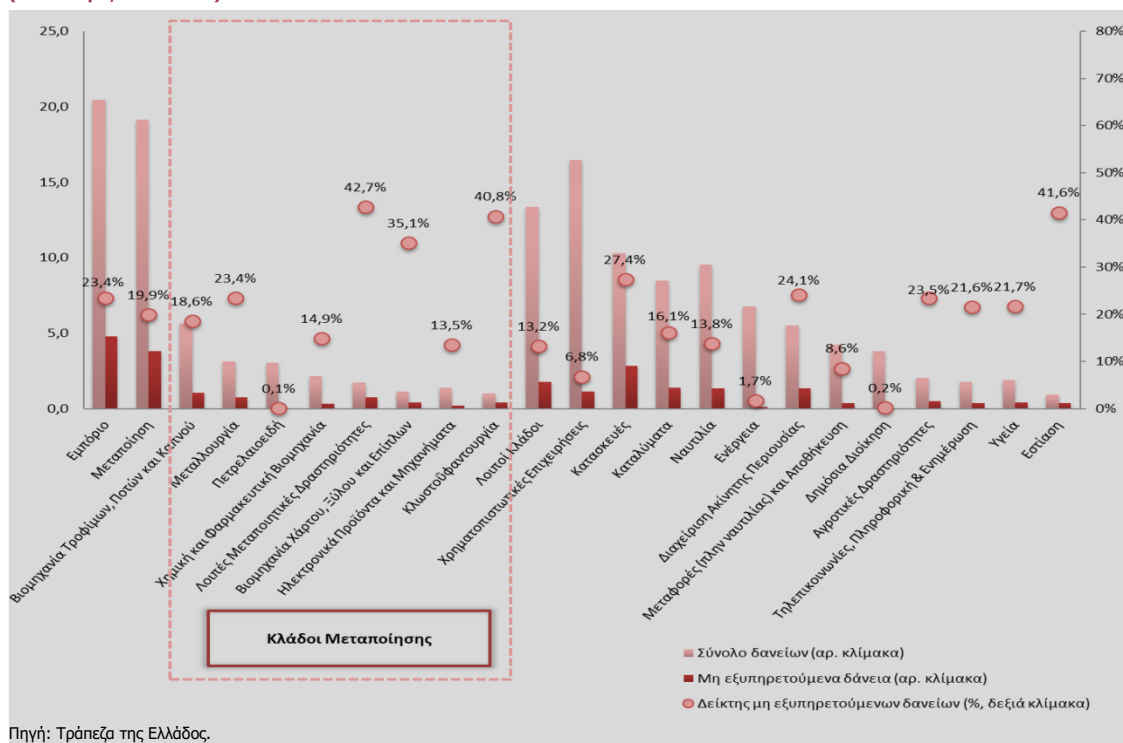
νται στον κλάδο του εμπορίου (16% των συνολικών χρηματοδοτήσεων προς επιχειρήσεις). Ο δείκτης ΜΕΔ για τον εν λόγω κλάδο κυμαίνεται σε επίπεδο υψηλότερο του μέσου όρου του αντίστοιχου δείκτη των επιχειρηματικών δανείων (23,4% έναντι 16,4%).

Όπως αποτυπώνεται και στο Διάγραμμα ΙΙΙ.11, πολύ υψηλά ποσοστά ΜΕΔ καταγράφονται στους κλάδους της εστίασης (41,6%), των κατασκευών (27,4%), των αγροτικών δραστηριοτήτων (23,5%), των τηλεπικοινωνιών, της πληροφορικής και ενημέρωσης (21,6%) και της μεταποίησης (19,9%), ενώ τα χαμηλότερα ποσοστά παρατηρούνται ενδεικτικά στους κλάδους της ενέργειας (1,7%) και των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων (6,8%).

<sup>13</sup> Αφορούν στοιχεία εντός και εκτός ισολογισμού.

### Διάγραμμα III.11 Κλαδική ανάλυση επιχειρηματικών δανείων για το α' εξάμηνο του 2021

(δισεκ. ευρώ, ποσοστά %)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

## 2.2 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Οι συνθήκες ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος συνέχισαν να βελτιώνονται το εννεάμηνο του 2021, λόγω της αύξησης των καταθέσεων πελατών, της συνεχιζόμενης απομόχλευσης στο πλαίσιο της εξυγίανσης του δανειακού τους χαρτοφυλακίου μέσω πωλήσεων και τιτλοποιήσεων ΜΕΔ<sup>14</sup>, αλλά και της διευκολυντικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, που συνέβαλε σε πιο ευνοϊκές συνθήκες χρηματοδότησης.

Επιπροσθέτως, τα κίνητρα για τη χρηματοδότηση της οικονομίας και η χαλάρωση των περιοριστικών μέτρων για τον έλεγχο της πανδημίας οδήγησαν στην ταχεία ανάκαμψη

της οικονομικής δραστηριότητας από το β' τρίμηνο του 2021.

Συγκεκριμένα, η αύξηση των καταθέσεων υποβοηθήθηκε από τα μέτρα αναστολής πληρωμών δανειακών και φορολογικών υποχρεώσεων, αλλά και από την αποφυγή ή/και αναβολή πραγματοποίησης κεφαλαιακών και καταναλωτικών δαπανών για λόγους πρόνοιας.

Η βελτίωση της ρευστότητας το εννεάμηνο του 2021 αντανακλάται στη σημαντική αύξηση της αποταμίευσης του ιδιωτικού τομέα σε περίπου 16% του ΑΕΠ, από 6% το 2019.

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η ΕΚΤ συνέχισε να παρεμβαίνει σε μεγάλη κλίμακα στις αγορές ομολόγων, με στόχο να εξασφαλίσει την τακτική ροή χρηματοδότησης προς την οικονομία και ιδίως στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις (ΜμΕ). Επισημαίνεται ότι στη συνεδρίαση του Διοικητικού Συμβουλίου της ΕΚΤ στις αρχές Σεπτεμβρίου του 2021, αποφασίστηκε

<sup>14</sup> Η εξυγίανση του χαρτοφυλακίου των τραπεζών έχει βελτιώσει τη δυνατότητα χορήγησης νέου τραπεζικού δανεισμού με συνέπεια να μπορούν οι τράπεζες να μεγιστοποιήσουν το χρηματοδοτικό όφελος που προκύπτει από τη διατήρηση του προγράμματος της ΕΚΤ TLTRO III μέχρι τη λήξη του.

να επιβραδυνθεί ελαφρώς ο ρυθμός αγοράς των ομολόγων στο έκτακτο πρόγραμμα λόγω πανδημίας (PEPP) για το δ' τρίμηνο του 2021, σε σύγκριση με το αυξημένο μέγεθος τους κατά το β' και γ' τρίμηνο του 2021. Όμως η ΕΚΤ αναμένεται να συνεχίσει την παροχή σημαντικού μεγέθους ρευστότητας στις αγορές, υπό την προϋπόθεση ότι η παρατηρούμενη αύξηση του πληθωρισμού έχει προσωρινό χαρακτήρα.

Σε ό,τι αφορά τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, η ικανότητα εξυπηρέτησης του χρέους τους έχει βελτιωθεί λόγω του χαμηλού κόστους χρηματοδότησης και των μέτρων κρατικής στήριξης. Τα κριτήρια πιστοδοτήσεων των τραπεζών τόσο για τις μικρομεσαίες όσο και για μεγαλύτερες επιχειρήσεις παρέμειναν σε γενικές γραμμές αμετάβλητα από την αρχή της πανδημίας μέχρι σήμερα. Παράλληλα, παρατηρήθηκε αύξηση της ζήτησης χορηγήσεων από τις ΜμΕ εντός του 2021, για την κάλυψη χρηματοδοτικών αναγκών σε αποθέματα, πάγιες επενδύσεις και κεφάλαια κίνησης.<sup>15</sup> Η επάρκεια των αποθεμάτων ρευστότητας των επιχειρήσεων βελτιώθηκε το εννεάμηνο του 2021 εν μέσω ευνοϊκότερων μακροοικονομικών συνθηκών. Ωστόσο, οι μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις που αύξησαν σημαντικά τα επίπεδα χρέους κατά τη διάρκεια της πανδημίας θα είναι ευάλωτες σε μια πρόωρη απόσυρση των μέτρων στήριξης.

Η συνολική πορεία των καταθέσεων συνέχισε περαιτέρω την ανοδική της πορεία, και μάλιστα επιταχύνθηκε μέσα στην πανδημία, παρά τη διατήρηση των χαμηλών επιτοκίων. Το ύψος των καταθέσεων από επιχειρήσεις και νοικοκυριά ανήλθε από 164,8 δισεκ. ευρώ το

Μάρτιο του 2021 σε 169,8 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2021, για να διαμορφωθεί εν τέλει σε 173,7 δισεκ. ευρώ το Σεπτέμβριο του 2021 (Ιούνιος 2021: 169,8 δισεκ. ευρώ, Μάρτιος 2021: 164,8 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2020: 163,2 δισεκ. ευρώ, Σεπτέμβριος 2020: 153,1 δισεκ. ευρώ).

Σε ό,τι αφορά την πορεία των καταθέσεων από τα νοικοκυριά, η αύξησή τους οφείλεται στη μείωση των δαπανών λόγω των περιοριστικών μέτρων που ήταν ακόμη σε ισχύ, ενώ η υιοθέτηση της τηλεργασίας οδήγησε σε περαιτέρω μείωση των εξόδων μετακίνησης. Ταυτόχρονα, τα πληττόμενα από την πανδημία νοικοκυριά έλαβαν παρατάσεις και αναστολές πληρωμών για χρέη προς την εφορία, τον ΕΦΚΑ και τις τράπεζες και μείωση των εξόδων για ενοίκια.

Συγκεκριμένα, το α' εξάμηνο του 2021, οι καταθέσεις όψεως των νοικοκυριών, συμπεριλαμβανομένου του ηλεκτρονικού χρήματος, παρουσίασαν σημαντική αύξηση. Επίσης, αυξητική πορεία, αν και με μικρότερη δυναμική, εμφάνισαν οι καταθέσεις ταμειυτηρίου ως αποτέλεσμα της ενίσχυσης της αποταμίευσης για την αντιμετώπιση της αβεβαιότητας σχετικά με τις προοπτικές απασχόλησης και την εξέλιξη της πανδημίας. Αντίθετα, σημαντική μείωση παρουσίασαν οι προθεσμιακές καταθέσεις κατά την εξεταζόμενη περίοδο, λόγω της προτίμησης για διακράτηση από τα νοικοκυριά των πιο ρευστών μορφών καταθέσεων κατά τη διάρκεια της πανδημίας. Τα επιτόκια καταθέσεων από τα νοικοκυριά παρουσίασαν σταθεροποιητική τάση μετά το Μάρτιο του 2021, για όλες τις διάρκειες.

Η συνολική πορεία των καταθέσεων από τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις παρουσίασε σημαντική αύξηση από το β' τρίμηνο του 2021. Κατά το εξεταζόμενο χρονικό διάστημα, δηλαδή το εννεάμηνο του 2021, παρατη-

<sup>15</sup> Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Έρευνα Τραπεζικών Χορηγήσεων <https://www.bankofgreece.gr/statistika/nomismatikh-kai-trapezikh-statistiki/erevna-trapezikwn-chorhghsewn>

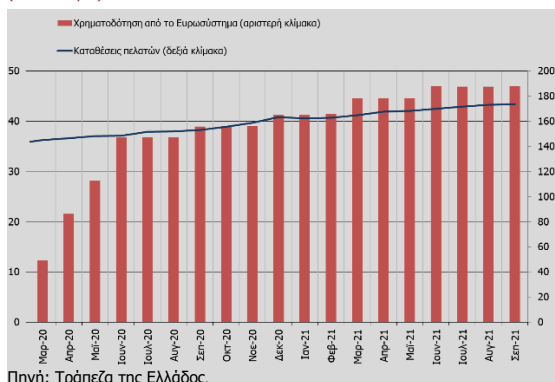
ρείται σημαντική αύξηση στις καταθέσεις όψεως ενώ αντίθετα μειώθηκαν οι καταθέσεις προθεσμίας. Η αυξητική τάση στη συνολική πορεία των καταθέσεων υποδηλώνει υψηλή συγκέντρωση ρευστών διαθεσίμων από τις επιχειρήσεις στην προσπάθειά τους να δημιουργήσουν αποθέματα ρευστότητας από τις άμεσες κρατικές ενισχύσεις, την επιδότηση του κεφαλαίου κίνησης των πληττόμενων από την πανδημία τουριστικών επιχειρήσεων, ενώ στη δυναμική ενίσχυσης της καταθετικής βάσης συνέβαλε και η απόφαση να μην επιστραφεί σημαντικό ποσοστό της ενίσχυσης που χορηγήθηκε μέσω του Προγράμματος της Επιστρεπτέας Προκαταβολής<sup>16</sup>. Ακόμη, θετικά συνέβαλαν η μείωση των λειτουργικών τους δαπανών, οι αποφάσεις για αναστολή πληρωμής υποχρεώσεων, όπως ενοικίων και φορολογικών και ασφαλιστικών εισφορών, όπως επίσης και τα προγράμματα της Ελληνικής Αναπτυξιακής Τράπεζας, όπου διατέθηκαν δημόσιοι πόροι μέσω τραπεζικών δανείων που εξασφαλίζονται με την παροχή εγγυήσεων. Επιπλέον, τα αποθέματα ρευστότητας των επιχειρήσεων ενισχύθηκαν από τον αυξημένο τραπεζικό δανεισμό προς τις μεγάλες επιχειρήσεις και εν μέρει από τις νέες εκδόσεις εταιρικών ομολόγων, στην εγχώρια και τη διεθνή αγορά, κατά την εξεταζόμενη περίοδο. Τέλος, η αβεβαιότητα για τη χρονική εξέλιξη της πανδημίας οδήγησε τις επιχειρήσεις στην αναβολή συγκεκριμένων επενδυτικών πρωτοβουλιών που είχαν ήδη σχεδιάσει. Τα επιτόκια καταθέσεων από τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις παρουσίασαν ελαφρά μείωση κατά την εξεταζόμενη περίοδο, για όλες τις διάρκειες.

<sup>16</sup> Οι πληττόμενες επιχειρήσεις που ενισχύθηκαν μέσω του Προγράμματος της Επιστρεπτέας Προκαταβολής θα επιστρέψουν μόνο το 25%, 33,3% ή 50% ανάλογα με τη μείωση των ακαθάριστων εσόδων τους.

Η χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών από το Ευρωσύστημα αυξήθηκε από το α' τρίμηνο του 2021 για να διαμορφωθεί σε 46,9 δισεκ. ευρώ το Σεπτέμβριο του 2021 (Ιούνιος 2021: 47,0 δισεκ. ευρώ, Μάρτιος 2021: 44,6 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2020: 41,2 δισεκ. ευρώ, Σεπτέμβριος 2020: 39,0 δισεκ. ευρώ). Το Διάγραμμα III.12 αποτυπώνει την εξέλιξη του ύψους των καταθέσεων και της χρηματοδότησης του πιστωτικού συστήματος από το Ευρωσύστημα, μέσω πράξεων νομισματικής πολιτικής.

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

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Συγκεκριμένα, οι τράπεζες επωφελήθηκαν από τους ευνοϊκούς όρους χρηματοδότησης μέσω των στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος (TLTRO-III)<sup>17</sup>. Επίσης, οι τράπε-

<sup>17</sup> Οι στοχευμένες πράξεις πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης (TLTROs) είναι πράξεις του Ευρωσυστήματος που παρέχουν μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση σε πιστωτικά ιδρύματα με ελκυστικούς και ευνοϊκούς όρους δανεισμού και ενθαρρύνουν την παροχή πιστώσεων από τις τράπεζες στην πραγματική οικονομία. Εφόσον ικανοποιηθούν οι σχετικές προϋποθέσεις του πλαισίου των TLTROs III, το κόστος χρηματοδότησης είναι ίσο με τον μέσο όρο του επιτοκίου διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων (επί του παρόντος -0,50%) μέχρι το τέλος Ιουνίου 2022, το οποίο μπορεί να μειωθεί περαιτέρω σε -1,00% σε περίπτωση που οι τράπεζες επιτύχουν μηδενική ή θετική πιστωτική επέκταση κατά τη διάρκεια των δύο ειδικών περιόδων αναφοράς (1 Μαρτίου 2020 - 31 Μαρτίου 2021 και 1 Οκτωβρίου 2020 - 31 Δεκεμβρίου 2021 αντίστοιχα). Στη συνέχεια, το κόστος χρηματοδότησης μπορεί να επανέλθει στον μέσο όρο του επιτοκίου διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων (επί του παρόντος -0,50%) από τον Ιούνιο του 2022 και έως τη λήξη κάθε αντίστοιχης πράξης TLTRO III.

ζες δύνανται να κάνουν χρήση των πράξεων PELTROs<sup>18</sup> για την κάλυψη των αναγκών ρευστότητας. Στις 10 Δεκεμβρίου του 2020 το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να προβεί σε τρεις επιπλέον πράξεις TLTRO-III και τέσσερεις επιπλέον πράξεις PELTRO εντός του 2021, ώστε να διατηρηθεί η ομαλή λειτουργία της αγοράς χρήματος κατά τη διάρκεια της επιδημιολογικής κρίσης.

Με τον τρόπο αυτό οι ελληνικές τράπεζες υποκατέστησαν σε μεγάλο βαθμό τη διατραπεζική αγορά ενώ 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). Κατά συνέπεια, ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας (Liquidity coverage ratio – LCR) των τραπεζών το β' τρίμηνο του 2021 ανήλθε στο 204,9% σε επίπεδο συστήματος, μέσω της αύξησης των υψηλής ποιότητας ρευστών διαθέσιμων (High quality liquid assets – HQLAs). Επιπλέον, οι τράπεζες έχουν ήδη προβεί σε ενέργειες με στόχο έως και το τέλος του 2025 για την κάλυψη των ελάχιστων απαιτήσεων ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (MREL). Αυτό πραγματοποιείται μέσω της έκδοσης ομολόγων Tier 2, πράσινων ομολόγων<sup>19</sup> και χρεο-

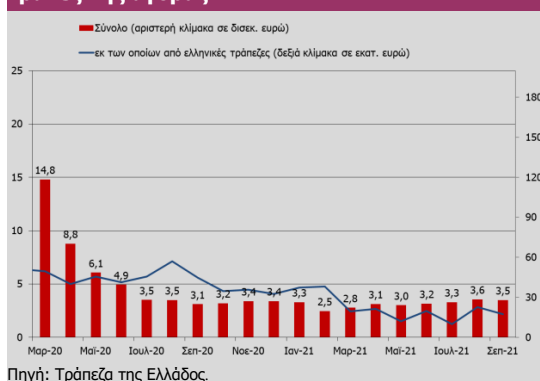
<sup>18</sup> Οι έκτακτες πράξεις μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης λόγω πανδημίας (PELTROSs) παρέχουν ρευστότητα στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της ζώνης του ευρώ και συμβάλλουν στη διατήρηση της ομαλής λειτουργίας των χρηματαγορών. Οι συμμετέχοντες στις πράξεις PELTRO μπορούν να επωφεληθούν από το ευνοϊκό επιτόκιο (25 μ.β. κάτω από το επιτόκιο κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος) και επέκταση της διευκόλυνσης επαναγοράς του Ευρωσυστήματος για τις κεντρικές τράπεζες έως τον Μάρτιο του 2022.

<sup>19</sup> Ήδη, τον Οκτώβριο του 2020 η Εθνική Τράπεζα εξέδωσε εξαετές πράσινο ομόλογο αξίας 500 εκατ. ευρώ με κουπόνι 2,75% και απόδοση 2,875% που λήγει στις 8 Οκτωβρίου 2026, σε αντικατάσταση των καλυμμένων ομολόγων που είχαν εκδοθεί το 2017 και έληξαν τον Οκτώβριο του 2020 (2,875% έναντι 2,90% αντίστοιχα) ενώ έχει και μεγαλύτερη διάρκεια (6 έτη έναντι 3 ετών αντίστοιχα). Ανάμεσα στους θεσμικούς επενδυτές, η Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (ETAA) συμμετείχε κατά 50 εκατ. ευρώ.

γράφων χωρίς εξασφαλίσεις<sup>20</sup> (senior unsecured bonds).

Αναφορικά με τη διατραπεζική αγορά, ο όγκος συναλλαγών αυξήθηκε από το α' τρίμηνο του 2021, για να διαμορφωθεί σε 3,2 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2021 και στη συνέχεια να αυξηθεί περαιτέρω σε 3,5 δισεκ. ευρώ το Σεπτέμβριο του 2021 (Σεπτέμβριος 2021: 3,5 δισεκ. ευρώ, Ιούνιος 2021: 3,2 δισεκ. ευρώ, Μάρτιος 2021: 2,8 δισεκ. ευρώ, Δεκέμβριος 2020: 3,4 δισεκ. ευρώ). Η εξέλιξη του δανεισμού των εγχώριων πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω της διατραπεζικής αγοράς σε ατομική βάση αποτυπώνεται στο Διάγραμμα III.13.

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



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Μετά το ξέσπασμα της πανδημίας COVID-19 και τα σχετικά μέτρα που υιοθετήθηκαν από την ΕΚΤ ήδη από το Μάρτιο του 2020, το ύψος των διατραπεζικών συμφωνιών επαναγοράς (interbank repos) μειώθηκε σημαντικά έως και το Νοέμβριο του 2020, για να αυξηθεί στη συνέχεια κατά τη διάρκεια του 2021. Αντίθετα, η χρηματοδότηση των ελληνικών

<sup>20</sup> Ήδη, τον Σεπτέμβριο του 2021 η Alpha Bank εξέδωσε senior ομόλογο αξίας 500 εκατ. ευρώ με κουπόνι 2,5% και απόδοση 2,98% που λήγει στις 23 Μαρτίου 2028 και η Eurobank επίσης senior ομόλογο αξίας 500 εκατ. ευρώ με κουπόνι 2,25% και απόδοση 2,78% που λήγει στις 14 Μαρτίου 2028. Τέλος η Τράπεζα Πειραιώς τον Νοέμβριο του 2021 εξέδωσε senior ομόλογο αξίας 500 εκατ. ευρώ με κουπόνι 3,88% και απόδοση 3,99% που λήγει στις 3 Νοεμβρίου 2027.



τραπεζών από το Ευρωσύστημα έφθασε σε υψηλό 4-ετία τον Ιούνιο του 2021 (από τον Ιούλιο του 2017). Η εξέλιξη αυτή έλαβε χώρα καθότι οι τράπεζες προχώρησαν στον τερματισμό των συμφωνιών επαναγοράς έναντι τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου, που είναι κατά παρέκκλιση επιλέξιμοι ως εξασφαλίσεις από την ΕΚΤ<sup>21</sup>.

Η πρόσβαση των ευρωπαϊκών τραπεζών στις πράξεις αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος – με πολύ ευνοϊκές συνθήκες - βελτίωσε το κόστος διατραπεζικής χρηματοδότησής τους, το οποίο αναμένεται να παραμείνει χαμηλό για το προσεχές διάστημα, όπως έχει διαφανεί μέχρι τώρα από την πορεία του διατραπεζικού περιθωρίου χρηματοδότησης<sup>22</sup>.

Στο πλαίσιο αυτό, συνεχίστηκε η καθαρή ενίσχυση της ρευστότητας μέσω των πράξεων TLTRO III από τον Ιούνιο του 2020 έως και το Σεπτέμβριο του 2021 που σε ευρωπαϊκό επίπεδο ανήλθε σε σχεδόν 2,11 τρισεκ. ευρώ με πολύ ευνοϊκό επιτόκιο (οι κατανομές ανήλθαν συνολικά σε 2,19 τρισεκ. ευρώ και στη συνέχεια αποπληρώθηκαν από τις τράπεζες τα 79 δισεκ. ευρώ που αντιστοιχούσαν

στις πρώτες πέντε πράξεις αναχρηματοδότησης).

Επιπλέον, το Διοικητικό Συμβούλιο της ΕΚΤ αποφάσισε να συνεχίσει να διενεργεί αγορές στοιχείων ενεργητικού στο πλαίσιο του προγράμματος Asset Purchase Programme (APP) ύψους 20 δισεκ. ευρώ μηνιαίως, και για όσο χρονικό διάστημα κρίνεται αναγκαίο για τη διατήρηση ευνοϊκών συνθηκών ρευστότητας.

Ακόμη θετικότερα συνέβαλε στην ενίσχυση της ρευστότητας το έκτακτο πρόγραμμα αγορών τίτλων για την αντιμετώπιση της πανδημίας Pandemic Emergency Purchase Programme – PEPP<sup>20</sup>, το οποίο θα συνεχίσει να χρησιμοποιείται έως το τέλος της επιδημιολογικής κρίσης και τουλάχιστον έως το Μάρτιο του 2022. Το συνολικό ποσό του προγράμματος ανέρχεται σε 1,85 τρισεκ. ευρώ και μπορεί να αναπροσαρμοστεί εάν κριθεί απαραίτητο ώστε να συνεχίσει να στηρίζει την ομαλή λειτουργία του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής. Το πρόγραμμα αυτό συμπληρώνει τα προγράμματα αγοράς στοιχείων ενεργητικού που έχουν ήδη εφαρμοστεί από το 2014.

Παρ' όλα αυτά, οι συναλλαγές μέσω repos εξακολουθούν να παραμένουν μια από τις σημαντικές πηγές χρηματοδότησης για τις ελληνικές τράπεζες, παρά τη μείωση του όγκου συναλλαγών, καθώς χαρακτηρίζονται από ομαλή αναχρηματοδότηση, αυξημένο αριθμό αντισυμβαλλομένων και βελτιωμένη τιμολόγηση. Για το αμέσως επόμενο χρονικό διάστημα, ο όγκος των συναλλαγών των διατραπεζικών repos αναμένεται να παραμείνει σχετικά σταθερός στα προσεχή τρίμηνα, ενώ αύξηση αναμένεται από τον Ιούνιο του 2023 και μετά (σύμφωνα με τη σταδιακή λήξη των στοχευμένων πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος TLTRO III).

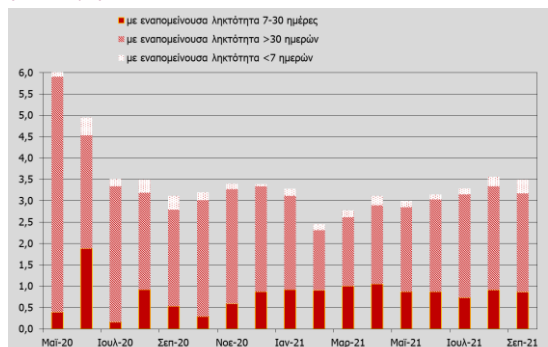
<sup>21</sup> Ήδη από τον Απρίλιο του 2020, η ΕΚΤ απάντησε δυναμικά στην επιδείνωση των οικονομικών προοπτικών μέσω της θεσμοθέτησης ενός έκτακτου προγράμματος αγοράς στοιχείων ενεργητικού λόγω της πανδημίας (Pandemic Emergency Purchase Programme - PEPP). Το PEPP είναι ένα έκτακτο και προσωρινό εργαλείο που υιοθετήθηκε για την αντιμετώπιση των συνθηκών ρευστότητας λόγω της πανδημίας COVID-19 με στόχο τη σταθεροποίηση των αγορών και τη διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας του μηχανισμού μετάδοσης της νομισματικής πολιτικής, ώστε να επανέλθει σταδιακά ο πληθωρισμός σε επίπεδα που θα συμφωνούν με τον ορισμό της ΕΚΤ για τη σταθερότητα των τιμών. Το PEPP περιλαμβάνει και αγορές τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου. Αυτή η εξέλιξη συνέβαλε στη διαμόρφωση πολύ ευνοϊκότερων συνθηκών χρηματοδότησης για το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα.

<sup>22</sup> Το διατραπεζικό περιθώριο χρηματοδότησης, υπολογιζόμενο ως η διαφορά μεταξύ του EURIBOR, δηλαδή του βασικού επιτοκίου που χρησιμοποιείται για τον διατραπεζικό δανεισμό στην ΕΕ, και των αποδόσεων χωρίς κίνδυνο (risk-free rate) όπως καθορίζονται από την καμπύλη OIS (Overnight Indexed Swaps), αποτελεί κύριο δείκτη που παρακολουθεί η ΕΚΤ για να εκτιμήσει εάν οι συνθήκες χρηματοδότησης εξακολουθούν να είναι ευνοϊκές.

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 ακολούθησε ανοδική τάση κατά το β' τρίμηνο του 2021, ενώ στη συνέχεια μειώθηκε ελαφρά, για να διαμορφωθεί εν τέλει σε 66,1% επί του συνόλου του δανεισμού από τη διατραπεζική αγορά το Σεπτέμβριο του 2021 (Σεπτέμβριος 2021: 66,1%, Ιούνιος 2021: 68,4%, Μάρτιος 2021: 58,1%, Δεκέμβριος 2020: 72,8%). Αντίθετα, σημαντική μείωση παρουσίασε ο δανεισμός μέσω repos στη διατραπεζική αγορά με εναπομένουσα ληκτότητα από 7 σε 30 ημέρες το β' τρίμηνο και το γ' τρίμηνο του 2021.

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

(δισεκ. ευρώ)



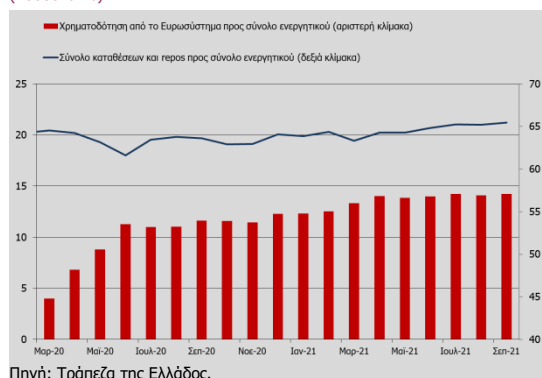
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Ο λόγος της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα προς το σύνολο του ενεργητικού αυξήθηκε, όπως ήταν αναμενόμενο, το α' και το β' τρίμηνο του 2021 και έκτοτε παρέμεινε σταθερός έως το Σεπτέμβριο του 2021 (Σεπτέμβριος 2021: 14,2%, Ιούνιος 2021: 14,0%, Μάρτιος 2021: 13,3%, Δεκέμβριος 2020: 12,3%, Σεπτέμβριος 2020: 11,6%). Επιπροσθέτως, ο λόγος του συνόλου των καταθέσεων και repos προς το σύνολο του ενεργητικού

παρουσίασε σταθεροποιητική τάση κατά το εννέαμηνο του 2021 (Σεπτέμβριος 2021: 65,4%, Ιούνιος 2021: 64,8%, Μάρτιος 2021: 63,3%, Δεκέμβριος 2020: 64,1%, Σεπτέμβριος 2020: 63,6%). Το Διάγραμμα III.15 αποτυπώνει την εξέλιξη του ύψους της χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα ως προς το σύνολο του ενεργητικού και του συνόλου των καταθέσεων και repos ως προς το ύψος του ενεργητικού, αντίστοιχα.

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

(ποσοστά %)

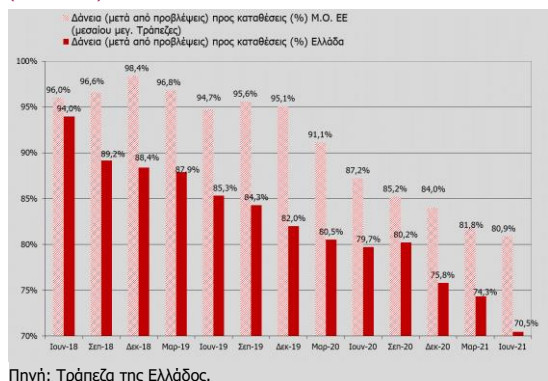


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Παρά τη μείωση της απομόχλευσης του δανειακού χαρτοφυλακίου των ελληνικών τραπεζών, η ανοδική πορεία των καταθέσεων συνετέλεσε στη συνεχιζόμενη μείωση του λόγου Δάνεια προς Καταθέσεις, όπως αποτυπώνεται στο Διάγραμμα III.16. Πρέπει να αναφερθεί ότι ο λόγος έχει μειωθεί σημαντικά και έχει διαμορφωθεί σε επίπεδα χαμηλότερα από τον ευρωπαϊκό μέσο όρο από το α' τρίμηνο του 2018. Συγκεκριμένα, ενώ το Σεπτέμβριο του 2017 η διαφορά των δύο λόγων ανερχόταν σε 12,2 εκατοστιαίες μονάδες, με τον ελληνικό να είναι υψηλότερος του αντίστοιχου ευρωπαϊκού μέσου όρου, τον Ιούνιο του 2021 ο ελληνικός λόγος υπολειπόταν σημαντικά του ευρωπαϊκού μέσου όρου και η διαφορά τους διαμορφώθηκε στις 10,4 εκατοστιαίες μονάδες.

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

(ποσοστά %)

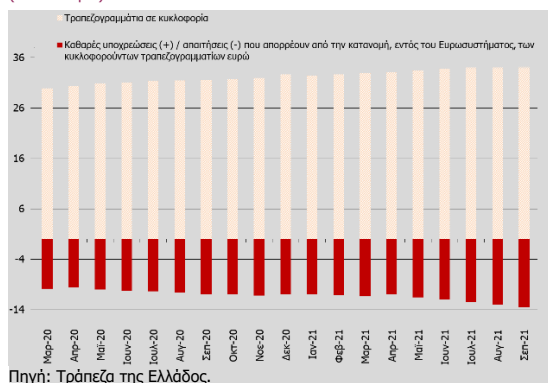


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Τέλος, το ύψος των τραπεζογραμμάτων σε κυκλοφορία παρουσιάζει ανοδική τάση από το α' τρίμηνο του 2021 και εξής, καθώς η χρήση τραπεζογραμμάτων αυξήθηκε μέσα στην πανδημία, όπως είναι εμφανές από το Διάγραμμα III.17.

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

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Στο πλαίσιο της εξομάλυνσης του μακροοικονομικού περιβάλλοντος, οι ελληνικές τράπεζες θα μπορούν να αντλήσουν χρηματοδότηση μέσω εκδόσεων ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης, του Ευρωπαϊκού Προγράμματος Έκδοσης Μεσοπρόθεσμων Ομολόγων (Euro medium-term notes – EMTNs) και προνομιούχων ομολόγων τα επόμενα χρόνια. Οι θετικές προοπτικές ενισχύονται από το γεγονός ότι το τρίτο κύμα της πανδημίας επέφερε ηπιότερες αρνητικές συνέπειες στην

πραγματική οικονομία λόγω και της επανελειτουργίας σημαντικών κλάδων της οικονομικής δραστηριότητας. Ωστόσο, κίνδυνοι ελλοχεύουν λόγω της αύξησης των τιμών των πρώτων υλών και του ενεργειακού κόστους, η οποία θα μπορούσε να διατηρήσει πληθωριστικές πιέσεις το επόμενο χρονικό διάστημα. Παράλληλα, μια επανεκτίμηση των προοπτικών ανάκαμψης της οικονομίας, σε συνδυασμό με τυχόν αυξημένη ανάληψη κινδύνου από τους επενδυτές, θα μπορούσε να οδηγήσει σε σημαντικές διακυμάνσεις στις αγορές μετοχών και ομολόγων.

Για το λόγο αυτό, η αποτελεσματικότερη αξιοποίηση των ευρωπαϊκών πόρων και η συνδυαστική επίδραση της δημοσιονομικής και της νομισματικής πολιτικής μπορούν να δημιουργήσουν ένα ευνοϊκό περιβάλλον για την αντιμετώπιση των νέων προκλήσεων, καθώς εκτιμάται ότι θα διατηρηθούν οι διευκολυντικές συνθήκες χρηματοδότησης για το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα.

## 2.3 ΚΙΝΔΥΝΟΣ ΑΓΟΡΑΣ

Σταθεροποιητική πορεία ακολούθησε ο γενικός δείκτης του Χρηματιστηρίου Αθηνών την περίοδο Απριλίου-Νοεμβρίου, με τη διακύμανση να περιορίζεται σε ένα εύρος περίπου 100 μονάδων. Οι προσδοκίες για ισχυρότερη οικονομική ανάκαμψη που είχαν ενσωματωθεί στις χρηματιστηριακές αποτιμήσεις, με αποτέλεσμα τη σημαντική ανάκαμψη στις αγορές χρήματος και κεφαλαίων από το δ' τρίμηνο του 2020, επιβεβαιώθηκαν από τον υψηλό ρυθμό αύξησης του ΑΕΠ το β' τρίμηνο του 2021, κατά 16,2% σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα του 2020, χωρίς όμως να είναι ικανές να τροφοδοτήσουν μια νέα ανοδική κίνηση κατά το εξεταζόμενο διάστημα. Οι προοπτικές για ενδεχόμενη έξοδο από την κρίση ενισχύθηκαν, μετά την πρόοδο της πορείας του προγράμματος εμβολιασμού και

τη σταθεροποίηση στις διεθνείς αγορές κατά το εξεταζόμενο διάστημα. Η αύξηση των επενδύσεων και του τουρισμού υποστήριξε την ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας, η οποία προβλέπεται να διαφέρει σημαντικά ανάμεσα στους επιμέρους κλάδους της πραγματικής οικονομίας.

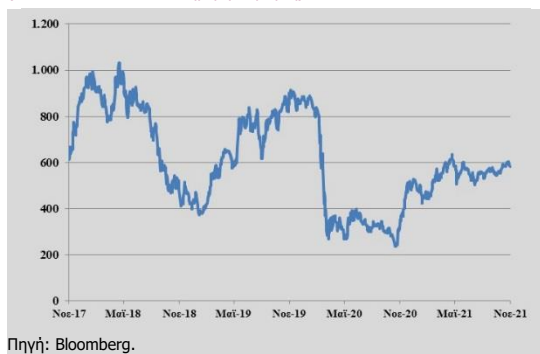
Η αύξηση της τιμής του πετρελαίου και των πρώτων υλών περιόρισαν την αισιοδοξία για ισχυρή οικονομική ανάπτυξη το τελευταίο τρίμηνο του 2021 και αύξησαν την αβεβαιότητα. Επίσης, οι ανησυχίες για την αύξηση του πληθωρισμού και το ενδεχόμενο περιορισμού της αγοράς ομολόγων από την ΕΚΤ στο πλαίσιο του PEPP και αύξησης των επιτοκίων μετρίασαν τον ενθουσιασμό λόγω των ισχυρών εταιρικών αποτελεσμάτων α' εξαμήνου.

Ειδικότερα, ο Γενικός Δείκτης τιμών μετοχών δεν παρουσίασε κάποια αξιολογη μεταβολή κατά το διάστημα Απριλίου-Σεπτεμβρίου 2021 (-0,03%), ενώ ο τραπεζικός δείκτης υποχώρησε κατά -1,2% (Διάγραμμα III.18). Ωστόσο, η ενσωμάτωση των θετικών ειδήσεων στις τιμές των μετοχών και ειδικότερα των τραπεζών μέσα στο πρώτο τετράμηνο του 2021 είχε ως αποτέλεσμα την προσωρινή αύξηση στις τιμές του τραπεζικού κλάδου μετά την αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας από τον οίκο αξιολόγησης Standard & Poor's σε BB από BB- στις 23.4.2021. Η θετική έκβαση της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων των τεσσάρων σημαντικών τραπεζών, η ολοκλήρωση των εκδόσεων καλυμμένων ομολογίων των τραπεζών και η αναβάθμιση του αξιόχρεου της Ελλάδας από την Dominion Bond Rating Service Morningstar (DBRS), η οποία επικαλέστηκε την επιτυχή απορρόφηση των κραδασμών από την πανδημία λόγω των επαρκών κρατικών ταμειακών αποθεμάτων πριν από την έναρξη της κρίσης, δεν υποστή-

ριζαν μια νέα ανοδική κίνηση του τραπεζικού κλάδου.

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

(15.11.2017-15.11.2021, ημερήσιες τιμές)



Πηγή: Bloomberg.

Ύστερα από μια σχετική κάμψη τον Ιούλιο του 2021, οι χρηματιστηριακοί δείκτες (γενικός δείκτης ΧΑ και τραπεζικός δείκτης) ανέκαμψαν κατά 3,9% και 21,2% αντίστοιχα την περίοδο Ιουλίου – Σεπτεμβρίου 2021 καθώς οι ελληνικές τράπεζες προέβησαν σε πρωτοβουλίες για την αύξηση των κεφαλαίων τους μέσω αυξήσεων μετοχικού κεφαλαίου (Τράπεζα Πειραιώς και Alpha Bank) και έκδοσης ομολόγων.

Ακολουθώντας τη βελτίωση του οικονομικού κλίματος, τα 5-ετή ασφάλιστρα πιστωτικού κινδύνου (5-year CDS) σημείωσαν περαιτέρω πτώση των τιμών τους την περίοδο Απριλίου-Σεπτεμβρίου 2021 από 77 μονάδες βάσης στις 31 Μαρτίου σε 68 μονάδες βάσης την 1<sup>η</sup> Ιουλίου 2021 αποτυπώνοντας και την περαιτέρω μείωση των επιπέδων κινδύνου σε παγκόσμιο επίπεδο, ενώ στη συνέχεια σταθεροποιήθηκαν σε ελαφρώς υψηλότερα επίπεδα την περίοδο Ιουλίου-Σεπτεμβρίου 2021 (75 μονάδες βάσης την 30<sup>η</sup> Σεπτεμβρίου).

Κατά την ίδια περίοδο παρατηρήθηκε αποκλιμάκωση στην απόδοση των ελληνικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας, με τη χαμηλότερη απόδοση 0,55% να καταγράφεται στις 9 Αυγούστου, πριν την εκδήλωση ανησυχιών ότι η ΕΚΤ ενδέχεται να περιορίσει τις αγορές

στο πλαίσιο του PEPP. Αντίστοιχα, οι αποδόσεις των 10ετών ομολόγων της Ευρωζώνης παρουσίασαν άνοδο κατά το διάστημα μέσα Αυγούστου – τέλη Σεπτεμβρίου, με αποτέλεσμα η απόδοση του ελληνικού 10ετούς ομολόγου να αυξηθεί σε 0,88% στις 30 Σεπτεμβρίου, ενώ το spread έναντι του αντίστοιχου γερμανικού να μειωθεί από 115 μονάδες βάσης την 31<sup>η</sup> Μαρτίου σε 108 μονάδες βάσης την 30<sup>η</sup> Σεπτεμβρίου λόγω της μεγαλύτερης αύξησης της απόδοσης του γερμανικού ομολόγου σε σύγκριση με το ελληνικό. Παρ'όλα αυτά, τα προγράμματα αγορών του Ευρωσυστήματος συνεχίζουν να διατηρούν τις αποδόσεις των κρατικών ομολόγων της ευρωζώνης σε χαμηλά επίπεδα, ενώ ταυτόχρονα διατηρούν ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες.

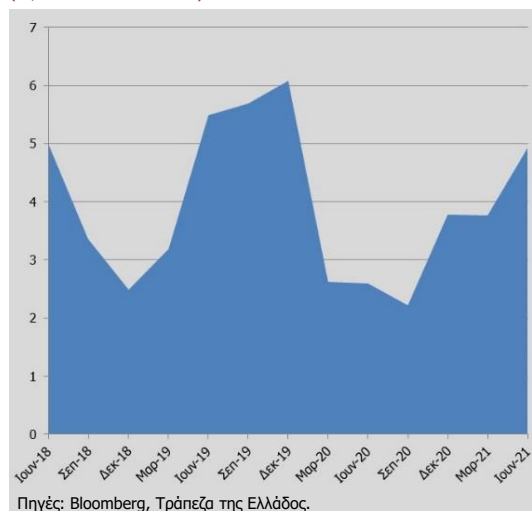
### Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε μετοχές-συμμετοχές

Εν μέσω σταθεροποίησης 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 τον Ιούνιο του 2021 μείωσε ελαφρώς το ποσό μετοχών, αμοιβαίων κεφαλαίων και συμμετοχών που διακρατούσε ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα του Δεκεμβρίου του 2020. Συγκεκριμένα, στις 30.6.2021 κατείχε μετοχές, συμμετοχές και αμοιβαία κεφάλαια (στα χαρτοφυλάκια που

αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία) συνολικής αξίας 1,2 δισεκ. ευρώ, ήτοι 0,40% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος, έναντι 1,3 δισεκ. ευρώ στις 31.12.2020, ήτοι 0,51% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος (βλ. Πίνακα III.5). Επισημαίνεται ότι οι αποτιμήσεις των ελληνικών μετοχών και ειδικότερα των μετοχών των ελληνικών τραπεζών μειώθηκαν σημαντικά κατά το α' τρίμηνο 2020, με αποτέλεσμα τη συρρίκνωση της χρηματιστηριακής αξίας τους προς το σταθμισμένο ενεργητικό (Διάγραμμα III.19).

**Διάγραμμα III.19 Χρηματιστηριακή αξία τραπεζών προς σταθμισμένο ενεργητικό**

(%, 30.06.2018-30.6.2021)



Αν και ανέκαμψαν το επόμενο χρονικό διάστημα, εξακολουθούν να παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα σε σχέση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο (βλ. Διάγραμμα III.20).

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

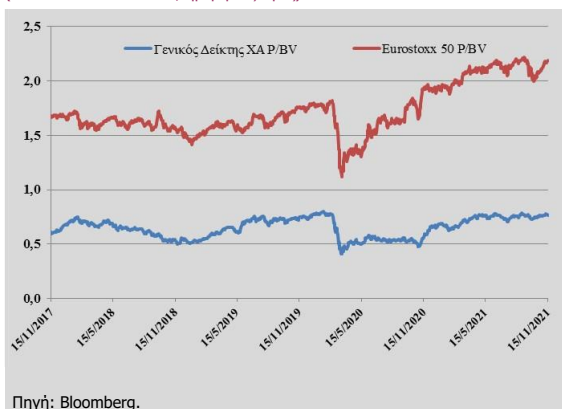
(αξία ισολογισμού, σε εκατ. ευρώ)

|  | 31.3.2020 | 30.6.2020 | 30.9.2020 | 31.12.2020 | 31.3.2021 | 30.6.2021 |
|--|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|
| <b>Όλα τα χαρτοφυλάκια</b>   |           |           |           |            |           |           |
| Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου (περιλαμβανομένων και των εντόκων γραμματίων) | 20.350,48 | 23.455,28 | 23.224,16 | 26.755,02  | 28.031,19 | 29.242,64 |
| Σύνολο εταιρικών ομολόγων  | 1.126,5   | 1.306,4   | 1.609,9   | 1.888,0    | 1.820,74  | 2.012,30  |
| Σύνολο μετοχών   | 418,3     | 432,5     | 417,7     | 492,4      | 471,38    | 385,31    |
| Σύνολο αμοιβαίων κεφαλαίων   | 109,3     | 117,5     | 118,4     | 115,5      | 121,19    | 124,34    |
| Σύνολο συμμετοχών  | 622,4     | 695,9     | 748,5     | 719,6      | 711,4     | 725       |
| <b>Χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία</b>                   |           |           |           |            |           |           |
| Ομόλογα Ελληνικού Δημοσίου (περιλαμβανομένων και των εντόκων γραμματίων) | 9.367,30  | 9.470,86  | 7.962,46  | 10.306,65  | 8.845,93  | 8.540,34  |
| Εταιρικά ομόλογα   | 1.077,2   | 1.256,2   | 1.532,8   | 1.796,8    | 1.717,79  | 1.911,83  |
| Μετοχές  | 418,3     | 432,5     | 417,7     | 492,4      | 471,38    | 385,31    |
| Αμοιβαία κεφάλαια  | 109,3     | 117,5     | 118,4     | 115,5      | 121,19    | 124,34    |

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

### Διάγραμμα ΙΙΙ.20 Χρηματιστηριακοί δείκτες

(15.11.2017-15.11.2021, ημερήσιες τιμές)



Η θετική πορεία των ευρωπαϊκών χρηματιστηριακών αγορών υποστηρίχθηκε από προσδοκίες για ανάκαμψη στα εταιρικά κέρδη και αύξηση της διάθεσης των επενδυτών για ανάληψη περισσότερων κινδύνων. Η ανακοίνωση των αποτελεσμάτων α' εξαμήνου 2021 επιβεβαίωσε τις αισιόδοξες προσδοκίες, ενώ οι προβλέψεις για τα μελλοντικά αποτελέσματα παραμένουν θετικές. Μετά την πτώ-

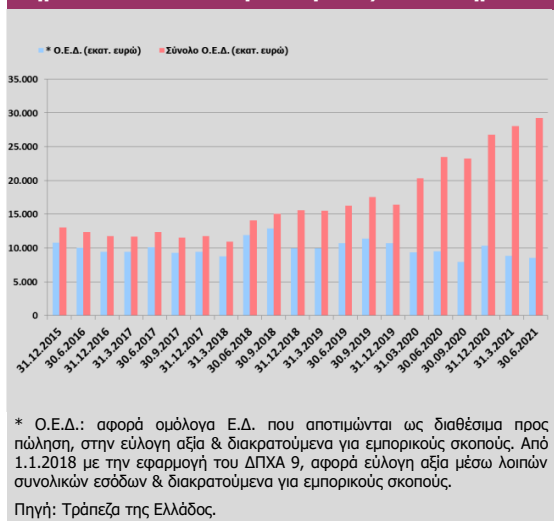
ση των τιμών των μετοχών από την αναταραχή στις χρηματοοικονομικές αγορές τον Μάρτιο του 2020, οι μετέπειτα αυξήσεις ήταν πολύ μεγάλες, με αποτέλεσμα οι σημερινές αποτιμήσεις των ευρωπαϊκών χρηματιστηριακών δεικτών να έχουν υπερβεί τα προ της πανδημίας επίπεδα. Ωστόσο, η διαφορά των αποτιμήσεων μεταξύ των ευρωπαϊκών και των ελληνικών μετοχών διευρύνθηκε. Συγκεκριμένα, ενώ η χρηματιστηριακή αξία σε σχέση με τη λογιστική αξία (Price to Book Value - P/BV) των ευρωπαϊκών μετοχών κατά την περίοδο από 18 Μαρτίου 2020 μέχρι 30 Σεπτεμβρίου 2021 σημείωσε αύξηση κατά περίπου 84%, η χρηματιστηριακή αξία σε σχέση με τη λογιστική αξία για το Γενικό Δείκτη τιμών μετοχών στην Ελλάδα κατέγραψε αύξηση 77,6% κατά την ίδια χρονική περίοδο. Κατά συνέπεια, ενώ ο ευρωπαϊκός μέσος όρος διαμορφώθηκε σε επίπεδα μεγαλύτερα της μονάδας, ήτοι 2,07, ο αντίστοιχος

δείκτης για την Ελλάδα στις 30 Σεπτεμβρίου 2021 συνέχισε να κυμαίνεται σε επίπεδα μικρότερα της μονάδας, ήτοι σε 0,73 (βλ. Διάγραμμα III.20). Παράλληλα, ως αποτέλεσμα των ανησυχιών των επενδυτών για την επανεμφάνιση κρουσμάτων COVID-19, η τιμή των ελληνικών 5-ετών CDS κατέγραψε υψηλό περίοδο στις 19.5.2021 (82 μονάδες βάσης).

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

Η αξία του χαρτοφυλακίου τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου (περιλαμβανομένων των εντόκων γραμματίων) που κατέχει το τραπεζικό σύστημα (χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται στην τρέχουσα αξία) ανήλθε σε 8,54 δισεκ. ευρώ στις 30.6.2021, έναντι 10,31 δισεκ. ευρώ στις 31.12.2020 (βλ. Πίνακα III.5).

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



Εκτός από τη μείωση της έκθεσης σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου κατά 17%, επισημαίνεται ότι το ποσοστό των ΟΕΔ που διακρατεί το τραπεζικό σύστημα αντιστοιχεί σε μόλις το 2,7% του συνόλου του ενεργητικού του στις 30.6.2021, έναντι 3,4% στις

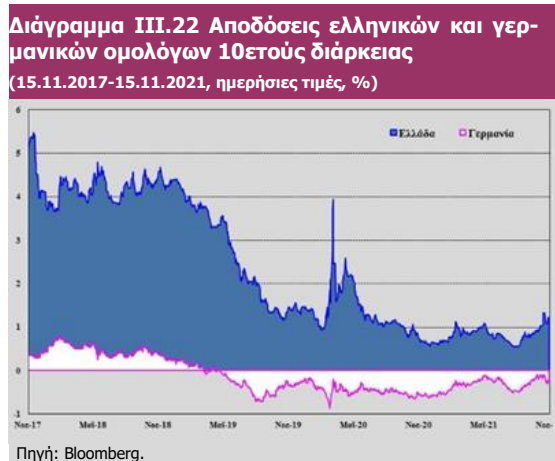
31.12.2020<sup>23</sup> (Πίνακας III.5 και Διάγραμμα III.21). Επισημαίνεται πάντως ότι η έκθεση του τραπεζικού συστήματος προς την κεντρική κυβέρνηση αυξάνει, αν εκτός από τα ανοίγματα σε ομόλογα του Ελληνικού Δημοσίου, συνυπολογιστούν η αναβαλλόμενη φορολογία καθώς και οι εγγυήσεις του Ελληνικού Δημοσίου που έχουν δοθεί στο πλαίσιο εφαρμογής του προγράμματος εξυγίανσης των τραπεζών από τα ΜΕΔ.

Η καθοδική πορεία που ακολούθησε το β' εξάμηνο του 2020 η απόδοση των ελληνικών ομολόγων 10ετούς διάρκειας διακόπηκε στις αρχές του 2021. Εν μέσω της λήψης αυστηρών μέτρων περιορισμού της κινητικότητας και αβεβαιότητας για την πορεία της ελληνικής οικονομίας, η απόδοση των ελληνικών ομολόγων σημείωσε άνοδο το πρώτο πεντάμηνο του 2021, διαμορφούμενη σε 1,08% την 19.5.2021. Ακολούθως, κατά το χρονικό διάστημα Μάιος-Σεπτέμβριος 2021 η απόδοση του 10ετούς ΟΕΔ ακολούθησε καθοδική πορεία. Η άρση των περιοριστικών μέτρων το Μάιο του 2021, η επανεκκίνηση της ελληνικής οικονομίας, καθώς και η αναβάθμιση του αξιόχρεου της Ελλάδας από BB- σε BB με θετικές προοπτικές περαιτέρω αναβάθμισης από τον οίκο αξιολόγησης Standard & Poor's στις 23.04.2021 συνετέλεσαν στην αποκλιμάκωση της απόδοσης του 10ετούς ομολόγου του Ελληνικού Δημοσίου. Συγκεκριμένα, την 9.8.2021 η απόδοσή του σημείωσε ιστορικό χαμηλό διαμορφούμενη σε 0,55%. Στις 7.9.2021 η απόδοση αυξήθηκε προσωρινά

<sup>23</sup> Τα χαρτοφυλάκια που αποτιμώνται σε τρέχουσες αξίες αφορούν τα χαρτοφυλάκια που κατηγοριοποιούνται ως χαρτοφυλάκιο χρηματοοικονομικών μέσων αποτιμώμενων στην εύλογη αξία μέσω λοιπών συνολικών εσόδων (Fair Value Through Other Comprehensive Income – FVTOCI), χαρτοφυλάκιο χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων αποτιμώμενων στην εύλογη αξία μέσω των αποτελεσμάτων (Fair Value Through Profit and Loss – FVTPL) και χαρτοφυλάκιο συναλλαγών (Held For Trading – HFT)

στο 0,90% λόγω της ανησυχίας που προκλήθηκε από το ενδεχόμενο να περιοριστούν οι αγορές ομολόγων στο πλαίσιο του PEPP από την ΕΚΤ, επανήλθε όμως στο 0,84% την 1.10.2021 μετά την ανακοίνωσή της για διατήρηση του ρυθμού αγοράς ομολόγων σε επίπεδα μετρίως χαμηλότερα σε σύγκριση με τα προηγούμενα τρίμηνα.

Κατά τη διάρκεια του 2021 η απόκλιση της απόδοσης (credit spread) του ΟΕΔ 10ετούς διάρκειας από το αντίστοιχο γερμανικό ομόλογο, σταθεροποιήθηκε, ακολουθώντας την τάση των αποδόσεων στα κρατικά ομόλογα των χωρών της ευρωζώνης. Στις 31.9.2021 η απόκλιση ανήλθε σε 1,08% με το γερμανικό ομόλογο να παρουσιάζει απόδοση -0,23%. (Διάγραμμα III.22).



## Έκθεση του τραπεζικού συστήματος σε εταιρικά ομόλογα

Κατά το πρώτο εξάμηνο του 2021 η αξία των εταιρικών ομολόγων που κατέχει το τραπεζικό σύστημα αυξήθηκε σημαντικά κατά 52% σε 1.911 εκατ. ευρώ στις 30.6.2021, από 1.256 εκατ. ευρώ στις 30.6.2020 (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 0,6%.

## 2.4 ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΕΣ

Το α' εξάμηνο του 2021 η γεωγραφική παρουσία των ελληνικών τραπεζικών ομίλων στο εξωτερικό παρέμεινε αμετάβλητη.



### Πίνακας ΙΙΙ.6 Βασικά μεγέθη ελληνικών τραπεζικών ομίλων στο εξωτερικό (Ιούνιος 2021)

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

| Χώρα                              | Ενεργητικό    | Δάνεια (πριν από προβλέψεις) | Δάνεια σε καθυστέρηση | Ποσοστό δανείων σε καθυστέρηση | Καταθέσεις    | Αριθμός καταστημάτων | Αριθμός προσωπικού |
|-----------------------------------|---------------|------------------------------|-----------------------|--------------------------------|---------------|----------------------|--------------------|
| <b>Νοτιοανατολική Ευρώπη</b>      | <b>25.072</b> | <b>15.737</b>                | <b>2.566</b>          | <b>16%</b>                     | <b>19.928</b> | <b>536</b>           | <b>8.680</b>       |
| Αλβανία                           | 650           | 311                          | 31                    | 10%                            | 521           | 34                   | 416                |
| Βουλγαρία                         | 6.686         | 4.222                        | 257                   | 6%                             | 5.685         | 192                  | 2.920              |
| Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας | 1.744         | 1.298                        | 102                   | 8%                             | 1.381         | 64                   | 979                |
| Κύπρος                            | 10.613        | 5.994                        | 2.016                 | 34%                            | 8.697         | 35                   | 1.160              |
| Ρουμανία                          | 3.604         | 2.650                        | 89                    | 3%                             | 2.624         | 131                  | 1.949              |
| Σερβία                            | 1.775         | 1.262                        | 72                    | 6%                             | 1.020         | 80                   | 1.256              |
| <b>Χρηματοοικονομικά κέντρα</b>   | <b>5.688</b>  | <b>3.150</b>                 | <b>81</b>             | <b>3%</b>                      | <b>2.673</b>  | <b>4</b>             | <b>217</b>         |
| Γερμανία                          | 690           | 547                          | 1                     | 0%                             | 121           | 1                    | 14                 |
| Ην. Βασίλειο                      | 971           | 477                          | 3                     | 1%                             | 905           | 1                    | 87                 |
| Λουξεμβούργο                      | 4.028         | 2.126                        | 77                    | 4%                             | 1.647         | 2                    | 116                |
| <b>Λοιπές χώρες<sup>1</sup></b>   | <b>533</b>    | <b>115</b>                   | <b>11</b>             | <b>9%</b>                      | <b>193</b>    | <b>17</b>            | <b>255</b>         |
| <b>ΣΥΝΟΛΟ</b>                     | <b>31.293</b> | <b>19.002</b>                | <b>2.658</b>          | <b>14%</b>                     | <b>22.794</b> | <b>557</b>           | <b>9.152</b>       |

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

<sup>1</sup> Οι λοιπές χώρες περιλαμβάνουν την Αίγυπτο και τη Μάλτα.

Το ενεργητικό των ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό ανήλθε τον Ιούνιο του 2021 σε 31,3 δισεκ. ευρώ, αυξημένο κατά 2,8% σε σύγκριση με το Δεκέμβριο του 2020, ενώ το μερίδιο των διεθνών δραστηριοτήτων στο συνολικό ενεργητικό σε ενοποιημένη βάση μειώθηκε οριακά σε 10,2% τον Ιούνιο του 2021 από 10,3% το Δεκέμβριο του 2020.

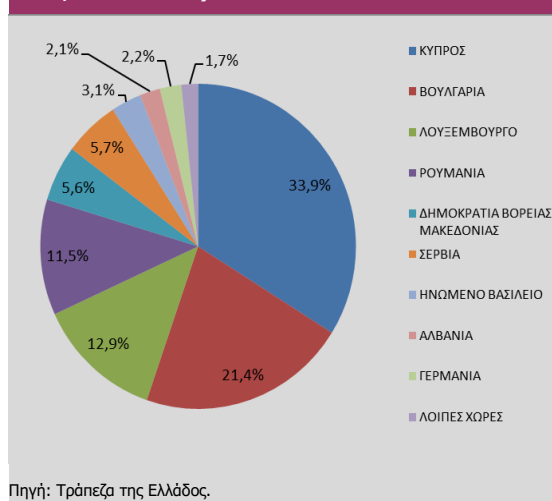
Ως προς τη γεωγραφική κατανομή, η Νοτιοανατολική Ευρώπη (ΝΑ Ευρώπη)<sup>24</sup> αντιπροσωπεύει το 80,1% του συνολικού ενεργητικού των διεθνών δραστηριοτήτων με κυριότερη παρουσία στην Κύπρο και τη Βουλγαρία (βλ. Διάγραμμα ΙΙΙ.23). Τα χρηματοοικονομικά κέντρα, δηλαδή το Λουξεμβούργο, το Ηνωμένο Βασίλειο και η Γερμανία, αντιπρο-

σωπεύουν ποσοστό 18,2%, με τη μεγαλύτερη παρουσία να εμφανίζεται στο Λουξεμβούργο. Το μερίδιο της ΝΑ Ευρώπης στις καταθέσεις και στα δάνεια εξωτερικού είναι ακόμη μεγαλύτερο (87,4% και 82,8% αντίστοιχα, βλ. Πίνακα ΙΙΙ.6), όπου συγκεντρώνεται και ο μεγαλύτερος αριθμός υπηρεσιακών μονάδων και προσωπικού.

Η κερδοφορία των διεθνών δραστηριοτήτων μειώθηκε κυρίως εξαιτίας του σχηματισμού αυξημένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο στο πλαίσιο της εξυγίανσης του χαρτοφυλακίου δανείων. Το α' εξάμηνο του 2021 τα κέρδη προ φόρων ανήλθαν σε 43 εκατ. ευρώ (έναντι 72 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2020 σε συγκρίσιμη βάση, μειωμένα κατά 41%). Ζημιογόνες ήταν οι δραστηριότητες στο Ηνωμένο Βασίλειο και στην Αίγυπτο.

<sup>24</sup> Η δραστηριότητα των ελληνικών τραπεζών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη αφορά τις εξής χώρες: Αλβανία, Βουλγαρία, Δημοκρατία της Βόρειας Μακεδονίας, Κύπρος, Ρουμανία και Σερβία.

**Διάγραμμα III.23. Κατανομή του ενεργητικού των τραπεζικών ομίλων στο εξωτερικό (Ιούνιος 2021, ποσοστό %)**



Τα δάνεια σε καθυστέρηση<sup>25</sup> ανήλθαν τον Ιούνιο του 2021 σε 2,7 δισεκ. ευρώ (αυξημένα κατά 6% σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2020 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 και σε 25% για τα στεγαστικά δάνεια. Τα δάνεια σε καθυστέρηση αυξήθηκαν κατά 15% για τα επιχειρηματικά δάνεια, 10% για τα καταναλωτικά δάνεια, ενώ μειώθηκαν κατά 2% για τα στεγαστικά δάνεια σε συγκρίσιμη βάση. Το ποσοστό κάλυψης των δανείων σε καθυστέρηση από συσσωρευμένες προβλέψεις αυξήθηκε σε 78% (Δεκέμβριος 2020: 73%).

Όσον αφορά τη ρευστότητα, ο δείκτης δάνεια προς καταθέσεις μειώθηκε (Ιούνιος 2021: 83,4%, Δεκέμβριος 2020: 86,9%). Αναλυτικότερα, οι καταθέσεις αυξήθηκαν ταχύτερα από τις χορηγήσεις (κατά 6% και 2% αντίστοιχα σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2020 σε συγκρίσιμη βάση).

<sup>25</sup> Δάνεια σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών.

Οι προοπτικές για τις διεθνείς δραστηριότητες συνδέονται, μεταξύ άλλων, με την ενεργοποίηση του Μηχανισμού Ανάκαμψης και Ανθεκτικότητας (Recovery and Resilience Facility - RRF), το οποίο δημιουργεί προοπτικές αύξησης των επενδύσεων και επιτάχυνσης της ανάκαμψης των χωρών της ΝΑ Ευρώπης που είναι μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

### 3. ΑΝΘΕΚΤΙΚΟΤΗΤΑ

Οι δείκτες ανθεκτικότητας των τραπεζικών ομίλων επηρεάστηκαν το α' εξάμηνο του 2021 κυρίως από την εφαρμογή των στρατηγικών μείωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Οι κυριότερες εξελίξεις ήταν η καταγραφή ζημιών μετά από φόρους και διακοπόμενες δραστηριότητες, κυρίως εξαιτίας του σχηματισμού αυξημένων προβλέψεων χρήσεως για τον πιστωτικό κίνδυνο, καθώς και η μείωση των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών.

#### 3.1 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ

Το α' εξάμηνο του 2021 οι ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν υψηλές ζημιές μετά από φόρους και διακοπόμενες δραστηριότητες ύψους 4 δισεκ. ευρώ, έναντι ζημιών 0,9 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2020 (βλ. Πίνακα III.7), κυρίως εξαιτίας των ζημιών από την πώληση χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων δανείων. Κατά συνέπεια, σε μια περίοδο ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας από τις επιπτώσεις της πανδημίας Covid-19, ο ελληνικός τραπεζικός τομέας παραμένει ο μοναδικός ζημιόγonos μεταξύ των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

### Πίνακας ΙΙΙ.7 Αποτελέσματα χρήσεως του ελληνικού τραπεζικού τομέα

(ποσά σε εκατ. ευρώ)

|   | α' εξάμηνο<br>2020 | α' εξάμηνο<br>2021 | Μεταβολή (%)   |
|---|--------------------|--------------------|----------------|
| <b>Λειτουργικά έσοδα</b>                                    | <b>4.792</b>       | <b>4.867</b>       | <b>1,6</b>     |
| Καθαρά έσοδα από τόκους                                     | 2.802              | 2.892              | 3,2            |
| - Έσοδα από τόκους  | 3.741              | 3.680              | -1,6           |
| - Έξοδα τόκων   | -940               | -788               | -16,1          |
| Καθαρά έσοδα από μη τοκοφόρες εργασίες                      | 1.990              | 1.975              | -0,8           |
| - Καθαρά έσοδα από προμήθειες                               | 591                | 693                | 17,4           |
| - Έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις                      | 1.154              | 1.264              | 9,5            |
| - Λοιπά έσοδα   | 246                | 18                 | -92,8          |
| <b>Λειτουργικά έξοδα</b>                                    | <b>-1.926</b>      | <b>-2.134</b>      | <b>10,8</b>    |
| Δαπάνες προσωπικού  | -963               | -1.058             | 9,9            |
| Διοικητικά έξοδα  | -691               | -788               | 14,1           |
| Αποσβέσεις  | -273               | -288               | 5,7            |
| <b>Καθαρά έσοδα (λειτουργικά έσοδα – λειτουργικά έξοδα)</b> | <b>2.866</b>       | <b>2.733</b>       | <b>-4,6</b>    |
| Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο                        | -3.509             | -6.392             | 82,1           |
| Λοιπές ζημιές απομείωσης                                    | -252               | -163               | -35,5          |
| Μη επαναλαμβανόμενα κέρδη/ζημιές                            | -20                | -6                 | -68,3          |
| <b>Κέρδη(+)/Ζημιές (-) προ φόρων</b>                        | <b>-916</b>        | <b>-3.828</b>      | <b>&gt;100</b> |
| Φόροι   | -3                 | -240               | >100           |
| Κέρδη(+)/Ζημιές(-) από διακοπτόμενες δραστηριότητες         | 9                  | 43                 | >100           |
| <b>Κέρδη(+)/Ζημιές (-) μετά από φόρους</b>                  | <b>-910</b>        | <b>-4.024</b>      | <b>&gt;100</b> |

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

Αναλυτικότερα, το α' εξάμηνο του 2021 τα λειτουργικά έσοδα των ελληνικών τραπεζών αυξήθηκαν σε ετήσια βάση κατά 1,6%. Τα καθαρά έσοδα από τόκους ενισχύθηκαν καθώς η μείωση των εξόδων για τόκους ήταν μεγαλύτερη από τη μείωση των εσόδων από τόκους. Τα έσοδα από τόκους επηρεάστηκαν αρνητικά από τη συρρίκνωση του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών κυρίως λόγω των πωλήσεων δανείων. Η μείωση αυτή εν μέρει αντισταθμίστηκε από τα αυξημένα έσοδα τόκων από το χαρτοφυλάκιο ομολόγων, το οποίο διευρύνθηκε. Η υποχώρηση των εξόδων για τόκους οφείλεται τόσο στο μειωμένο κόστος των καταθέσεων όσο και στη συμμετοχή στο Πρόγραμμα Στοχευμένων Πράξεων Μακροπρόθεσμης Αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος (TLTRO III) με εξαιρετικά

ευνοϊκούς όρους<sup>26</sup>. Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο μειώθηκε κατά 11 μονάδες βάσης σε σχέση με το α' εξάμηνο του 2020 εξαιτίας της αύξησης του ενεργητικού, και διαμορφώθηκε σε 1,9%, παραμένοντας, ωστόσο, σημαντικά υψηλότερο από το αντίστοιχο των μεσαίου μεγέθους τραπεζικών ομίλων στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) (βλ. Πίνακα ΙΙΙ.8).

Σημαντική αύξηση παρατηρήθηκε στα καθαρά έσοδα από προμήθειες με θετική συμβολή των εσόδων από νέες εκταμιεύσεις δανείων, διενέργεια πληρωμών και μεταφορών κεφαλαίων, πιστωτικές κάρτες και τραπεζοασφάλειες. Τα καθαρά έσοδα από προμήθειες ανήλθαν σε 0,45% ως ποσοστό του ενεργητικού, αυξημένα κατά 3 μονάδες βάσης σε

<sup>26</sup> Επισημαίνεται ότι στο πλαίσιο του TLTRO III προκύπτει πρόσθετο όφελος για τις τράπεζες όταν πληρούν συγκεκριμένα κριτήρια σχετικά με την πιστωτική επέκταση.

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

(ποσοστά %)

|  | Ελλάδα <sup>1</sup> |                 | ΕΕ 28 <sup>1</sup> |
|--|---------------------|-----------------|--------------------|
|  | α' εξάμηνο 2020     | α' εξάμηνο 2021 | α' τρίμηνο 2021    |
| Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο <sup>2, 3</sup>  | 2,0                 | 1,9             | 1,3                |
| Λειτουργικά έξοδα/ενεργητικό <sup>2, 3</sup>   | 1,4                 | 1,4             | 1,3                |
| Λειτουργικά έξοδα/λειτουργικά έσοδα<br>(δείκτης αποτελεσματικότητας)                     | 40,2                | 43,9            | 58,9               |
| Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο/Δάνεια<br>(κόστος πιστωτικού κινδύνου) <sup>3</sup> | 4,8                 | 8,9             | 0,3                |
| Προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο/λειτουργικά έσοδα                                   | 73,2                | 131,3           | 8,8                |
| Αποδοτικότητα ενεργητικού <sup>2, 3, 4</sup>   | -0,6                | -2,5            | 0,5                |
| Αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων <sup>2, 3, 4</sup>   | -6,6                | -31,6           | 6,6                |

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

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

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

<sup>3</sup> Ετησιοποιημένα μεγέθη.

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

σχέση με το α' εξάμηνο του 2020. Τα έσοδα από κύριες τραπεζικές εργασίες (δηλαδή τα καθαρά έσοδα τόκων και προμηθειών) αυξήθηκαν κατά 5,7% σε ετήσια βάση, δηλαδή με ρυθμό ταχύτερο από τα λειτουργικά έσοδα (1,6%).

Αυξημένα ήταν και τα έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις, προερχόμενα κυρίως από κέρδη που προέκυψαν από το χαρτοφυλάκιο ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου. Τα λοιπά έσοδα μειώθηκαν κατά πολύ, καθώς είχαν επηρεαστεί θετικά από μη επαναλαμβανόμενα λοιπά έσοδα το α' εξάμηνο του 2020.

Τα λειτουργικά έξοδα αυξήθηκαν, καθώς επιβαρύνθηκαν από έκτακτα έξοδα, όπως οι προβλέψεις για προγράμματα οικειοθελούς αποχώρησης προσωπικού, τα έξοδα εταιρικού μετασχηματισμού καθώς και η απομείωση υπεραξίας και άυλων περιουσιακών στοιχεί-

ων<sup>27</sup>. Παράλληλα, η τάση συρρίκνωσης του προσωπικού και του δικτύου καταστημάτων συνεχίστηκε. Επιπλέον, οι αποσβέσεις αυξήθηκαν κυρίως ως αποτέλεσμα της αύξησης των άυλων περιουσιακών στοιχείων λόγω επενδύσεων σε υποδομές πληροφορικής στο πλαίσιο της επιτάχυνσης του ψηφιακού μετασχηματισμού. Κατά συνέπεια επιδεινώθηκε ο δείκτης αποτελεσματικότητας (λόγος λειτουργικών εξόδων προς έσοδα – cost-to-income) των ελληνικών τραπεζών, ο οποίος διαμορφώθηκε σε 43,9% το α' εξάμηνο του 2021. Ωστόσο, ο δείκτης αυτός παραμένει σε επίπεδο σημαντικά χαμηλότερο έναντι του μέσου όρου των μεσαίου μεγέθους τραπεζικών ομίλων στην ΕΕ.

Η επιτάχυνση της εξυγίανσης του ισολογισμού των πιστωτικών ιδρυμάτων μέσω της πώλησης χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμε-

<sup>27</sup> Τα έκτακτα έξοδα ανήλθαν σε 220 εκατ. ευρώ το α' εξάμηνο του 2021 έναντι 19 εκατ. ευρώ το α' εξάμηνο του 2020.

νων δανείων είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση του κόστους πιστωτικού κινδύνου (cost of credit risk)<sup>28</sup>. Συγκεκριμένα, το α' εξάμηνο του 2021 σχηματίστηκαν προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο συνολικού ύψους 6,4 δισεκ. ευρώ έναντι 3,5 δισεκ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2020. Από αυτές, 5,4 δισεκ. ευρώ σχετίζονται με την πώληση χαρτοφυλακίων ΜΕΔ από δύο σημαντικές τράπεζες.

Ως αποτέλεσμα όλων των παραπάνω οι τραπεζικοί όμιλοι κατέγραψαν ζημίες μετά από φόρους και διακοπτόμενες δραστηριότητες και οι δείκτες αποδοτικότητας του ενεργητικού (RoA) και των ιδίων κεφαλαίων (RoE) των τραπεζικών ομίλων επιδεινώθηκαν περαιτέρω (-2,5% και -31,6% αντίστοιχα). Αξίζει να επισημανθεί ότι αν δεν ληφθούν υπόψη οι έκτακτοι παράγοντες, όπως τα κέρδη από χρηματοοικονομικές πράξεις, τα έκτακτα λειτουργικά έξοδα και οι ζημίες από την πώληση των χαρτοφυλακίων ΜΕΔ, οι ελληνικοί τραπεζικοί όμιλοι θα εμφάνιζαν περιορισμένη κερδοφορία.

Όσον αφορά τις μεσοπρόθεσμες προοπτικές για την κερδοφορία, η πώληση χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων δανείων, σε συνδυασμό με το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, ασκεί πίεση στα έσοδα από τόκους των τραπεζών. Επιπλέον, η σταδιακή απόσυρση, όταν κριθεί απαραίτητο, των έκτακτων μέτρων, όπως το TLTRO III και το PEPP, που ελήφθησαν στο πλαίσιο της διευκολυντικής νομισματικής πολιτικής της ΕΚΤ για τον περιορισμό των επιπτώσεων της πανδημίας, θα επιβαρύνει τα έξοδα τόκων. Πρόσθετη επιβάρυνση θα προκύψει και από την έκδοση ομολόγων Additional Tier 1, Tier 2 και κυρίου

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

χρέους για την κάλυψη εποπτικών απαιτήσεων.

Κατά συνέπεια, οι τράπεζες οφείλουν να επιταχύνουν την υλοποίηση των επιχειρησιακών τους σχεδίων σχετικά με τη χρηματοδότηση υγιών επιχειρήσεων, με έμφαση σε εξωστρεφείς κλάδους, αλλά και νοικοκυριών, εφαρμόζοντας συνετά πιστοδοτικά κριτήρια. Παράλληλα, καλούνται να αναπτύξουν περαιτέρω εναλλακτικές πηγές εσόδων στο πλαίσιο της αποτελεσματικής διαχείρισης αποταμιευτικών πόρων. Στην κατεύθυνση αυτή μπορεί να συμβάλλει η επιτάχυνση του ψηφιακού μετασχηματισμού των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Τέλος, καθοριστικής σημασίας είναι η μείωση του κόστους πιστωτικού κινδύνου ως αποτέλεσμα της εξυγίανσης του δανειακού χαρτοφυλακίου και της αποτελεσματικότερης διαχείρισης των νέων μη εξυπηρετούμενων δανείων. Ωστόσο, το κόστος πιστωτικού κινδύνου αναμένεται να παραμείνει σημαντικά υψηλότερο από το μέσο όρο των χωρών της ζώνης του ευρώ.

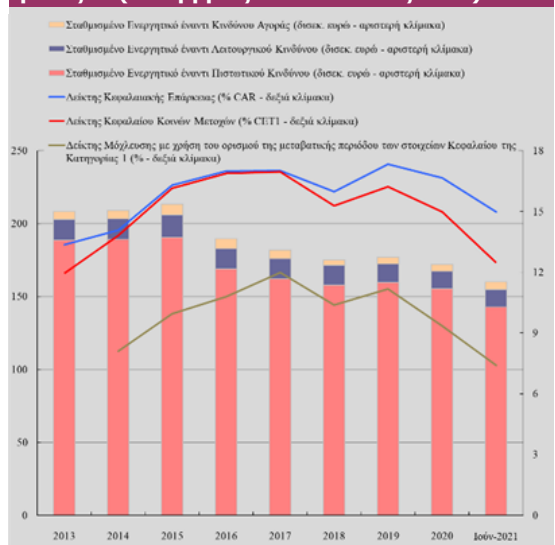
Συμπερασματικά, η ανάπτυξη ενός διατηρήσιμου επιχειρηματικού υποδείγματος που θα επιτρέπει την επίτευξη ενός ικανοποιητικού επιπέδου οργανικής κερδοφορίας θα ενισχύσει την ικανότητα του τραπεζικού τομέα να απορροφά τις επιπτώσεις ενδεχόμενων αναταράξεων (είτε ενδογενών είτε εξωγενών) και θα συμβάλλει στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

### 3.2 ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΕΠΑΡΚΕΙΑ

Η κεφαλαιακή επάρκεια των ελληνικών τραπεζικών ομίλων υποχώρησε το α' εξάμηνο του 2021 έναντι του 2020 κυρίως εξαιτίας των ζημιών που προέκυψαν από την πώληση χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων δανείων. Συγκεκριμένα, ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 ratio – CET1 ratio) σε ε-

νοποιημένη βάση μειώθηκε σε 12,5% τον Ιούνιο του 2021 από 15% τον Δεκέμβριο του 2020 (βλ. Διάγραμμα III.24), και ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαίου (Total Capital Ratio – TCR) σε 15% από 16,6%, αντίστοιχα.<sup>29</sup> Οι δείκτες αυτοί υπολείπονται σημαντικά του μέσου όρου των πιστωτικών ιδρυμάτων υπό την άμεση εποπτεία της ΕΚΤ στην Τραπεζική Ένωση (δείκτης CET1 15,6% και TCR 19,4% τον Ιούνιο του 2021). Ενσωματώνοντας την πλήρη επίδραση του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9, fully loaded), ο Δείκτης CET1 των ελληνικών τραπεζικών ομίλων διαμορφώθηκε σε 10,6% και ο Συνολικός Δείκτης Κεφαλαίου σε 13,1%.

**Διάγραμμα III.24 Κατανομή του σταθμισμένου ενεργητικού ανά κίνδυνο, εξέλιξη της κεφαλαιακής επάρκειας και δείκτης μόχλευσης των ελληνικών τραπεζών (Δεκέμβριος 2013 - Ιούνιος 2021)**



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Αναλυτικότερα, τα εποπτικά ίδια κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών μειώθηκαν κατά 16,2% τον Ιούνιο του 2021 σε σχέση με το Δεκέμβριο του 2020, έχοντας επηρεαστεί αρνητικά από τις ζημίες που προέκυψαν από την πώληση χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων δανείων, το σχηματισμό αυξημένων

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

προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο καθώς και την εφαρμογή των μεταβατικών διατάξεων του ΔΠΧΑ 9. Επιπλέον, η ποιότητα των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των ελληνικών τραπεζών επιδεινώθηκε περαιτέρω, καθώς τον Ιούνιο του 2021 οι οριστικές και εκκαθαρισμένες αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (Deferred Tax Credits – DTCs) ανέρχονταν σε 14,8 δισεκ. ευρώ, αντιπροσωπεύοντας το 62% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων (από 53% το Δεκέμβριο του 2020). Το ποσοστό αυτό ανέρχεται μάλιστα σε 71,5% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων αφού λάβουμε υπόψη την πλήρη επίδραση του ΔΠΧΑ 9 (από 62,8% το Δεκέμβριο του 2020). Επιπλέον, αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (Deferred Tax Assets – DTAs) ύψους 1,9 δισεκ. ευρώ περιλαμβάνονται στα εποπτικά ίδια κεφάλαια των τραπεζικών ομίλων (αφού λάβουμε υπόψη την πλήρη επίδραση του ΔΠΧΑ 9), αποτελώντας το 9% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων τους<sup>30</sup>.

Η πώληση χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων δανείων και ο σχηματισμός αυξημένων προβλέψεων για τον πιστωτικό κίνδυνο επηρέασαν και το σταθμισμένο ως προς τον κίνδυνο ενεργητικό, το οποίο μειώθηκε κατά 6,9% τον Ιούνιο του 2021 έναντι του Δεκεμβρίου του 2020.

Επίσης, ο δείκτης μόχλευσης<sup>31</sup> μειώθηκε σε 7,4% τον Ιούνιο του 2021 από 9,3% το Δεκέμβριο του 2020 (βλ. Διάγραμμα III.24). Η μείωση αυτή οφείλεται στη μείωση των επο-

<sup>30</sup> Επίσης, αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (DTAs) ύψους 4,5 δισεκ. ευρώ δεν περιλαμβάνονται στα εποπτικά ίδια κεφάλαια των τραπεζών, ωστόσο η διαμόρφωση επαρκούς μελλοντικής κερδοφορίας είναι απαραίτητη προκειμένου να μην αποτελέσουν κίνδυνο για την κεφαλαιακή βάση της τράπεζας σε μακροπρόθεσμο ορίζοντα.

<sup>31</sup> Λόγος των στοιχείων κεφαλαίου κατηγορίας 1 που διαθέτει μία τράπεζα (με χρήση του ορισμού της μεταβατικής περιόδου των στοιχείων κεφαλαίου Tier 1) προς το μέσο συνολικό ενοποιημένο ενεργητικό της.

πτικών ιδίων κεφαλαίων και στην αύξηση των θέσεων των ελληνικών τραπεζών σε ομόλογα, τα οποία λαμβάνονται υπόψη για τον υπολογισμό του δείκτη μόχλευσης.

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, η ΕΚΤ έχει ήδη από το 2020 λάβει μέτρα για την προσωρινή κεφαλαιακή ελάφρυνση των πιστωτικών ιδρυμάτων που υπάγονται στην άμεση εποπτεία της με σκοπό την αντιμετώπιση των επιπτώσεων από την πανδημία του κορωνοϊού, τα οποία θα παραμείνουν σε ισχύ τουλάχιστον μέχρι το τέλος του 2022.<sup>32</sup> Κατά συνέπεια, οι ελληνικές σημαντικές τράπεζες μπορούν προσωρινά να χρησιμοποιούν πλήρως τόσο το απόθεμα διατήρησης κεφαλαίου (capital conservation buffer) όσο και το απόθεμα κεφαλαίου που καθορίζεται από την καθοδήγηση του Πυλώνα 2 (Pillar 2 Guidance – P2G). Παράλληλα, επιτράπηκε στις τράπεζες να χρησιμοποιούν μερικώς κεφάλαια που δεν προσμετρούνται στα ίδια κεφάλαια του Δείκτη CET1, όπως πρόσθετα μέσα κεφαλαίου της κατηγορίας 1 (Additional Tier 1 – AT1) και μέσα κεφαλαίου της κατηγορίας 2 (Tier 2) για την ικανοποίηση των απαιτήσεων του Πυλώνα 2 (Pillar 2 Requirements – P2R).<sup>33</sup> Αντίστοιχα μέτρα έχουν ληφθεί για τις λιγότερο σημαντικές τράπεζες που είναι υπό την άμεση εποπτεία της Τράπεζας της Ελλάδος.

Οι τέσσερις ελληνικές σημαντικές τράπεζες συμμετείχαν στην πανευρωπαϊκή άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων του 2021 για την αξιολόγηση της ανθεκτικότητας των τραπεζών, όπως αναλύεται στο Πλαίσιο 1. Πέραν αυτής, η ΕΚΤ πραγματοποίησε και μία στοχευμένη άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων ειδικά για την κλιματική αλλαγή (βλ. Πλαίσιο - Άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων της ΕΚΤ που α-

φορά την κλιματική αλλαγή στο Ειδικό Θέμα Ι της παρούσας Έκθεσης).

Στο πλαίσιο αυτό, θετική εξέλιξη αποτελούν οι συναλλαγές κεφαλαιακής ενίσχυσης που διενεργήθηκαν το α' εξάμηνο του 2021, όπως η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας Πειραιώς και της Alpha Bank<sup>34</sup> κατά 1,4 δισεκ. ευρώ και 800 εκατ. ευρώ αντίστοιχα, καθώς και η έκδοση ομολόγου Additional Tier 1 ύψους 600 εκατ. ευρώ από την Τράπεζα Πειραιώς και ομολόγου Tier 2 ύψους 500 εκατ. ευρώ από την Alpha Bank. Επισημαίνεται, ότι οι εν λόγω εκδόσεις προσμετρώνται για την κάλυψη των ελάχιστων απαιτήσεων ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων MREL (βλ. Πλαίσιο 2).

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

<sup>32</sup> Βλ. Δελτίο Τύπου ΕΚΤ της 12<sup>ης</sup> Μαρτίου 2020, "[ECB Banking Supervision provides temporary capital and operational relief in reaction to coronavirus](#)".

<sup>33</sup> Η συγκεκριμένη διευκόλυνση προβλέπεται και στις διατάξεις της Οδηγίας (ΕΕ) 2019/878 (CRD V) οπότε θα ισχύει σε μόνιμη βάση.

<sup>34</sup> Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Alpha Υπηρεσιών και Συμμετοχών ολοκληρώθηκε στις αρχές Ιουλίου του 2021, οπότε δεν έχει προσμετρηθεί στα εποπτικά ίδια κεφάλαια της τράπεζας τον Ιούνιο του 2021.

## Πλαίσιο 1 Πανευρωπαϊκή Άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress-test) 2021

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ)<sup>35</sup> και η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (European Banking Authority – EBA)<sup>36</sup> δημοσίευσαν στις 30 Ιουλίου 2021 τα αποτελέσματα της Πανευρωπαϊκής Άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress-test) που διενεργήθηκε κατά το α΄ εξάμηνο του ίδιου έτους. Η άσκηση αρχικά είχε προγραμματιστεί για το 2020, ωστόσο αναβλήθηκε για το 2021 λόγω της πανδημίας. Συνολικά συμμετείχαν 89 τράπεζες οι οποίες εποπτεύονται από την ΕΚΤ (38 τράπεζες συμμετείχαν στην άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων της ΕΑΤ σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης και 51 ακόμη τράπεζες μεσαίου μεγέθους της ζώνης του ευρώ περιλαμβάνονταν στο δείγμα της ΕΚΤ)<sup>37</sup>, συμπεριλαμβανομένων και των τεσσάρων ελληνικών σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Το δείγμα των 89 τραπεζών αντιπροσωπεύει περισσότερο από το 75% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού τομέα στη ζώνη του ευρώ.

Ο σκοπός διεξαγωγής της άσκησης, που πραγματοποιείται κάθε δύο έτη, είναι διττός. Σε πρώτη φάση, να αξιολογηθεί η ανθεκτικότητα των τραπεζών της ΕΕ σε περίπτωση ακραίων δυσμενών καταστάσεων. Σε επόμενη φάση, τα αποτελέσματα της άσκησης να ενσωματωθούν στην αξιολόγηση των κεφαλαιακών αναγκών του Πυλώνα 2 των συστημικά σημαντικών τραπεζών στο πλαίσιο της διαδικασίας εποπτικού ελέγχου και αξιολόγησης (Supervisory Review and Evaluation Process – SREP), και κυρίως τα ποσοτικά αποτελέσματα να χρησιμοποιηθούν ως βασική συνεισφορά στον καθορισμό των κατευθύνσεων του Πυλώνα 2 (Pillar 2 Guidance).

Επισημαίνεται ότι τα μακροοικονομικά σενάρια είναι υποθετικά και δεν έχουν σχεδιαστεί για να συμπεριλάβουν κάθε πιθανή εξέλιξη ή τη συμβολή όλων των πιθανών γεγονότων σε διαφορετικούς συνδυασμούς, αλλά ενσωματώνονται στην άσκηση με τρόπο που διασφαλίζει ίσους όρους ανταγωνισμού, συνεπή εφαρμογή και δυνατότητα σύγκρισης των αποτελεσμάτων. Επιπροσθέτως, το δυσμενές σενάριο συμβάλλει στην κατανόηση του αντίκτυπου στον τραπεζικό τομέα της ΕΕ σε περίπτωση που επέλθει σοβαρή οικονομική ύφεση, θέτοντας ένα ιδιαίτερα σημαντικό εργαλείο στη διάθεση του επόπτη αλλά και των συμμετεχόντων στην αγορά.

Για τις ανάγκες της άσκησης του 2021, χρησιμοποιήθηκαν τα στοιχεία ισολογισμού τέλους έτους (2020) προκειμένου να εκτιμηθεί και να αναλυθεί η εξέλιξη της κεφαλαιακής επάρκειας μιας τράπεζας σε ορίζοντα τριετίας (2021 – 2023), στο πλαίσιο δύο σεναρίων – ενός βασικού και ενός δυσμενούς. Η Τράπεζα της Ελλάδος συμμετείχε ενεργά τόσο στο σχεδιασμό (ομάδες εργασίας, επιτροπές και όργανα λήψης αποφάσεων) όσο και στην εκπόνηση της εν λόγω άσκησης.

Οι μεταβλητές στα δύο σενάρια περιλαμβάνουν τη μεταβολή βασικών μεγεθών της οικονομίας

<sup>35</sup> Δελτίο Τύπου ΕΚΤ: [Stress test shows euro area banking system resilient under challenging macroeconomic scenario](#) και [SSM-wide stress test 2021 Final results – Presentation](#)

<sup>36</sup> Δελτίο Τύπου ΕΒΑ: [EBA publishes the results of its 2021 EU-wide stress test](#)

<sup>37</sup> Η ΕΑΤ δημοσίευσε λεπτομερή δεδομένα για τις 38 τράπεζες της ζώνης του ευρώ που συγκαταλέγονται στο εν λόγω δείγμα, ενώ η ΕΚΤ δημοσίευσε επιλεγμένες πληροφορίες για τις 51 τράπεζες μεσαίου μεγέθους οι οποίες δεν περιλαμβάνονται στο δείγμα της ΕΑΤ.



και συγκεκριμένα το πραγματικό Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ), τον πληθωρισμό, την ανεργία, τους δείκτες τιμών ακινήτων (οικιστικών και εμπορικών), τις τιμές των μετοχών, τις συναλλαγματικές ισοτιμίες, τα επιτόκια και τα πιστωτικά περιθώρια. Το βασικό σενάριο για τις χώρες της ΕΕ βασίστηκε στις προβλέψεις του Δεκεμβρίου του 2020 από τις εθνικές κεντρικές τράπεζες, ενώ το δυσμενές σενάριο υπέθετε την πραγματοποίηση των κινδύνων στους οποίους εκτίθεται ο τραπεζικός τομέας της ΕΕ. Το δυσμενές μακροοικονομικό σενάριο βασίστηκε σε υπόθεση για ένα περιβάλλον παρατεταμένης κρίσης λόγω της πανδημίας, με τα επιτόκια να διατηρούνται σε χαμηλό επίπεδο για μεγάλο χρονικό διάστημα. Ως εκ τούτου, αξίζει να επισημανθεί ότι σύμφωνα με το δυσμενές σενάριο το πραγματικό ΑΕΠ στην ΕΕ υποχωρεί περαιτέρω (σωρευτικά -12,9% στην τριετία, ενώ η αντίστοιχη μείωση για την άσκηση του 2018 ήταν -8,3%), αντανακλώντας μια ιδιαίτερα δυσμενή εξέλιξη μετά την πρωτοφανή μείωση του ΑΕΠ το 2020 ως απόρροια της πανδημίας και των επιπτώσεων αυτής στην οικονομία. Σύμφωνα με τη μεθοδολογία που εφαρμόστηκε, η επίδραση της αναστολής πληρωμών δανειακών υποχρεώσεων (“debt moratoria”) δεν λαμβάνεται υπόψη, ενώ οι κρατικές εγγυήσεις λόγω της πανδημίας υποτίθεται ότι παραμένουν σε ισχύ καθ’ όλη την τριετή διάρκεια της άσκησης. Επιπλέον, η ΕΚΤ ζήτησε από τις τράπεζες να υπολογίσουν προβλέψεις για ζημίες επιχειρηματικών δανείων έχοντας ορίσει 20 συγκεκριμένους κλάδους της οικονομίας (κατά NACE) ως ιδιαίτερα ευαίσθητους στις επιπτώσεις της πανδημίας του COVID-19.

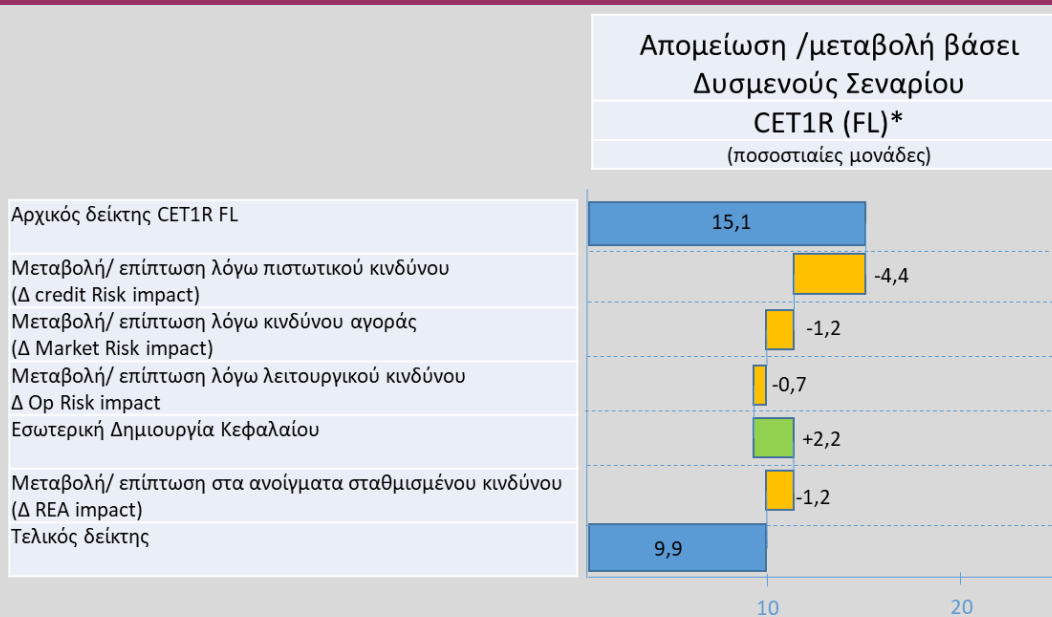
Οι προβλέψεις των τραπεζών που συμμετείχαν στην άσκηση για συγκεκριμένες παραμέτρους κινδύνου (π.χ. PD, LGD, transition rates) βάσει των εκάστοτε σεναρίων για το διάστημα 2021-2023 προσεγγίστηκαν από τρεις διαφορετικές οπτικές γωνίες και αξιολογήθηκαν αντίστοιχα. Συγκεκριμένα, πραγματοποιήθηκε (i) σύγκριση των προβλέψεων των τραπεζών με εκείνες των “top-down” εποπτικών μοντέλων της ΕΚΤ, (ii) σύγκριση των προβλέψεων των τραπεζών έναντι αυτών που ανήκουν σε ομάδες τραπεζών με παρόμοια χαρακτηριστικά και σχετικούς δείκτες αναφοράς («peer benchmarking») σε οριζόντιο επίπεδο αξιολόγησης (π.χ. σε επίπεδο χαρτοφυλακίου, τόσο στην ευρωζώνη όσο και στην ίδια χώρα) και τέλος (iii) λεπτομερής αξιολόγηση των προβλέψεων συγκεκριμένων τραπεζών από τις μικτές εποπτικές ομάδες (Joint Supervisory Teams - JSTs), λαμβάνοντας υπόψη εποπτικά δεδομένα και τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των εν λόγω τραπεζών.

Σύμφωνα με τα αποτελέσματα της άσκησης, ο τραπεζικός τομέας της ζώνης του ευρώ παραμένει ανθεκτικός σε ενδεχόμενες δυσμενείς οικονομικές εξελίξεις. Συγκεκριμένα, η μέση τιμή του δείκτη κεφαλαίου κοινών μετοχών της κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 – CET1) που προκύπτει για τις 89 τράπεζες υπό την εποπτεία της ΕΚΤ στο πλαίσιο δυσμενούς σεναρίου σε τριετή χρονικό ορίζοντα είναι 9,9%, μειωμένος κατά 5,2 ποσοστιαίες μονάδες από το σημείο εκκίνησης (τέλος 2020: 15,1%). Πιο αναλυτικά, η μέση τιμή του δείκτη CET1 για τις 38 τράπεζες που συμμετείχαν στην άσκηση της ΕΑΤ και για τις 51 τράπεζες μεσαίου μεγέθους που συμμετείχαν αποκλειστικά στην άσκηση της ΕΚΤ υποχώρησε κατά 5 (από 14,7% σε 9,7%) και 6,8 ποσοστιαίες μονάδες (από 18,1% σε 11,3%) αντίστοιχα. Η διαφορά απομείωσης κεφαλαίου υπό το δυσμενές σενάριο οφείλεται στο γεγονός ότι οι τράπεζες μεσαίου μεγέθους επηρεάζονται περισσότερο στον τριετή ορίζοντα της άσκησης από τα χαμηλότερα έσοδα από τόκους, τα χαμηλότερα καθαρά έσοδα από αμοιβές και προμήθειες και τα μειωμένα έσοδα από το χαρτοφυ-

λάκιο συναλλαγών.

Οι κυριότεροι παράγοντες που συνετέλεσαν στη μείωση του κεφαλαίου (κατά 5,2 ποσοστιαίες μονάδες) υπό το δυσμενές σενάριο είναι (i) ο πιστωτικός κίνδυνος (-4,4 ποσοστιαίες μονάδες), καθώς αναμένεται αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, (ii) ο κίνδυνος αγοράς (-1,2 ποσοστιαίες μονάδες), καθώς χρειάστηκε να αναπροσαρμοστεί πλήρως η αξία πολλών χρηματοοικονομικών προϊόντων, και (iii) η ικανότητα εσωτερικής δημιουργίας κεφαλαίου, καθώς οι τράπεζες βρέθηκαν αντιμέτωπες με σημαντική μείωση των καθαρών εσόδων από τόκους και των καθαρών εσόδων τους από αμοιβές και προμήθειες (βλ. Διάγραμμα).

#### Διάγραμμα – Αποτελέσματα άσκησης ανά κίνδυνο



(\*):Σημείωση: όπου CET1 (FL) νοείται ο Δείκτης Κεφαλαίου Κοινών Μετοχών της Κατηγορίας 1 (Common Equity Tier 1 ratio – CET1 ratio) ενσωματώνοντας την πλήρη επίδραση του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής Αναφοράς 9 (ΔΠΧΑ 9, fully loaded)

Πηγή: ΕΚΤ, υπολογισμοί Τράπεζα της Ελλάδος.

Παρόλο που οι τράπεζες που συμμετείχαν ήταν σε καλύτερη κεφαλαιακή κατάσταση κατά την έναρξη της άσκησης σε σχέση με την προηγούμενη άσκηση (2018), η μείωση του κεφαλαίου σε επίπεδο τραπεζικού τομέα ήταν υψηλότερη. Η εξέλιξη αυτή ερμηνεύεται σε μεγάλο βαθμό από το σημαντικά δυσμενέστερο σενάριο που εφαρμόστηκε για την εν λόγω άσκηση σε σύγκριση με το αντίστοιχο της άσκησης του 2018.

Επιλεγμένες πληροφορίες για τα αποτελέσματα των τεσσάρων ελληνικών τραπεζών που συμμετείχαν στην άσκηση δημοσίευσε η ΕΚΤ<sup>38</sup>, στο πλαίσιο της δημοσίευσης των αποτελεσμάτων για τις 51 τράπεζες μεσαίου μεγέθους οι οποίες δεν περιλαμβάνονται στο δείγμα της EAT. Συνοπτικά, τα αποτελέσματα των τεσσάρων ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων υπό το δυσμενές σενάριο (ενσωματώνοντας την πλήρη επίδραση του Διεθνούς Προτύπου Χρηματοοικονομικής

38

[https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ssm.pr210730\\_individual\\_results-7aadaace0e.en.xlsx](https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ssm.pr210730_individual_results-7aadaace0e.en.xlsx)

Αναφοράς 9) ήταν τα ακόλουθα:

|  | Μέγιστο εύρος απομείωσης δείκτη CET1 | Ελάχιστο εύρος δείκτη CET1    | Ελάχιστο εύρος δείκτη μόχλευσης Tier 1 (LR) |
|--|--------------------------------------|-------------------------------|---|
| Alpha Services and Holdings S.A.             | 600 - 899 μ.β.                       | $8\% \leq \text{CET1} < 11\%$ | $\text{LR} \geq 6\%$                        |
| Eurobank Ergasias Services and Holdings S.A. | 300 - 599 μ.β.                       | $\text{CET1} < 8\%$           | $4\% \leq \text{LR} < 5\%$                  |
| National Bank of Greece S.A.                 | 600 - 899 μ.β.                       | $\text{CET1} < 8\%$           | $\text{LR} < 4\%$                           |
| Piraeus Financial Holdings S.A.              | 600 - 899 μ.β.                       | $\text{CET1} < 8\%$           | $\text{LR} < 4\%$                           |

Σημείωση: Εάν η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου και οι εκδόσεις ΑΤ1, που είχαν ήδη εκτελεστεί από την Piraeus Financial Holdings SA πριν από τις 30 Ιουνίου 2021, είχαν ληφθεί υπόψη στα γνωστοποιημένα εύρη για τον ελάχιστο λόγο CET1 (FL) και την ελάχιστη βαθμίδα 1 αναλογία μόχλευσης (FL), αυτοί οι λόγοι θα ήταν στην περιοχή  $8\% \leq \text{CET1R} < 11\%$  και στην περιοχή  $6\% \leq \text{LR}$ , αντίστοιχα. Η δημοσίευση της EAT καλύπτει μόνο τα κεφαλαιακά μέτρα που λαμβάνονται έως τις 31 Μαρτίου 2021.

Σε κάθε περίπτωση, η ανάγνωση των αποτελεσμάτων των τραπεζών θα πρέπει να γίνεται λαμβάνοντας υπόψη το σχετικό σενάριο ανά χώρα και την έκθεση των τραπεζών με διαφορετικά χαρτοφυλάκια σε διαφορετικές περιοχές, καθώς επίσης και ότι δεν τίθεται όριο προκειμένου να καθοριστεί η αποτυχία ή επιτυχία των τραπεζών για τους σκοπούς της άσκησης. Όσον αφορά τις ελληνικές τράπεζες που συμμετείχαν, τα αποτελέσματα της άσκησης αντικατοπτρίζουν τις προσπάθειες απομείωσης του μεγάλου αποθέματος μη εξυπηρετούμενων δανείων και περαιτέρω εξυγίανσης των ισολογισμών τους.

## Πλαίσιο 2 Ελάχιστη Απαίτηση ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (Minimum Requirements of Own Funds and Eligible Liabilities – MREL) για τα συστημικά πιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα

### Θεσμικό Πλαίσιο

Η Οδηγία 2014/59/ΕΕ<sup>39</sup> για τη θέσπιση πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων (BRRD), όπως ενσωματώθηκε στην εθνική νομοθεσία με τον ν. 4335/2015<sup>40</sup> ορίζει ότι τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να πληρούν ανά πάσα στιγμή μια ελάχιστη απαίτηση ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (Minimum Requirement of Own Funds and Eligible Liabilities – MREL). Η απαίτηση MREL αφορά στοιχεία παθητικού και ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων που μπορούν εν δυνάμει να χρησιμοποιηθούν για την απορρόφηση ζημιών και για την ανακεφαλαιοποίησή τους σε περίπτωση εξυγίανσης, ώστε να ελαχιστοποιηθούν οι επιπτώσεις στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, να εξασφαλιστεί η συνέχεια των κρίσιμων λειτουργιών των υπό εξυγίανση ιδρυμάτων και να αποφευχθεί η έκθεση δημόσιων πόρων σε κίνδυνο απώλειας. Ο καθορισμός της απαίτησης MREL πραγματοποιείται από την αρμόδια αρχή εξυγίανσης σε ετήσια βάση και διαμορφώνεται σε δεσμευτική βάση ανά τράπεζα (bank specific)<sup>41</sup>.

Η BRRD II επέφερε τις ακόλουθες αλλαγές, μεταξύ άλλων, για το MREL:

- α) για τα GSIIIs καθορίστηκε μια ελάχιστη απαίτηση MREL στο πλαίσιο εφαρμογής του TLAC Standard που είχε αποφασιστεί σε επίπεδο G20,
- β) το MREL πλέον υπολογίζεται ως ποσοστό του συνολικού ποσού έκθεσης σε κίνδυνο (Total Risk Exposure Amount) και ως ποσοστό του μέτρου συνολικού ανοίγματος (Total Exposure Measure). Τα πιστωτικά ιδρύματα πρέπει να πληρούν και τα δύο ταυτοχρόνως,
- γ) υιοθετήθηκε ένα αυστηρότερο πλαίσιο για την σύσταση των στοιχείων του MREL και ιδίως το ελάχιστο επίπεδο της απαίτησης MREL που θα πρέπει να καλύπτεται με ίδια κεφάλαια και επιλέξιμα μέσα ή υποχρεώσεις μειωμένης εξασφάλισης (subordination of MREL instruments) για τα παγκοσμίως συστημικά πιστωτικά ιδρύματα (GSIIIs) και τα πιστωτικά ιδρύματα με στοιχεία ενεργητικού που υπερβαίνουν τα 100 δισεκ ευρώ. Για τα λοιπά πιστωτικά ιδρύματα, το πλαίσιο δεν ορίζει ελάχιστη απαίτηση (min subordination), ωστόσο δίνεται η διακριτική ευχέρεια στις εθνικές αρχές εξυγίανσης, κατόπιν αξιολόγησης ορισμένων κριτηρίων, να επιβάλλουν αυστηρότερες διατάξεις που προβλέπονται για G-SIIIs και τα πιστωτικά ιδρύματα με στοιχεία ενεργητικού που υπερβαίνουν τα 100 δισεκ.,
- δ) εισήχθησαν διατάξεις για τον υπολογισμό και την εφαρμογή της ελάχιστης απαίτησης ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων σε οντότητες που δεν είναι οι ίδιες οντότητες εξυγι-

<sup>39</sup> Η Οδηγία 2014/59/ΕΕ τροποποιήθηκε εν συνεχεία με τις Οδηγίες 2017/1132/ΕΕ, 2017/2399/ΕΕ, 2019/879/ΕΕ (BRRD II) και 2019/2162/ΕΕ.

<sup>40</sup> Με τον ν. 4799/2021 ενσωματώθηκε η BRRD II στην Ελλάδα.

<sup>41</sup> Διευκρινίζεται ότι βάσει του Κανονισμού 806/2014/ΕΕ, αρμόδια αρχή εξυγίανσης για τις ελληνικές συστημικές τράπεζες είναι το Ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης (Single Resolution Board - SRB), ενώ για τις μη συστημικές τράπεζες είναι η Τράπεζα της Ελλάδος ως Εθνική Αρχή Εξυγίανσης (National Resolution Authority).

ανσης (internal MREL for non-resolution entities) και

ε) η συνδυασμένη απαίτηση αποθέματος ασφαλείας (Combined Buffer Requirement) πλέον δεν συμπεριλαμβάνεται στην απαίτηση MREL, αλλά προστίθεται ως ξεχωριστή απαίτηση<sup>42</sup>.

Τέλος, σημειώνεται ότι η BRRD II περιλαμβάνει μεταβατικές διατάξεις για την προθεσμία κάλυψης της απαίτησης MREL και εισάγει την έννοια του ενδιάμεσου δεσμευτικού στόχου με προθεσμία την 01.01.2022.

### **Δεσμευτικοί στόχοι MREL και υπολειπόμενα απαιτούμενα κεφάλαια για τα ελληνικά συστημικά πιστωτικά ιδρύματα**

Ο δεσμευτικός στόχος για τη απαίτηση MREL, όπως προσδιορίζεται βάσει της BRRD II από την αρχή εξυγίανσης, περιλαμβάνει:

α) το ποσό απορρόφησης ζημιών (Loss Absorption Amount-LAA), που αποτελείται από:

- το άθροισμα των κεφαλαιακών απαιτήσεων του πιστωτικού ιδρύματος του Πυλώνα I (Pillar I)<sup>43</sup>, των επιπλέον απαιτήσεων του Πυλώνα II (Pillar II) τις οποίες θέτει η εποπτική αρχή και
- κάθε εφαρμοστέας απαίτησης σχετικά με τον δείκτη μόχλευσης (leverage ratio), και

β) το ποσό ανακεφαλαιοποίησης, που αποτελείται από τα κεφάλαια που απαιτούνται για τη συμμόρφωση του πιστωτικού ιδρύματος με την απαίτηση ως προς το συνολικό δείκτη κεφαλαίου και το δείκτη μόχλευσης.

Η αρχή εξυγίανσης είναι σε θέση να αυξήσει την απαίτηση ως προς το συνολικό δείκτη κεφαλαίου που περιγράφεται στο ανωτέρω σημείο β' με κατάλληλο ποσό ώστε να εξασφαλίσει ότι, μετά την εξυγίανση, η οντότητα διατηρεί την εμπιστοσύνη της αγοράς για κατάλληλο χρονικό διάστημα που δεν υπερβαίνει το ένα έτος.

Βάσει της BRRD II, ο μέσος στόχος για την απαίτηση MREL για τα πιστωτικά ιδρύματα που emπίπτουν στην αρμοδιότητα του SRB<sup>44</sup> σε επίπεδο Τραπεζικής Ένωσης ανερχόταν σε 26,11% του συνολικού ποσού έκθεσης σε κίνδυνο για το α' τρίμηνο του 2021, συμπεριλαμβανομένου του εποπτικού αποθέματος ασφαλείας (Combined Buffer Requirement on top of MREL), και παρέμειναν στο ίδιο περίπου επίπεδο με το στόχο με στοιχεία Δεκεμβρίου του 2020. Το ποσό που υπολειπόταν για την κάλυψη του στόχου ήταν ίσο με 23,6 δισεκ. ευρώ, ή 42,2 δισεκ. ευρώ εάν συμπεριληφθεί και το εποπτικό απόθεμα ασφαλείας.

Για τις τέσσερις συστημικές τράπεζες, με στοιχεία 31.03.2021<sup>45</sup>, ο σταθμισμένος μέσος όρος του ύψους των διαθέσιμων στοιχείων MREL ανέρχεται σε 16,08% του συνολικού ποσού έκ-

<sup>42</sup> Δεν επιτρέπεται πλέον η χρήση των ίδιων στοιχείων για την κάλυψη τόσο της απαίτησης του MREL TREA όσο και της απαίτησης για το απόθεμα ασφαλείας (Capital Buffer Requirement - CBR). Ως εκ τούτου στοιχεία του CET1 που χρησιμοποιούνται για την κάλυψη του MREL-TREA δεν μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την κάλυψη του CBR. Ωστόσο, το ποσό αυτό μπορεί να χρησιμοποιηθεί για την κάλυψη της απαίτησης βάσει του MREL εκφρασμένου επί του δείκτη μόχλευσης.

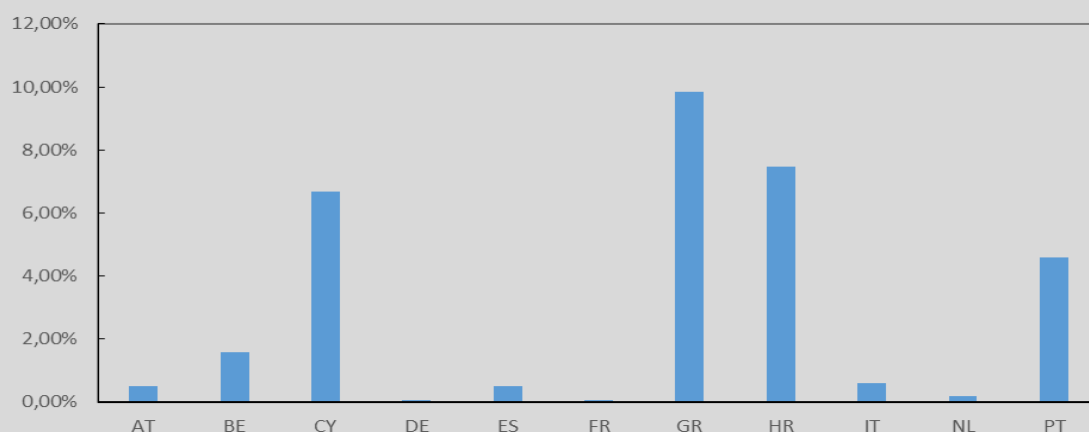
<sup>43</sup> Αφορά δείκτη κεφαλαίου κοινών μετοχών της κατηγορίας 1 ίσο με 4,5% του συνολικού ποσού έκθεσης σε κίνδυνο, δείκτη κεφαλαίου της κατηγορίας 1 ίσο με 6% του συνολικού ποσού έκθεσης σε κίνδυνο και συνολικό δείκτη κεφαλαίου 8% του συνολικού ποσού έκθεσης σε κίνδυνο.

<sup>44</sup> Στην αρμοδιότητα του SRB emπίπτουν όλα τα πιστωτικά ιδρύματα που εποπτεύονται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και τα πιστωτικά ιδρύματα που παρέχουν υπηρεσίες διασυννοριακά ([Banks under the SRB's Remit | Single Resolution Board \(europa.eu\)](#))

<sup>45</sup> Δημοσίευση από το SRB στοιχείων για το MREL για το α' τρίμηνο του 2021 ([SRB MREL Dashboard Q1.2021 \(europa.eu\)](#))

θεσης σε κίνδυνο, έναντι 25,93% του σταθμισμένου μέσου όρου του ελάχιστου δεσμευτικού στόχου MREL. Ειδικότερα, το συνολικό ύψος των στοιχείων MREL για τις τέσσερις συστημικές τράπεζες ανέρχεται σε 26,312 δισεκ. ευρώ, ενώ μέχρι 01.01.2026 οι τέσσερις συστημικές τράπεζες θα πρέπει αυξήσουν τα στοιχεία MREL κατά 16,118 δισεκ. ευρώ (Διάγραμμα 1). Εντός του α' τριμήνου του 2021, οι ελληνικές τράπεζες προχώρησαν σε εκδόσεις τίτλων και αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου που προσμετρώνται στα στοιχεία MREL ύψους 2,868 δισεκ. ευρώ<sup>46</sup>.

**Διάγραμμα 1 – Υπολειπόμενο ποσό απαιτήσεων MREL (MREL shortfall) ως ποσοστό του συνολικού ποσού έκθεσης σε κίνδυνο (περιλαμβανομένου του CBR) των πιστωτικών ιδρυμάτων που υπόκεινται στην αρμοδιότητα του SRB ανά χώρα (στοιχεία α' τριμήνου του 2021)**



Πηγή: SRB – MREL Dashboard Q1 2021.

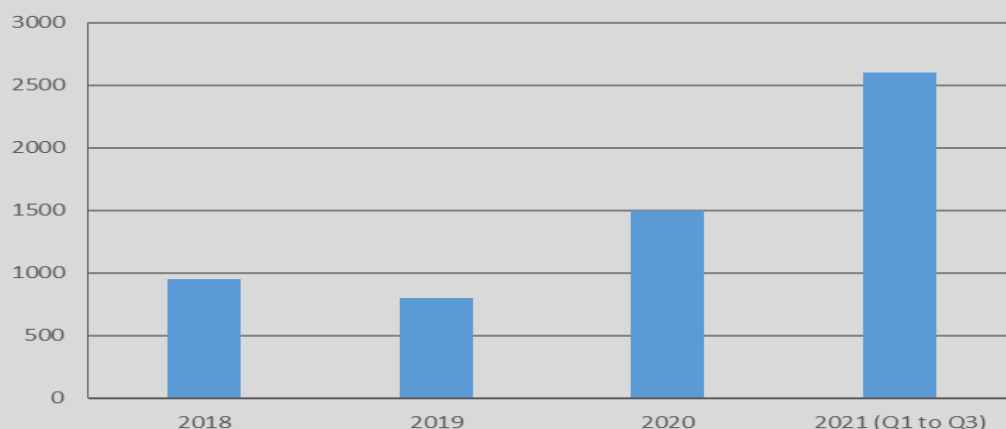
### Εκδόσεις τίτλων για τη κάλυψη της απαίτησης MREL

Οι ελληνικές συστημικές τράπεζες εξέδωσαν από το 2018 τίτλους συνολικού ύψους 5,850 δισεκ.<sup>47</sup> ευρώ (Διάγραμμα 2). Ιδίως μέχρι το τέλος του γ' τριμήνου του 2021, οι ελληνικές συστημικές τράπεζες εξέδωσαν τίτλους συνολικού ύψους 2,6 δισεκ. ευρώ, ποσό σημαντικά αυξημένο σε σχέση με προηγούμενα έτη, το οποίο οφείλεται κυρίως στην ανάγκη κάλυψης των στόχων MREL και στη σταθεροποίηση των συνθηκών στις αγορές κεφαλαίου. Το κόστος για την έκδοση των εν λόγω τίτλων εμφανίζεται σημαντικά μειωμένο για τους τίτλους που εκδόθηκαν το 2020 και το α' τρίμηνο του 2021 σε σχέση με τις εκδόσεις του 2018 και 2019. Τον τελευταίο χρόνο το κόστος έκδοσης παρουσιάζει μία σταθεροποίηση (Διάγραμμα 3).

<sup>46</sup> Σημειώνεται ότι ποσό 2,4 δισεκ. ευρώ σχετίζεται με την κεφαλαιοποίηση των CoCos και του τελευταίου coupon της Τράπεζας Πειραιώς Α.Ε., όπως περιγράφεται στην σχετική ανακοίνωση (<https://www.piraeusholdings.gr/en/press-office/announcement/2021/01/announcement-05-01-2021>)

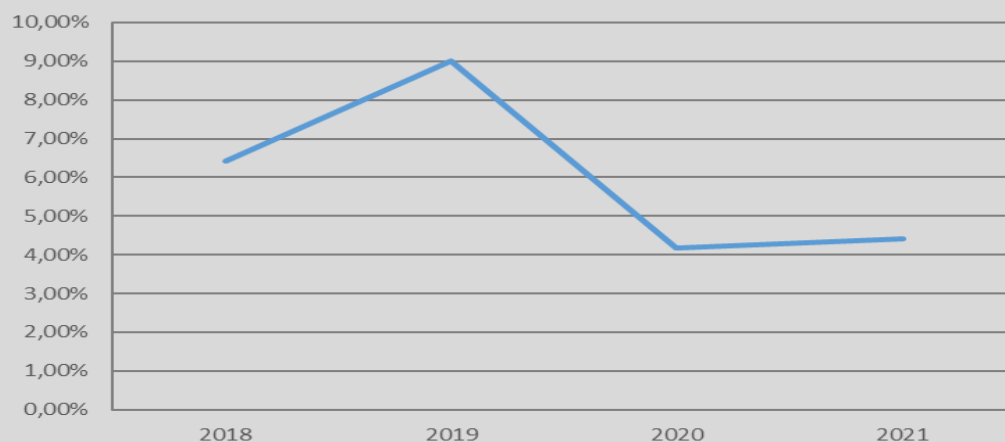
<sup>47</sup> Σημειώνεται ότι στο ποσό αυτό περιλαμβάνεται και ποσό 950 εκ. ευρώ που αφορά τη μετατροπή προνομιούχων μετοχών της ERB σε τίτλους Tier 2.

**Διάγραμμα 2 – Αξία έκδοσης τίτλων από τα ελληνικά SIs που προσμετρούνται στα κεφάλαια MREL ανά έτος (2018 - έως γ' τρίμηνο 2021)**



Πηγή: Bloomberg.

**Διάγραμμα 3 – Σταθμικός μέσος όρος κόστους έκδοσης τίτλων από τα ελληνικά SIs που προσμετρούνται στα κεφάλαια MREL ανά έτος (2018 - έως Q3 2021)**

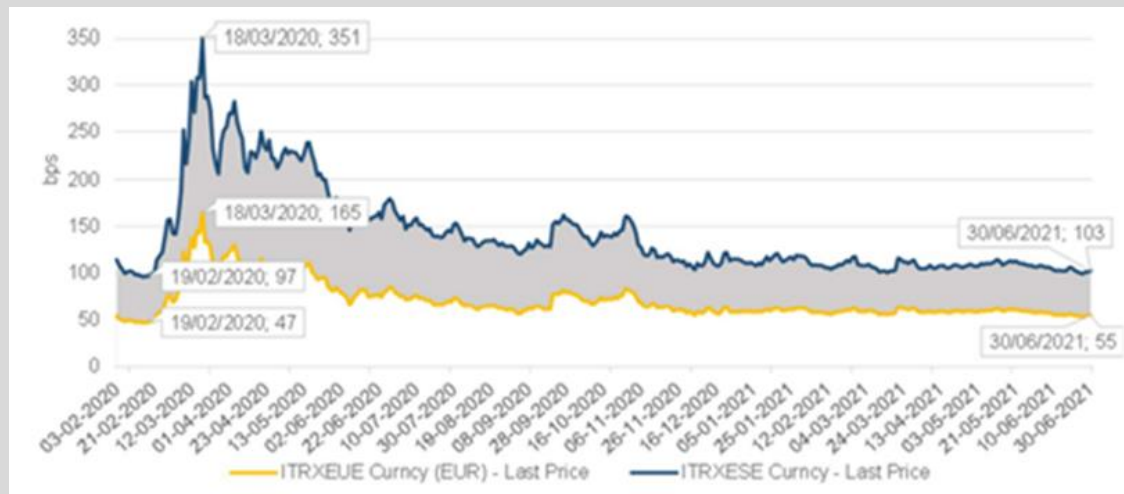


Πηγή: Bloomberg.

Σημειώνεται ότι σύμφωνα με στοιχεία<sup>48</sup> του SRB, το κόστος έκδοσης τίτλων MREL σε ευρωπαϊκό επίπεδο παρέμεινε σταθερό για το β' τρίμηνο του 2021 (Διάγραμμα 4). Ανάμεσα σε άλλους παράγοντες, τα ισχυρά στοιχεία αγοράς (όπως η επενδυτική ζήτηση, η απόφαση της ΕΚΤ να διατηρήσει μια διευκολυντική νομισματική πολιτική) διατήρησαν το κόστος έκδοσης σε χαμηλά επίπεδα, παρά τις πληθωριστικές τάσεις. Με στοιχεία Ιουνίου του 2021, ο δείκτης τίτλων μειωμένης εξασφάλισης ανερχόταν σε επίπεδο 1,1 φορές πάνω από το επίπεδο πριν την εμφάνιση του COVID-19.

<sup>48</sup> Δημοσίευση από το SRB στοιχείων για το MREL για το α' τρίμηνο του 2021 ( [SRB MREL Dashboard Q1.2021 \(europa.eu\)](https://www.europa.eu/eu/press/pr/20210309)), σελ. 9.

Διάγραμμα 4



Πηγή: SRB MREL Dashboard Q1.2021.

Λαμβανομένου υπόψη του συνολικού ποσού των στοιχείων MREL που θα πρέπει να εκδώσουν μέχρι την 01.01.2026 τα ελληνικά συστημικά πιστωτικά ιδρύματα και στο βαθμό που το κόστος έκδοσης για αυτά εξακολουθήσει να ανέρχεται σε υψηλά σε σχέση με το μέσο όρο επίπεδα, η έκδοση τίτλων από τα ελληνικά συστημικά πιστωτικά ιδρύματα θα μπορούσε να έχει επίπτωση στην ήδη πιεσμένη κερδοφορία τους.



## IV. ΜΑΚΡΟΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ

Η Τράπεζα της Ελλάδος, στο πλαίσιο των εποπτικών αρμοδιοτήτων της, παρακολουθεί τις εξελίξεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και εντοπίζει πιθανούς συστημικούς κινδύνους. Στη συνέχεια σχεδιάζει και εφαρμόζει μέτρα για τη μείωση της συσσώρευσης των συστημικών κινδύνων και την ενίσχυση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Το σύνολο αυτών των μέτρων αποτελεί τη μακροπροληπτική πολιτική, η οποία έχει ως στόχο τη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Τα μακροπροληπτικά μέτρα αφορούν το σύνολο ή σημαντικά τμήματα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, σε αντίθεση με τη μικροπροληπτική εποπτεία που στοχεύει σε επιμέρους χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

### 1. ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Το ρυθμιστικό πλαίσιο για τη μακροπροληπτική πολιτική διαμορφώθηκε αρχικά σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης με τις διατάξεις του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013<sup>49</sup> (Capital Requirements Regulation – CRR) και της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ<sup>50</sup> (Capital Requirements Directive – CRD IV). Με τις διατάξεις αυτές μεταφέρθηκαν στο ενωσιακό δίκαιο τα διεθνή κανονιστικά πρότυπα του Πλαισίου «Βασιλεία III»,<sup>51</sup> το οποίο υιοθετήθηκε στον απόηχο της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης και κατέστησε τα μακροπροληπτικά μέτρα ουσιαστικό στοιχείο κάθε πολιτικής που στοχεύει στη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής

σταθερότητας. Στην Ελλάδα, η Οδηγία CRD IV ενσωματώθηκε με τις διατάξεις του ν. 4261/2014<sup>52</sup>.

Η εργαλειοθήκη στη διάθεση των αρμόδιων μακροπροληπτικών αρχών περιλαμβάνει πρωτίστως κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας, τα οποία συνθέτουν τη συνολική απαίτηση αποθέματος ασφαλείας (combined buffer requirement), η οποία αποτελείται από κεφάλαιο κοινών μετοχών της κατηγορίας 1 (CET1) και προστίθεται στις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις που καθορίζονται σύμφωνα με τις διατάξεις του άρθρου 92 του Κανονισμού CRR.

Η συνολική απαίτηση αποθεμάτων ασφαλείας περιλαμβάνει το απόθεμα ασφαλείας διατήρησης κεφαλαίου (capital conservation buffer – CCoB) προσαυξημένο κατά το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας (countercyclical capital buffer – CCyB), το απόθεμα ασφαλείας των παγκοσμίως συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων (global systemically important institutions buffer – G-SII buffer), το απόθεμα ασφαλείας των λοιπών συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων (other systemically important institutions buffer – O-SII buffer) και το απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου (systemic risk buffer – SyRB).

Τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας έχουν διττό στόχο. Πρώτον, παρέχουν ένα απόθεμα κεφαλαίων πέραν των ελάχιστων απαιτήσεων που μπορεί να χρησιμοποιηθεί σε περιόδους ακραίων καταστάσεων από τις τράπεζες για την απορρόφηση ενδεχόμενων ζημιών. Δεύ-

<sup>49</sup> ΕΕ L 176, 27.6.2013, σελ. 1-337.

<sup>50</sup> ΕΕ L 176, 27.6.2013, σελ. 338-436.

<sup>51</sup> Το διεθνές πλαίσιο «Βασιλεία III» 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. Βλ. BCBS (2011, June). Basel III: 'A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems (revised version). Bank for International Settlements.

<sup>52</sup> Ν. 4261/2014 «Πρόσβαση στη δραστηριότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων και προληπτική εποπτεία πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων (ενσωμάτωση της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ), κατάργηση του ν. 3601/2007 και άλλες διατάξεις» (ΦΕΚ Α' 107), όπως ισχύει.

τερον, ενισχύουν την ικανότητα των τραπεζών να επιτελούν τις βασικές τους λειτουργίες, όπως την απρόσκοπτη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας, στην καθοδική φάση του κύκλου, αποτρέποντας την απότομη και υπερβολική απομόχλευση.

### 1.1 ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΑ ΑΠΟΘΕΜΑΤΑ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ

Το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα ασφαλείας (CCyB) αποβλέπει στην αντιμετώπιση της υπερκυκλικότητας (procyclicality) της πιστωτικής επέκτασης και μόχλευσης, δηλαδή στη διαμόρφωση κατάλληλου επιπέδου πιστωτικής επέκτασης και μόχλευσης τόσο στην ανοδική όσο και στην καθοδική φάση του οικονομικού κύκλου.

Καλύπτεται από κεφάλαιο κοινών μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1) και εκφράζεται ως ποσοστό του συνολικού ποσού ανοιγμάτων σε κίνδυνο των πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων που είναι εκτεθειμένα σε πιστωτικό κίνδυνο.<sup>53</sup> Το ποσοστό του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας κυμαίνεται μεταξύ 0% και 2,5%, βαθμονομημένο σε βήματα του 0,25% ή πολλαπλάσια του 0,25%.<sup>54</sup>

Στην ανοδική φάση του οικονομικού κύκλου, ο καθορισμός του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας σε ύψος άνω του 0% οδηγεί στη δημιουργία ενός αποθέματος κεφαλαίων, πέραν των ελάχιστων απαιτούμενων στο πλαίσιο της μικροπροληπτικής εποπτείας, επιτυγχάνοντας την πρόληψη

και τον περιορισμό της υπερβολικής πιστωτικής επέκτασης και μόχλευσης. Αντίθετα, στην καθοδική φάση του οικονομικού κύκλου, η μείωση του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας αποδεσμεύει μέρος του συσσωρευμένου αποθέματος ασφαλείας και κατά συνέπεια δύναται να ενθαρρύνει την παροχή πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία, αμβλύνοντας τις επιπτώσεις της ύφεσης.

Η εφαρμογή των αποθεμάτων ασφαλείας G-SII/O-SII αποσκοπεί στη μείωση του ηθικού κινδύνου (moral hazard) και στην ενίσχυση της ανθεκτικότητας των συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Ο ηθικός κίνδυνος συνίσταται στην προσδοκία του πιστωτικού ιδρύματος ότι, λόγω της συστημικής του σημασίας, δεν θα αφηθεί να καταρρεύσει. Η δημιουργία αποθέματος ασφαλείας G-SII ή O-SII περιορίζει την υπερβολική ανάληψη κινδύνων από το συστημικά σημαντικό πιστωτικό ίδρυμα μέσω των υψηλότερων κεφαλαιακών απαιτήσεων, με σκοπό τη μείωση του ηθικού κινδύνου. Επιπροσθέτως, μειώνει τις συστημικές επιπτώσεις των εσφαλμένων κινήτρων μέσω της ενίσχυσης των αποθεμάτων κεφαλαίου του συστημικά σημαντικού πιστωτικού ιδρύματος για την απορρόφηση ενδεχόμενων ζημιών και κατά συνέπεια τον περιορισμό του κινδύνου μετάδοσης της διαταραχής στον υπόλοιπο τραπεζικό τομέα. Το απόθεμα ασφαλείας G-SII ή O-SII συνίσταται σε κεφάλαιο κοινών μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1) και το ύψος του επανεξετάζεται τουλάχιστον ετησίως. Όσον αφορά το απόθεμα ασφαλείας O-SII υπάρχει ανώτατο όριο 3% επί του συνολικού ποσού ανοιγμάτων σε κίνδυνο.

Το απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου (SyRB) αποτελεί μια απαίτηση κεφαλαιακού αποθέματος που αποσκοπεί στην αποτροπή και το μετριασμό των συστημικών κινδύνων που δεν καλύπτονται από άλλα μικροπροληπτικά αποθέματα ασφαλείας και ευρύτερα

<sup>53</sup> Το συνολικό ποσό ανοιγμάτων σε κίνδυνο υπολογίζεται σύμφωνα με την παράγραφο 3 του άρθρου 92 του Κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 575/2013.

<sup>54</sup> Για τους σκοπούς της παραγράφου 2 του άρθρου 130 του ν. 4261/2014, η εντεταλμένη αρχή μπορεί να καθορίζει το ποσοστό αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας σε ύψος άνω του 2,5% του συνολικού ποσού ανοιγμάτων σε κίνδυνο, εφόσον αυτό δικαιολογείται κατά τα προβλεπόμενα στην παράγραφο 3 του άρθρου 127 του ν. 4261/2014.

μακροπροληπτικά μέτρα. Το απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου συνίσταται σε κεφάλαιο κοινών μετοχών της Κατηγορίας 1 (CET1).

## 1.2 ΛΟΙΠΑ ΜΑΚΡΟΠΡΟΛΗΠΤΙΚΑ ΕΡΓΑΛΕΙΑ

Οι εθνικές μακροπροληπτικές αρχές έχουν την αρμοδιότητα να επιβάλλουν στα πιστωτικά ιδρύματα και άλλα μέτρα για τη διαφύλαξη της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Μεταξύ άλλων:

- προσαυξημένους συντελεστές στάθμισης κινδύνου για τα ανοίγματα στον τομέα των ακινήτων και για τα ανοίγματα εντός του χρηματοπιστωτικού τομέα για τράπεζες που χρησιμοποιούν την τυποποιημένη μέθοδο (standardised approach) για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων (άρθρο 124 CRR).
- ελάχιστες τιμές της σταθμισμένης ως προς το άνοιγμα μέσης ζημίας σε περίπτωση αθέτησης (LGD) για τα ανοίγματα με εξασφάλιση οικιστικό ή επαγγελματικό ακίνητο για τράπεζες που χρησιμοποιούν την προσέγγιση εσωτερικών διαβαθμίσεων (IRB approach) για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων (άρθρο 164 CRR).
- απόθεμα ασφαλείας για το δείκτη μόχλευσης (leverage ratio buffer) για τα παγκοσμίως συστημικά σημαντικά ιδρύματα, και
- απαιτήσεις ρευστότητας.

Τέλος, προβλέπονται μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής στοχευμένα στους δανειολήπτες (borrower-based measures), τα οποία λαμβάνονται σε εθνικό επίπεδο και βασίζονται αποκλειστικά σε διατάξεις εθνικού δικαίου. Στόχος των μέτρων αυτών είναι η πρόληψη της περαιτέρω συσσώρευσης συστημικών κινδύνων που πηγάζουν κυρίως

από τον τομέα των ακινήτων, δεδομένου ότι οι δυσμενείς εξελίξεις στις αγορές ακινήτων μπορούν να έχουν σοβαρές συνέπειες για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της οικονομίας στο σύνολό της. Στα μέτρα αυτά περιλαμβάνονται, παραδείγματος χάριν, δεσμευτικά ανώτατα όρια για τον δείκτη δανείου προς αξία (LTV), όρια για τον δείκτη εξυπηρέτησης χρέους προς εισόδημα (DSTI) και όρια για τον δείκτη χρέους προς εισόδημα (DTI).

### Πλαίσιο 3: Στοχευμένες βελτιώσεις στις διατάξεις για τη μακροπροληπτική πολιτική στην ΕΕ

Με τον Κανονισμό (ΕΕ) αριθ. 2019/876 (CRR 2)<sup>55</sup> και την Οδηγία (ΕΕ) 2019/878<sup>56</sup> (CRD V) υιοθετήθηκαν στοχευμένες βελτιώσεις στο πλαίσιο μακροπροληπτικής πολιτικής της ΕΕ, οι οποίες αξιοποιούν την εμπειρία από τα πρώτα χρόνια εφαρμογής του.

Καταρχάς, γίνεται σαφής οριοθέτηση μεταξύ μικροπροληπτικών και μακροπροληπτικών αρμοδιοτήτων καθώς δεν επιτρέπεται πλέον η χρήση πρόσθετων απαιτήσεων ιδίων κεφαλαίων του Πυλώνα 2 (P2R) για την αντιμετώπιση μακροπροληπτικών ή συστημικών κινδύνων.<sup>57</sup> 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 οικείας συνολικής απαίτησης αποθέματος ασφαλείας. Στην Ελλάδα, η Οδηγία CRD V ενσωματώθηκε πρόσφατα με τις διατάξεις του ν. 4799/2021.<sup>58</sup>

Επίσης, απλουστεύεται η διαδικασία γνωστοποίησης του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας (countercyclical capital buffer – CCyB) σε επίπεδο ΕΕ. Ειδικότερα, οι εντεταλμένες αρχές, επιφορτισμένες με τον καθορισμό του ποσοστού αντικυκλικών αποθεμάτων ασφαλείας, καθορίζουν ή προσαρμόζουν το ποσοστό αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας μόνον εφόσον αυτό είναι αναγκαίο. Εξακολουθεί, ωστόσο, να απαιτείται αξιολόγηση της σοβαρότητας του κυκλικού συστημικού κινδύνου και της καταλληλότητας του ποσοστού αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας ανά τρίμηνο. Παράλληλα, διατηρείται η υποχρέωση δημοσίευσης ανά τρίμηνο ορισμένων ελάχιστων απαιτούμενων πληροφοριών από τις εντεταλμένες αρχές και, πιο συγκεκριμένα, α) του ισχύοντος ποσοστού αντικυκλικού αποθέματος ασφαλείας, β) του σχετικού λόγου πίστωσης προς το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν και της απόκλισής του από τη μακροπρόθεσμη τάση, και γ) του οδηγού αποθέματος ασφαλείας.

Τέλος, το απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου (SyRB) μπορεί να χρησιμοποιηθεί σωρευτικά με αποθέματα ασφαλείας O-SII ή G-SII (υπό τον όρο ότι καλύπτουν διαφορετικούς κινδύνους).<sup>59</sup>

<sup>55</sup> ΕΕ L 150, 7.6.2019, σελ. 1-225.

<sup>56</sup> ΕΕ L 150, 7.6.2019, σελ. 253-295.

<sup>57</sup> Βλ. αιτιολογική σκέψη 14 της Οδηγίας CRD V.

<sup>58</sup> Ν. 4799/2021 «Ενσωμάτωση της Οδηγίας (ΕΕ) 2019/878 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 20ής Μαΐου 2019 για την τροποποίηση της Οδηγίας 2013/36/ΕΕ, όσον αφορά τις εξαιρούμενες οντότητες, τις χρηματοδοτικές εταιρίες συμμετοχών, τις μικτές χρηματοοικονομικές εταιρίες συμμετοχών, τις αποδοχές, τα μέτρα και τις εξουσίες εποπτείας και τα μέτρα διατήρησης κεφαλαίου (L 150), ενσωμάτωση της Οδηγίας (ΕΕ) 2019/879 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 20ής Μαΐου 2019 για την τροποποίηση της Οδηγίας 2014/59/ΕΕ σχετικά με την ικανότητα απορρόφησης των ζημιών και ανακεφαλαιοποίησης των πιστωτικών ιδρυμάτων και επιχειρήσεων επενδύσεων και της Οδηγίας 98/26/ΕΚ (L 150), μέσω της τροποποίησης του άρθρου 2 του ν. 4335/2015, και λοιπές επείγουσες διατάξεις» (ΦΕΚ Α' 78).

<sup>59</sup> Άρθρο 43 του ν. 4799/2021.

## 2. ΕΦΑΡΜΟΓΗ ΜΕΤΡΩΝ ΜΑΚΡΟΠΡΟΛΗΠΤΙΚΗΣ ΠΟΛΙΤΙΚΗΣ

Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει εφαρμόσει τα παρακάτω μέτρα μακροπροληπτικής πολιτικής.

### 2.1 ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΠΟΣΟΣΤΟΥ ΑΝΤΙΚΥΚΛΙΚΟΥ ΚΕΦΑΛΙΑΚΟΥ ΑΠΟΘΕΜΑΤΟΣ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ

Η Τράπεζα της Ελλάδος, βάσει του ν. 4261/2014 (άρθρο 127), είναι αρμόδια για τον καθορισμό του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας για την Ελλάδα σε τριμηνιαία βάση, με πρώτη εφαρμογή από το α' τρίμηνο του 2016. Οι αποφάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος για τον καθορισμό του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας λαμβάνονται κατόπιν σύμφωνης γνώμης της Επιτροπής Κεφαλαιαγοράς.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 55/18.12.2015, διαμόρφωσε και δημοσιοποίησε τη μεθοδολογία της για τον καθορισμό του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας. Η μεθοδολογία αυτή στηρίζεται στη Σύσταση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου ΕΣΣΚ/2014/1.

Το εκάστοτε ποσοστό αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας καθορίζεται λαμβάνοντας υπόψη την τιμή του δείκτη “τυποποιημένη διαφορά των πιστώσεων προς το ΑΕΠ”, όπως αυτός ορίζεται στη Σύσταση ΕΣΣΚ/2014/1. Ο δείκτης αυτός εκφράζει την απόκλιση του λόγου των πιστώσεων προς το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) από τη μακροπρόθεσμη τάση του. Αναλυτικότερα, σε πρώτη φάση υπολογίζεται ο λόγος των βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων χρεογράφων και δανείων (δηλαδή των πιστώσεων), όπως προκύπτουν από τα χρηματοοικονομικά στοιχεία παθητικού του ιδιωτικού μη χρηματοπιστωτικού τομέα, προς το άθροισμα των τεσσάρων τελευταίων τριμηνιαίων παρατηρήσεων του ΑΕΠ (υπολογιζόμενου σε ονομαστική αξία, χωρίς εποχική διόρθωση). Σε δεύτερη φάση υπολογίζεται η μακροπρόθεσμη τάση του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ με την εφαρμογή του φίλτρου εξομάλυνσης Hodrick-Prescott. Η “τυποποιημένη διαφορά των πιστώσεων προς το ΑΕΠ” προκύπτει ως η διαφορά του λόγου των πιστώσεων προς το ΑΕΠ από τη μακροπρόθεσμη τάση του. Υψηλή θετική τιμή της “τυποποιημένης διαφοράς των πιστώσεων προς το ΑΕΠ” δηλώνει υπερβολική πιστωτική επέκταση σε σχέση με την αύξηση του ΑΕΠ, η οποία δημιουργεί αυξημένους κινδύνους για το χρηματοπιστωτικό σύστημα, συντείνοντας στον καθορισμό του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας σε ύψος άνω του 0%.

Πέραν της “τυποποιημένης διαφοράς των πιστώσεων προς το ΑΕΠ”, η Τράπεζα της Ελλάδος εξετάζει επικουρικά ένδεκα πρόσθετους δείκτες για την παρακολούθηση της δημιουργίας και συσσώρευσης του κυκλικού συστημικού κινδύνου.<sup>60</sup> Οι δείκτες αυτοί ομαδοποιούνται σε έξι περιοχές:

• Πιστωτικές εξελίξεις, όπου παρακολουθούνται η ποσοστιαία μεταβολή της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα και ο λόγος του υπολοίπου της χρηματοδότησης προς το ΑΕΠ σε τρέχουσες τιμές.

• Δανειακή επιβάρυνση του ιδιωτικού τομέα, όπου παρακολουθούνται ο λόγος του υπολοίπου της χρηματοδότησης των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων προς το ΑΕΠ και ο λόγος του υπολοίπου των δανείων προς τα

\_\_\_\_\_

<sup>60</sup> Για αναλυτικούς ορισμούς, βλ. ΠΕΕ 55/18.12.2015.

νοικοκυριά προς το ακαθάριστο διαθέσιμο εισόδημά τους.

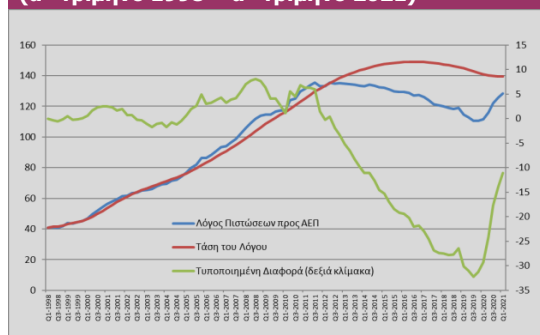
- Δυνητική υπερτίμηση των ακινήτων, όπου παρακολουθείται η εξέλιξη των τιμών των οικιστικών και επαγγελματικών ακινήτων (γραφείων και καταστημάτων).
- Ευρωστία των πιστωτικών ιδρυμάτων, όπως εκφράζεται από το δείκτη μόχλευσης.
- Εξωτερικές ανισοροπίες, όπως αντανakλώνται στην εξέλιξη του λόγου του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών προς το ΑΕΠ.
- Τιμολόγηση του κινδύνου, όπου παρακολουθείται η εξέλιξη του Γενικού Δείκτη του Χρηματιστηρίου Αθηνών, καθώς και του κλαδικού δείκτη των τραπεζών.

Κατά τη διάρκεια του 2021, το ποσοστό του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας διατηρήθηκε στο «μηδέν τοις εκατό» (0%), το χαμηλότερο δυνατό επίπεδο, με τις εξής Πράξεις της Εκτελεστικής Επιτροπής της Τράπεζας της Ελλάδος: 180/1/17.12.2020 για το α' τρίμηνο 2021, 186/1/18.03.2021 για το β' τρίμηνο 2021, 190/3/16.06.2021 για το γ' τρίμηνο 2021 και 193/3/27.09.2021 για το δ' τρίμηνο 2021. Δεδομένου ότι το ποσοστό του αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας καθορίστηκε στο χαμηλότερο δυνατό επίπεδο, δεν επηρεάστηκαν οι κεφαλαιακές απαιτήσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Στην Ελλάδα, η τυποποιημένη διαφορά των πιστώσεων προς το ΑΕΠ παραμένει σε αρνητικό έδαφος από το γ' τρίμηνο του 2012 και στο α' τρίμηνο του 2021 διαμορφώθηκε σε -11,0 εκατοστιαίες μονάδες (από -14,0 το δ' τρίμηνο του 2020 – βλ. Διάγραμμα IV.1). Το α' τρίμηνο του 2021 είναι το τελευταίο διαθέσιμο τρίμηνο των χρηματοπιστωτικών στοιχείων παθητικού του ιδιωτικού μη χρηματοπιστωτικού τομέα πριν από τον καθορισμό του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαι-

κού αποθέματος ασφαλείας για το δ' τρίμηνο του 2021. Για την εν λόγω τιμή της τυποποιημένης διαφοράς των πιστώσεων προς το ΑΕΠ, το σημείο αναφοράς αποθέματος ασφαλείας (οδηγός αποθέματος ασφαλείας), όπως αυτό ορίζεται στη Σύσταση ΕΣΣΚ/2014/1, είναι «μηδέν».

**Διάγραμμα IV.1** Τυποποιημένη διαφορά πιστώσεων προς το ΑΕΠ, λόγος πιστώσεων προς ΑΕΠ (ΑΕΠ μη εποχικά διορθωμένο) και μακροχρόνια τάση του λόγου πιστώσεων προς το ΑΕΠ (Hodrick Prescott one-sided filter) (α' τρίμηνο 1998 – α' τρίμηνο 2021)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Η ανάλυση των πρόσθετων δεικτών επιβεβαιώνει την εκτίμηση περί απουσίας υπέρμετρης πιστωτικής επέκτασης και συνάδει με τον καθορισμό του ποσοστού αντικυκλικού κεφαλαιακού αποθέματος ασφαλείας στο «μηδέν τοις εκατό» (0%).

## 2.2 ΠΡΟΣΔΙΟΡΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΛΟΙΠΩΝ ΣΥΣΤΗΜΙΚΑ ΣΗΜΑΝΤΙΚΩΝ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ (O-SII) ΚΑΙ ΚΑΘΟΡΙΣΜΟΣ ΤΟΥ ΑΠΟΘΕΜΑΤΟΣ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ O-SII

Η Τράπεζα της Ελλάδος, βάσει του ν. 4261/2014 (άρθρο 124), είναι αρμόδια για τον προσδιορισμό των λοιπών συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων (Other Systemically Important Institutions – O-SII) μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας στην Ελλάδα. Ο προσδιορισμός των λοιπών συστημικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων διενεργείται σε

ετήσια βάση, προκειμένου να εξεταστεί αν είναι σκόπιμη η εφαρμογή σε αυτά αποθέματος ασφαλείας O-SII καθώς και να καθοριστεί το ύψος του εν λόγω αποθέματος.<sup>61</sup>

Η Τράπεζα της Ελλάδος, για τον προσδιορισμό των O-SII, εφαρμόζει τη μεθοδολογία που περιλαμβάνεται στις σχετικές κατευθυντήριες γραμμές που εξέδωσε η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EAT – EBA/GL/2014/10), όπως αυτές υιοθετήθηκαν με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής της Τράπεζας της Ελλάδος 56/18.12.2015. Σύμφωνα με τη μεθοδολογία αυτή, οι αρμόδιες αρχές υπολογίζουν σχετικές βαθμολογίες (scores) που υποδηλώνουν τη συστηματική σημασία κάθε τράπεζας βάσει συγκεκριμένων κριτηρίων. Τα κριτήρια αυτά αφορούν το μέγεθος, τη σημασία της λειτουργίας του πιστωτικού ιδρύματος για την οικονομία, την πολυπλοκότητα και το βαθμό διασύνδεσης του ιδρύματος με το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Στα τέσσερα αυτά κριτήρια αντιστοιχούν υποχρεωτικοί δείκτες, οι οποίοι θα πρέπει να χρησιμοποιούνται κατ' ελάχιστον από τις αρ-

μόδιες αρχές κατά τον υπολογισμό της βαθμολογίας κάθε πιστωτικού ιδρύματος. Η βαθμολογία κάθε πιστωτικού ιδρύματος εκφράζεται σε μονάδες βάσης (μ.β.). Τα πιστωτικά ιδρύματα με βαθμολογία ίση ή υψηλότερη των 350 μ.β. χαρακτηρίζονται ως O-SII. Το κατώφλι αυτό δύναται να αυξηθεί έως τις 425 μ.β. ή να μειωθεί έως τις 275 μ.β., προκειμένου να ληφθούν υπόψη οι ιδιαιτερότητες του τραπεζικού τομέα κάθε κράτους-μέλους και να διασφαλιστεί ομοιογένεια στα O-SII που προσδιορίζονται με αυτό τον τρόπο βάσει της συστηματικής τους σημασίας. Επίσης, παρέχεται στις αρμόδιες αρχές η δυνατότητα να προσδιορίζουν ως O-SII και επιπλέον οντότητες βάσει πρόσθετων ποιοτικών ή/και ποσοτικών δεικτών συστηματικού κινδύνου.

Η Τράπεζα της Ελλάδος, για τον υπολογισμό της βαθμολογίας των ελληνικών τραπεζών, χρησιμοποίησε αποκλειστικά τους υποχρεωτικούς δείκτες βαθμολόγησης (βλ. Πίνακα IV.1) και επέλεξε ως κατώφλι τις 350 μ.β. Με βάση τα παραπάνω, για το έτος 2020 προσδιορίστηκαν ως O-SII τα ακόλουθα πιστωτικά

**Πίνακας IV.1 Υποχρεωτικοί δείκτες για τη βαθμολόγηση των λοιπών συστηματικά σημαντικών πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα**

| ΚΡΙΤΗΡΙΟ   | ΔΕΙΚΤΕΣ   | ΣΥΝΤΕΛΕΣΤΗΣ ΣΤΑΘΜΙΣΗΣ |
|--|---|-----------------------|
| <b>Μέγεθος</b>   | Σύνολο στοιχείων ενεργητικού                                | 25%                   |
| <b>Σημασία</b>   | Αξία εγχώριων πράξεων πληρωμής                              | 8,33%                 |
|  | Καταθέσεις ιδιωτικού τομέα από καταθέτες εντός ΕΕ           | 8,33%                 |
|  | Δάνεια ιδιωτικού τομέα σε δανειολήπτες εντός ΕΕ             | 8,33%                 |
| <b>Πολυπλοκότητα/ Δια-<br/>συνοριακή δραστηριότητα</b> | Αξία εξωχρηματιστηριακών παραγώγων (ονομαστική)             | 8,33%                 |
|  | Διακρατικές υποχρεώσεις                                     | 8,33%                 |
|  | Διακρατικές απαιτήσεις                                      | 8,33%                 |
| <b>Διασύνδεση</b>                                      | Υποχρεώσεις εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος          | 8,33%                 |
|  | Στοιχεία ενεργητικού εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος | 8,33%                 |
|  | Χρεωστικοί τίτλοι   | 8,33%                 |

<sup>61</sup> Ο προσδιορισμός των O-SII διενεργείται σε ατομική, υποενοποιημένη ή ενοποιημένη βάση, ανάλογα με την περίπτωση, και το απόθεμα ασφαλείας O-SII καθορίζεται αναλόγως.

ιδρύματα:

- Eurobank Ergasias Υπηρεσιών και Συμμετοχών Α.Ε.
- Άλφα Τράπεζα Α.Ε.
- Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.
- Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.

Τα τέσσερα πιστωτικά ιδρύματα που προσδιορίστηκαν ως O-SII αντιπροσωπεύουν περισσότερο από το 95% του ενεργητικού του εγχώριου τραπεζικού τομέα.

Με την Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής 174/26.6.2020, η Τράπεζα της Ελλάδος αποφάσισε να διατηρήσει για όλα τα προαναφερόμενα O-SII το απόθεμα ασφαλείας O-SII για το έτος 2021 σε 0,50%.

Η Τράπεζα της Ελλάδος αποφάσισε να διατηρήσει αμετάβλητο το ποσοστό αποθέματος ασφαλείας O-SII, αναστέλλοντας για ένα έτος τη μεταβατική εφαρμογή του, δεδομένων των επιπτώσεων της πανδημίας του κορωνοϊού (COVID-19) στον τραπεζικό τομέα.

### 2.3 ΣΥΝΟΛΙΚΗ ΑΠΑΙΤΗΣΗ ΑΠΟΘΕΜΑΤΩΝ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ

Η συνολική απαίτηση αποθεμάτων ασφαλείας για τις τέσσερις συστημικά σημαντικές τράπεζες στην Ελλάδα διαμορφώθηκε σε 3% το 2021 (βλ. Πίνακα IV.2). Για τις λιγότερο σημαντικές τράπεζες διαμορφώθηκε σε 2,5%.

**Πίνακας IV.2 Κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας των τεσσάρων συστημικά σημαντικών τραπεζών στην Ελλάδα**

(Οκτώβριος 2021)

| ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΟ ΑΠΟΘΕΜΑ ΑΣΦΑΛΕΙΑΣ                                    | ΠΟΣΟΣΤΟ         |
|---|-----------------|
| Απόθεμα ασφαλείας διατήρησης κεφαλαίου (CCoB)                   | 2,5%            |
| Αντικυκλικό απόθεμα ασφαλείας (CCyB)                            | 0%              |
| Απόθεμα ασφαλείας λοιπών συστημικά σημαντικών ιδρυμάτων (O-SII) |                 |
| <i>Eurobank Ergasias Υπηρεσιών και Συμμετοχών Α.Ε.</i>          | 0,5%            |
| <i>Άλφα Τράπεζα Α.Ε.</i>  | 0,5%            |
| <i>Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.</i>                          | 0,5%            |
| <i>Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.</i>                                    | 0,5%            |
| Απόθεμα ασφαλείας συστημικού κινδύνου (SyRB)                    | Δεν εφαρμόζεται |



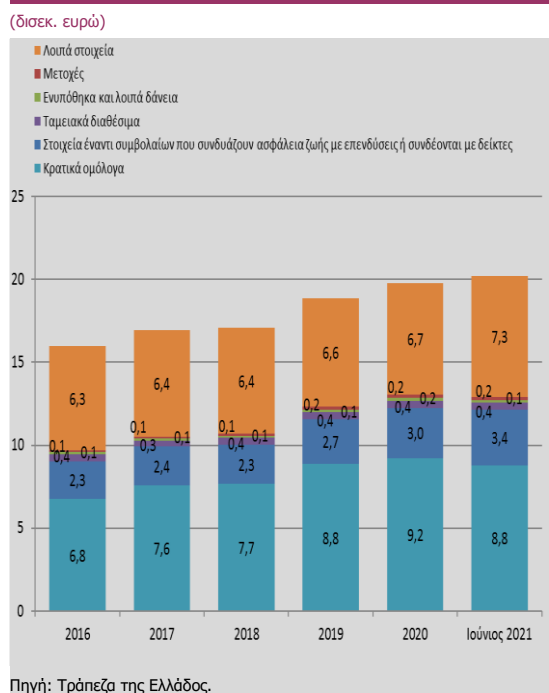
## V. ΛΟΙΠΟΙ ΤΟΜΕΙΣ ΤΟΥ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ

### 1. ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ

#### 1.1 ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΜΕΓΕΘΩΝ ΤΟΥ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ

Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, το α' εξάμηνο του 2021 το ενεργητικό των ασφαλιστικών επιχειρήσεων συνέχισε την ανοδική πορεία που διαγράφει τα τελευταία χρόνια και διαμορφώθηκε στα 20,2 δισεκ. ευρώ, έναντι 19,79 δισεκ. ευρώ στο τέλος του προηγούμενου έτους (βλ. Διάγραμμα V.1).

**Διάγραμμα V.1** Διάρθρωση του ενεργητικού των ασφαλιστικών επιχειρήσεων



Όσον αφορά τη διάρθρωση του ενεργητικού, οι τοποθετήσεις σε κρατικά ομόλογα παραμένουν η κύρια κατηγορία επενδύσεων των ασφαλιστικών επιχειρήσεων, με 8,78 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2021 (43,5% του συνόλου του ενεργητικού τους), έναντι 9,21 δισεκ. ευρώ και 46,6% του ενεργητικού τους το Δεκέμβριο του 2020 (βλ. Διάγραμμα V.1). Περαιτέρω, το α' εξάμηνο του 2021 τα περιου-

σιακά στοιχεία που καλύπτουν ασφαλιστικές υποχρεώσεις τον επενδυτικό κίνδυνο των οποίων φέρουν οι ασφαλισμένοι, ήτοι ασφαλιστικών συμβολαίων οι αποδόσεις των οποίων συνδέονται με επενδύσεις ή συνδυάζονται με δείκτες, ανήλθαν σε 3,35 δισεκ. ευρώ, έναντι 3,04 δισεκ. ευρώ στο τέλος του προηγούμενου έτους, και αποτέλεσαν το 16,6% του συνόλου του ενεργητικού (Δεκέμβριος 2020: 15,4%).

Η παραγωγή ακαθάριστων εγγεγραμμένων ασφαλιστρών στο σύνολο του κλάδου το α' εξάμηνο του 2021 ανήλθε στα 2,24 δισεκ. ευρώ, αυξημένη κατά 10,5% έναντι αυτής του α' εξαμήνου του 2020 (2,02 δισεκ. ευρώ). Αύξηση κατά 12,8% παρουσίασαν και οι ακαθάριστες αποζημιώσεις κατά το α' εξάμηνο του έτους, που έφθασαν τα 1,17 δισεκ. ευρώ, έναντι 1,03 δισεκ. ευρώ κατά την αντίστοιχη χρονική περίοδο του προηγούμενου έτους.

Στο τέλος Ιουνίου του 2021 η συνολική Κεφαλαιακή Απαίτηση Φερεγγυότητας (SCR)<sup>62</sup> του κλάδου των ασφαλιστικών επιχειρήσεων διαμορφώθηκε σε 2 δισεκ. ευρώ (Δεκέμβριος 2020: 1,93 δισεκ. ευρώ), ενώ τα συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια ανήλθαν σε 3,88 δισεκ. ευρώ (Δεκέμβριος 2020: 3,59 δισεκ. ευρώ). Την ίδια χρονική στιγμή, η Ελάχιστη Κεφαλαιακή Απαίτηση (MCR)<sup>63</sup> για τον κλάδο υπολογίστηκε σε 0,7 δισεκ. ευρώ (ομοίως το Δεκέμβριο του 2020), ενώ τα αντίστοιχα

<sup>62</sup> 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 μετά τις πιο ακραίες αναμενόμενες απώλειες κατά τη διάρκεια ενός έτους.

<sup>63</sup> MCR (Minimum Capital Requirement): Το επίπεδο κεφαλαίου που αντιπροσωπεύει το τελικό κατώφλι πριν την ενεργοποίηση των σχετικών εποπτικών μέτρων σε περίπτωση παραβίασης.

συνολικά επιλέξιμα ίδια κεφάλαια ανήλθαν σε 3,73 δισεκ. ευρώ (Δεκέμβριος 2020: 3,43 δισεκ. ευρώ).

## **1.2 ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΩΝ ΒΑΣΙΚΩΝ ΚΙΝΔΥΝΩΝ ΣΤΗΝ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗ ΑΓΟΡΑ**

Σύμφωνα και με στοιχεία της Ευρωπαϊκής Αρχής Ασφαλίσεων και Επαγγελματικών Συντάξεων (ΕΙΟΡΑ), ο μακροοικονομικός και πιστωτικός κίνδυνος καθώς και ο κίνδυνος αγοράς παραμένουν σε υψηλά επίπεδα, λόγω της αβεβαιότητας των οικονομικών προοπτικών. Ο συνδυασμός της ως άνω αβεβαιότητας με τις επιπτώσεις από το παρατεταμένο περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων δημιούργησε το 2021 σημαντικές προκλήσεις για τις εποπτικές αρχές των ασφαλιστικών αγορών στην Ευρώπη. Ο κίνδυνος επιτοκίων αναγνωρίζεται ως ο βασικότερος από τους κινδύνους της αγοράς, καθώς οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις επενδύουν σε περιουσιακά στοιχεία με σαφώς μειωμένες αποδόσεις σε σχέση με τις παρελθούσες χρήσεις, ενώ παράλληλα καταβάλλουν παροχές που έχουν υπολογιστεί με αυξημένες εγγυημένες αποδόσεις.

Ο κίνδυνος αφερεγγυότητας στην ελληνική ασφαλιστική αγορά παραμένει χαμηλός, καθώς όλες οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις διαθέτουν δείκτη φερεγγυότητας μεγαλύτερο από 140%, ήτοι ίδια κεφάλαια που υπερβαίνουν την κεφαλαιακή απαίτηση κατά τουλάχιστον 40%. Αντίθετα, ο κίνδυνος μειωμένης κερδοφορίας, κυρίως σε μακροχρόνια βάση, παραμένει υψηλός, λόγω της πιθανής μειωμένης ζήτησης των μη υποχρεωτικών ασφαλίσεων.

Για αντιμετώπιση των ως άνω κινδύνων, οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις ζωής προβαίνουν σε σταδιακό επαναπροσδιορισμό του επιχειρηματικού τους μοντέλου, εστιάζοντας κυρίως στην παραγωγή και προώθηση ασφαλίσε-

ων που φέρουν μειωμένες κεφαλαιακές απαιτήσεις όπως ασφαλίσσεις τον επενδυτικό κίνδυνο των οποίων φέρουν οι ίδιοι οι ασφαλισμένοι. Αντίστοιχα, οι ασφαλιστικές επιχειρήσεις κατά ζημιών επιδιώκουν, κατά βάση μέσω της κατάλληλης τιμολόγησης των ασφαλιστικών προϊόντων που διαθέτουν σε νέους πελάτες, να διαχειριστούν δυναμικά τις πτωτικές διακυμάνσεις του ασφαλιστικού κύκλου (underwriting cycle) που παρατηρούνται ειδικότερα στον κλάδο αστικής ευθύνης οχημάτων, λόγω της μειωμένης κυκλοφορίας οχημάτων κατά την διάρκεια της πανδημίας.

## **2. ΛΟΙΠΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ**

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

Σύμφωνα με στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, το ενεργητικό των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing) σημείωσε μικρή αύξηση και διαμορφώθηκε στα 4,08 δισεκ. ευρώ το β' τρίμηνο του έτους, έναντι 4,04 δισεκ. ευρώ στο τέλος του 2020 (βλ. Διάγραμμα V.2).

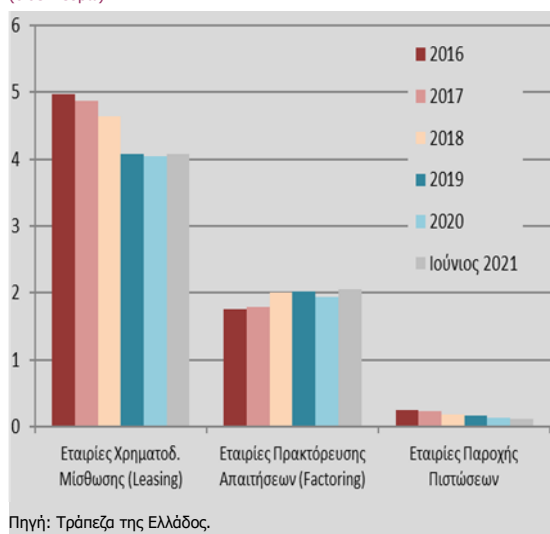
Ανοδικά κινήθηκε κατά την ίδια χρονική περίοδο και το ενεργητικό των εταιριών πρακτορεύσης επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring), το οποίο ανήλθε στις 30.6.2021 στα 2,06 δισεκ. ευρώ, αυξημένο κατά 6,3% σε σχέση με τις 31.12.2020 (1,94 δισεκ. ευρώ).

Αντίθετη πορεία ακολούθησε το ενεργητικό των εταιριών παροχής πιστώσεων, συνεχίζοντας την πτωτική πορεία των τελευταίων ετών, και συγκεκριμένα ανήλθε τον Ιούνιο του 2021 στα 120,4 εκατ. ευρώ, έναντι 132,5 εκατ. ευρώ στο τέλος Δεκεμβρίου του 2020.

Αναφορικά με τη διασύνδεση των λοιπών επιχειρήσεων με τα πιστωτικά ιδρύματα, διαπιστώνεται ότι οι υποχρεώσεις τους προς τα πιστωτικά ιδρύματα δεν σημείωσαν αξιόλογη μεταβολή κατά το β' τρίμηνο του 2021 και ανήλθαν στο 14,6% του παθητικού τους, έναντι 14,7% στο τέλος της προηγούμενης χρήσης.

**Διάγραμμα V.2 Ενεργητικό λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα**

(δισεκ. ευρώ)



Ταυτόχρονα, οι απαιτήσεις των λοιπών επιχειρήσεων κατά πιστωτικών ιδρυμάτων αυξήθηκαν ελαφρώς (από 215 χιλ. ευρώ σε 233,5 χιλ. ευρώ μεταξύ δ' τριμ. 2020 – β' τριμ. 2021) και κυμάνθηκαν στα επίπεδα του 3,7% του ενεργητικού τους τον Ιούνιο του 2021, έναντι 3,5% το Δεκέμβριο του 2020.

Όσον αφορά τα αποτελέσματα χρήσεως, τον Ιούνιο του 2021 οι εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης κατέγραψαν ζημίες της τάξης των 7,4 εκατ. ευρώ, έναντι κερδών 2,5 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη χρονική περίοδο της προηγούμενης χρήσης.

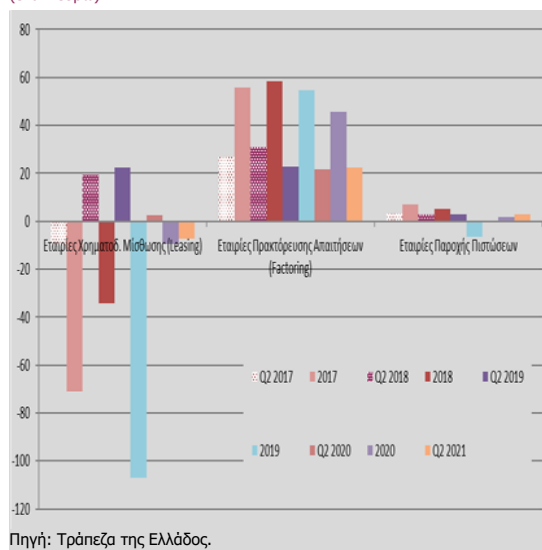
Από την άλλη πλευρά, κέρδη συνέχισαν να εμφανίζουν οι εταιρίες πρακτόρευσης επιχει-

ρηματικών απαιτήσεων, τα οποία κυμάνθηκαν στα επίπεδα των 22,4 εκατ. ευρώ στο τέλος του Ιουνίου του τρέχοντος έτους (έναντι 21,6 εκατ. ευρώ για τον Ιούνιο του 2020).

Ομοίως, κέρδη 2,8 εκατ. ευρώ κατέγραψαν στις 30.6.2021 οι εταιρίες παροχής πιστώσεων, ανακάμπτοντας έτσι από τις ζημίες 580 χιλ. ευρώ που εμφάνισαν τον Ιούνιο του 2020 (βλ. Διάγραμμα V.3).

**Διάγραμμα V.3 Αποτελέσματα χρήσεως λοιπών επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού τομέα**

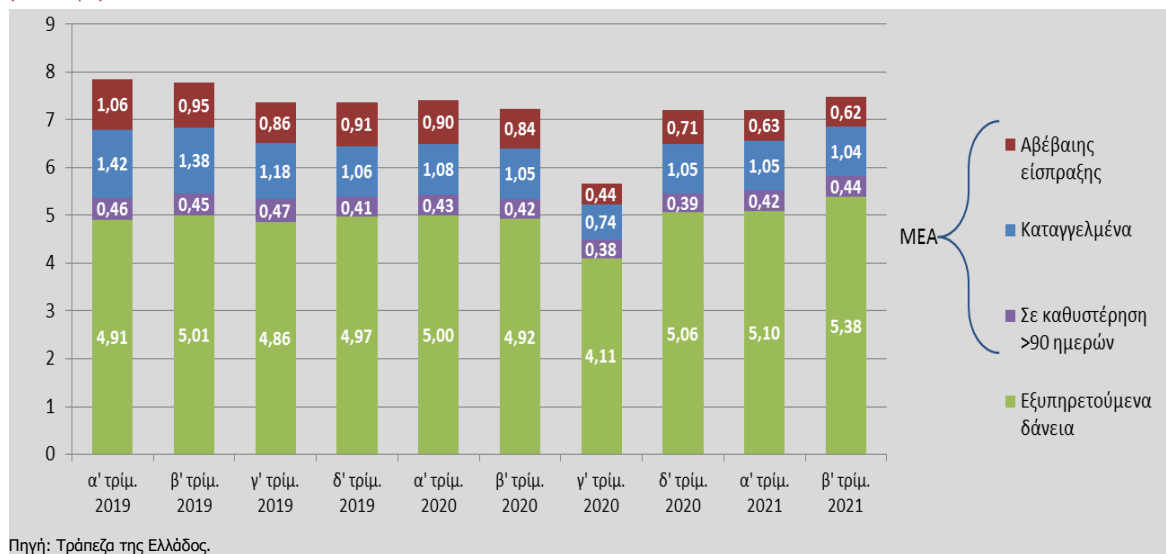
(εκατ. ευρώ)



Τέλος, τα μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (εντός και εκτός ισολογισμού), συγκεντρωτικά για τους τρεις κλάδους εταιριών (leasing, factoring και εταιρίες παροχής πιστώσεων), διαμορφώθηκαν στα 2,1 δισεκ. ευρώ στο τέλος Ιουνίου του 2021, μειωμένα κατά 9,2% σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του προηγούμενου έτους (2,31 δισεκ. ευρώ). Αντίστοιχα, το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων προς το σύνολο των ανοιγμάτων (NPE ratio) μειώθηκε σε 28,1% στις 30.6.2021, έναντι 32% το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του προηγούμενου έτους (βλ. Διάγραμμα V.4).

## Διάγραμμα V.4 Εξυηρητούμενα και μη εξυηρητούμενα ανοίγματα

(δισεκ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

### 2.2 ΕΤΑΙΡΙΕΣ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ ΑΠΟ ΔΑΝΕΙΑ ΚΑΙ ΠΙΣΤΩΣΕΙΣ (ΕΔΑΔΠ)

Με τον ν. 4354/2015 θεσπίστηκε το θεσμικό πλαίσιο αδειοδότησης και λειτουργίας των Εταιριών Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ). Η Τράπεζα της Ελλάδος ορίστηκε ως αρμόδια εποπτική αρχή για τη χορήγηση άδειας λειτουργίας και την εποπτεία των ΕΔΑΔΠ. Η Πράξη Εκτελεστικής Επιτροπής (ΠΕΕ) 118/19.05.2017, όπως τροποποιήθηκε με τις ΠΕΕ 153/08.01.2019 και ΠΕΕ 179/1/6.11.2020, εξειδίκευσε το εποπτικό πλαίσιο που διέπει τις εν λόγω εταιρίες. Σύμφωνα με τον ανωτέρω νόμο, η διαχείριση των απαιτήσεων από μη εξυηρητούμενα δάνεια που έχουν πωληθεί και μεταβιβαστεί από εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα ανατίθεται αποκλειστικά στις ΕΔΑΔΠ.

Σύμφωνα με τον ως άνω νόμο, οι ΕΔΑΔΠ δύνανται να παρέχουν τις ακόλουθες υπηρεσίες:

- Διαχείριση απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις.
- Ανάκτηση μη εξυηρητούμενων απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις.

- Αναχρηματοδότηση απαιτήσεων, σύμφωνα με την παρ. 20 του άρθρου 1 του ν. 4354/2015.
- Διαχείριση τιτλοποιημένων απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις.
- Διαχείριση ακινήτων που αποτελούσαν εμπράγματη εξασφάλιση δανείων και πιστώσεων που αυτές διαχειρίζονταν και έχουν μεταβιβαστεί στον δικαιούχο της απαίτησης.

Οι ΕΔΑΔΠ θεωρούνται χρηματοδοτικά ιδρύματα, καταχωρίζονται σε ειδικό Μητρώο του Γενικού Εμπορικού Μητρώου (ΓΕΜΗ) και καθ' όλη τη διάρκεια λειτουργίας τους εποπτεύονται για τη συμμόρφωση προς τις διατάξεις του θεσμικού πλαισίου. Πέραν του ως άνω εποπτικού πλαισίου, οι ΕΔΑΔΠ οφείλουν να συμμορφώνονται με την κείμενη νομοθεσία περί προστασίας καταναλωτή, τον Αναθεωρημένο Κώδικα Δεοντολογίας για τη διαχείριση των μη εξυηρητούμενων οφειλών (απόφαση ΕΠΑΘ 392/1/31.05.2021), καθώς και τους κανόνες που διέπουν τη χορήγηση δανείων και πιστώσεων που ισχύουν για τα πιστωτικά ιδρύματα.

Βασικά σημεία αξιολόγησης κατά την αδειοδότηση των εν λόγω εταιριών είναι ιδίως η

καταλληλότητα των προσώπων που αποκτούν ειδική συμμετοχή και των μελών Δ.Σ., το Επιχειρηματικό Σχέδιο, η οργανωτική δομή και οι καταγεγραμμένες εσωτερικές διαδικασίες, οι μέθοδοι διαχείρισης των χαρτοφυλακίων, η Πολιτική Επικοινωνίας με τους δανειολήπτες και η Πολιτική Πρόληψης της Νομιμοποίησης Εσόδων από Εγκληματικές Δραστηριότητες και της Χρηματοδότησης της Τρομοκρατίας. Τέλος, με αποφάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος έχουν εξειδικευθεί τα εποπτικά στοιχεία που οφείλουν να υποβάλλουν σε περιοδική βάση οι ΕΔΑΔΠ για σκοπούς άσκησης προληπτικής εποπτείας.

Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει χορηγήσει άδεια λειτουργίας σε συνολικά 26 ΕΔΑΔΠ με αντικείμενο τη διαχείριση απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις, ενώ μέχρι σήμερα καμία ΕΔΑΔΠ δεν έχει αιτηθεί να λάβει άδεια για την αναχρηματοδότηση απαιτήσεων. Μετά από την ολοκλήρωση της συγχώνευσης δύο εξ αυτών, οι εταιρίες που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα είναι πλέον 25, με το βαθμό δραστηριοποίησης αυτών να διαφοροποιείται σημαντικά. Οι τρεις από τις 25 ΕΔΑΔΠ κατέχουν μερίδιο αγοράς 79% με βάση τη συνολική αξία των ανοιγμάτων<sup>64</sup> και οι υπόλοιπες 22 έχουν μερίδιο αγοράς μόλις 21%.

### Συγκεντρωτικά στοιχεία ΕΔΑΔΠ

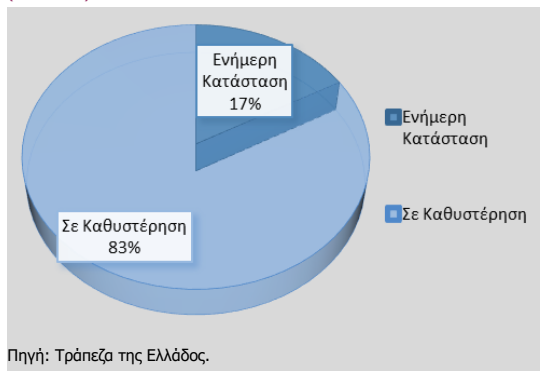
Το χαρτοφυλάκιο των ανοιγμάτων υπό διαχείριση διακρίνεται σε ανοίγματα τα οποία οι ΕΔΑΔΠ διαχειρίζονται για λογαριασμό πιστωτικών ιδρυμάτων και ανοίγματα τα οποία διαχειρίζονται για λογαριασμό Εταιριών Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις. Ειδικότερα, το 49% του υπό διαχείριση χαρτοφυλακίου ανοιγμάτων αφορά α-

<sup>64</sup> Ως ανοίγματα αναφέρονται όλα τα χρεωστικά μέσα (δάνεια και προκαταβολές και χρεωστικοί τίτλοι) και ανοίγματα εκτός ισολογισμού.

νοίγματα που διαχειρίζονται οι ΕΔΑΔΠ για λογαριασμό των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι 51% που αφορά διαχείριση ανοιγμάτων για λογαριασμό Εταιριών Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις. Η συνολική αξία των υπό διαχείριση ανοιγμάτων ανήλθε σε 131 δισεκ. ευρώ τον Ιούνιο του 2021, συμπεριλαμβανομένων των μη λογιστικοποιημένων τόκων. Τέλος, τα υπό διαχείριση ανοίγματα είναι κυρίως μη εξυπηρετούμενα (σε ποσοστό 83%) και σε μικρότερο ποσοστό εξυπηρετούμενα (17%).

### Διάγραμμα V.5 Διάρθρωση Χαρτοφυλακίων ΕΔΑΔΠ

(30.6.2021)



### Διαχείριση μη Εξυπηρετούμενων Ανοιγμάτων για λογαριασμό των Εταιριών Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις

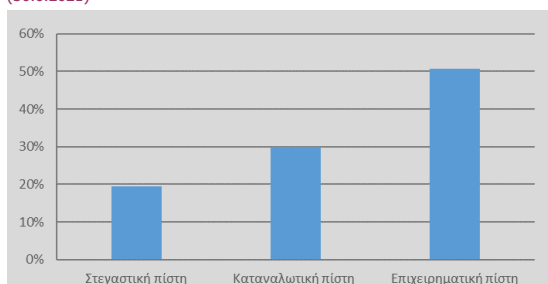
Η συνολική αξία των ανοιγμάτων που διαχειρίζονται οι ΕΔΑΔΠ για λογαριασμό των Εταιριών Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις ανέρχεται σε 67,2 δισεκ. ευρώ, περιλαμβανομένων και των μη λογιστικοποιημένων τόκων<sup>65</sup>, και το 96% αυτών αφορά μη

<sup>65</sup> Σύμφωνα με το άρθρο 150 του ν. 4261/2014, τα πιστωτικά ιδρύματα που εδρεύουν στην Ελλάδα υποχρεούνται να παύουν τη λογιστικοποίηση των τόκων των δανείων ή λοιπών πιστώσεων που χορηγούν, υπό οποιαδήποτε μορφή, μετά τη συμπλήρωση χρονικού διαστήματος κατά το οποίο λογισθέντες τόκοι επί των δανείων ή λοιπών πιστώσεων αυτών παραμένουν ανείσπρακτοι και το οποίο δεν μπορεί να υπερβαίνει τους έξι (6) μήνες προκειμένου περί οφειλών από δάνεια προς φυσικά πρόσωπα που εξασφαλίζονται πλήρως με ακίνητα και τους τρεις (3) μήνες προκειμένου για οφειλές από λοιπές πιστοδοτήσεις. Μετά την πάροδο του ως άνω διαστήματος επιτρέπεται

εξυπηρετούμενα ανοίγματα. Το μεγαλύτερο μέρος του εν λόγω χαρτοφυλακίου αφορά χαρτοφυλάκιο επιχειρηματικής πίστης (51%), ενώ ακολουθεί το χαρτοφυλάκιο καταναλωτικής πίστης (29%) και το χαρτοφυλάκιο στεγαστικής πίστης (20%).

#### Διάγραμμα V.6 Υπόλοιπα ανοιγμάτων υπό διαχείριση ανά χαρτοφυλάκιο

(30.6.2021)

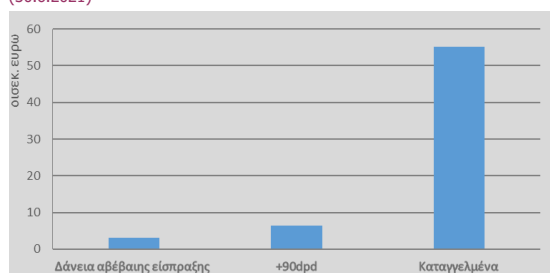


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Από τα υπό διαχείριση μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα, η πλειοψηφία είναι καταγεγραμμένα ανοίγματα (85%), ενώ υπάρχει ποσοστό 10% με καθυστέρηση άνω των 90 ημερών και ποσοστό 5% που αφορά ανοίγματα κατηγοριοποιημένα ως αβέβαιης είσπραξης (unlikely to pay).

#### Διάγραμμα V.7 Ανάλυση ανοιγμάτων υπό διαχείριση για λογαριασμό SPVs ανά κατηγορία καθυστέρησης

(30.6.2021)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

Οι αποπληρωμές, ρευστοποιήσεις εξασφαλίσεων και διαγραφές ανοιγμάτων που διαχειρίζονται οι ΕΔΑΔΠ για λογαριασμό των Ε-

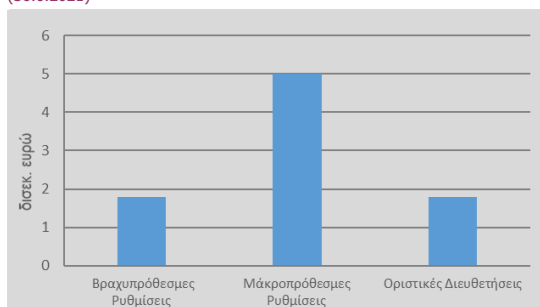
μόνο ο εξωλογιστικός προσδιορισμός των τόκων, περιλαμβανομένων και των τυχόν τόκων υπερημερίας και εξ ανατοκισμού όπου επιτρέπεται, οι οποίοι θα λογιστικοποιούνται όταν και εφόσον εισπράττονται.

ταιριών Απόκτησης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις με στοιχεία Ιουνίου του 2021 ανήλθαν σε ποσό 435 εκατ. ευρώ. Ειδικότερα, οι διαγραφές ανοιγμάτων που διενεργήθηκαν με στοιχεία Ιουνίου του 2021 ανέρχονται σε 118 εκατ. ευρώ, ενώ οι ρευστοποιήσεις υφιστάμενων εξασφαλίσεων κατά το ίδιο διάστημα ανέρχονται σε 35 εκατ. ευρώ.

Τέλος, με στοιχεία τέλους Ιουνίου του 2021, το μεγαλύτερο ποσοστό των ρυθμισμένων ανοιγμάτων αφορά μακροπρόθεσμες λύσεις ρύθμισης (58%) και ακολουθούν με ισόποσα ποσοστά ύψους 21% οι ρυθμίσεις βραχυχρόνιας διάρκειας και οι ρυθμίσεις οριστικής διευθέτησης.<sup>66</sup>

#### Διάγραμμα V.8 Ανάλυση ανοιγμάτων υπό διαχείριση για λογαριασμό SPVs ανά κατηγορία καθυστέρησης

(30.6.2021)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

#### Διαχείριση μη Εξυπηρετούμενων Ανοιγμάτων για λογαριασμό των πιστωτικών ιδρυμάτων

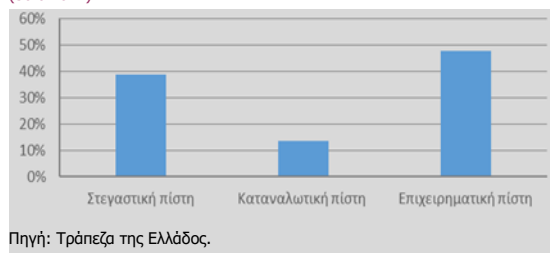
Η συνολική αξία των ανοιγμάτων που διαχειρίζονται οι ΕΔΑΔΠ για λογαριασμό των πιστωτικών ιδρυμάτων ανέρχεται σε 63,8 δισεκ. ευρώ, περιλαμβανομένου ποσού 20,2 δισεκ. ευρώ που αντιστοιχεί σε μη λογιστικοποιημένους τόκους. Το 70% αυτών αφορά μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα. Το μεγαλύτερο μέρος του χαρτοφυλακίου που διαχειρίζονται για λογαριασμό των πιστωτικών ιδρυμάτων

<sup>66</sup> ΠΔΕ 175/2/29.07.2020, Κεφ. Γ.3.2, παρ. 3.

αφορά χαρτοφυλάκιο επιχειρηματικής πίστης (47%), ενώ ακολουθούν το χαρτοφυλάκιο στεγαστικής πίστης (39%) και το χαρτοφυλάκιο καταναλωτικής πίστης (14%).<sup>67</sup>

**Διάγραμμα V.9 Υπόλοιπα ανοιγμάτων υπό διαχείριση για λογαριασμό Π.Ι. ανά χαρτοφυλάκιο**

(30.6.2021)



Οι αποπληρωμές και ρευστοποιήσεις εξασφαλίσεων των ανοιγμάτων που διαχειρίζονται οι ΕΔΑΔΠ για λογαριασμό των πιστωτικών ιδρυμάτων με στοιχεία Ιουνίου του 2021 ανήλθαν σε ποσό 1,1 δισεκ. ευρώ, περιλαμβανομένων των μη λογιστικοποιημένων τόκων. Σημειώνεται ότι ποσό 75 εκατ. ευρώ αφορά ρευστοποιήσεις υφιστάμενων εξασφαλίσεων.

Με την ολοκλήρωση του μετασχηματισμού των πιστωτικών ιδρυμάτων και τις σημαντικές συναλλαγές τιτλοποίησης και μεταβίβασης χαρτοφυλακίων μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων, τα κόκκινα δάνεια εξακολουθούν να αποτελούν τμήμα του ιδιωτικού χρέους, παρόλο που κατά ένα μεγάλο ποσοστό δεν βρίσκονται πλέον στον ισολογισμό των πιστωτικών ιδρυμάτων και σημαντικό ποσοστό αυτών είναι υπό τη διαχείριση των ΕΔΑΔΠ. Ως εκ τούτου, οι ΕΔΑΔΠ θα πρέπει να αξιοποιήσουν τις αλλαγές που έχουν επέλθει τα τελευταία χρόνια στο θεσμικό πλαίσιο (π.χ. Εξωδικαστικός Μηχανισμός Ρύθμισης Οφειλών και των διατάξεων του πρόσφατου νόμου περί ρύθμισης οφειλών και παροχής

δεύτερης ευκαιρίας) για την ενεργητική διαχείριση των εν λόγω ανοιγμάτων, περιλαμβανομένης της βιώσιμης αναδιάρθρωσής τους μέσω αναχρηματοδότησης, προκειμένου να συμβάλλουν ενεργά στην αντιμετώπιση του προβλήματος των κόκκινων δανείων, υιοθετώντας διαφανείς διαδικασίες και τηρώντας σε κάθε περίπτωση τις προβλέψεις του θεσμικού πλαισίου.

<sup>67</sup> Σημειώνεται ότι στο Διάγραμμα 5 Υπόλοιπα ανοιγμάτων υπό διαχείριση για λογαριασμό Π.Ι. ανά χαρτοφυλάκιο, δεν περιλαμβάνονται οι μη λογιστικοποιημένοι τόκοι.

## VI. ΥΠΟΔΟΜΕΣ ΤΩΝ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΑΓΟΡΩΝ

### 1. ΗΛΕΚΤΡΟΝΙΚΑ ΜΕΣΑ ΠΛΗΡΩΜΗΣ

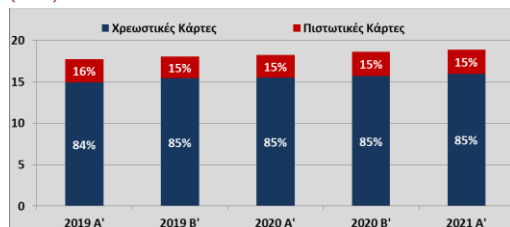
#### 1.1 ΚΑΡΤΕΣ ΠΛΗΡΩΜΩΝ

##### Αριθμός καρτών πληρωμών

Διατηρώντας τον αυξητικό ρυθμό έκδοσής τους και το α' εξάμηνο του 2021, οι ενεργές κάρτες πληρωμών σε κυκλοφορία ανήλθαν σε 18,9 εκατ., οριακά αυξημένες κατά 0,2% σε σχέση με το β' εξάμηνο του 2020 (βλ. Διάγραμμα VI.1). Οι επιμέρους μεταβολές ανά κατηγορία καρτών καταγράφονται στην αύξηση των χρεωστικών καρτών κατά 2% και των πιστωτικών καρτών κατά 1%, αντίστοιχα. Επισημαίνεται ότι για τέταρτο συνεχόμενο εξάμηνο διατηρείται σταθερό το ποσοστό συμμετοχής των χρεωστικών και πιστωτικών καρτών επί του συνόλου των καρτών πληρωμών.

**Διάγραμμα VI.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 πληρωμών το α' εξάμηνο του 2021 αυξήθηκαν συγκριτικά με το β' εξάμηνο του 2020.

Συγκεκριμένα, ο όγκος των συναλλαγών με κάρτες πληρωμών ανήλθε σε 757 εκατ., παρουσιάζοντας σημαντική αύξηση κατά 22% (βλ. Διάγραμμα VI.2).

**Διάγραμμα VI.2 Εξέλιξη όγκου συναλλαγών με κάρτες.**

(εκατ.)

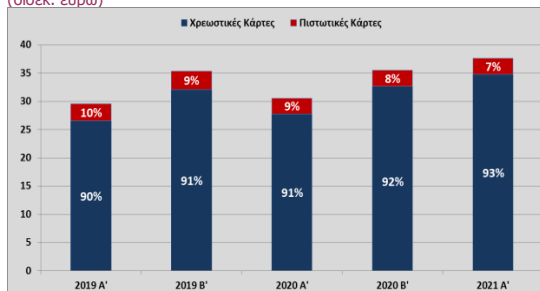


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Η αναλογούσα αξία διαμορφώθηκε στα 38 δισεκ. ευρώ καταγράφοντας αύξηση κατά 6% (βλ. Διάγραμμα VI.3).

**Διάγραμμα VI.3 Εξέλιξη αξίας συναλλαγών με κάρτες.**

(δισεκ. ευρώ)



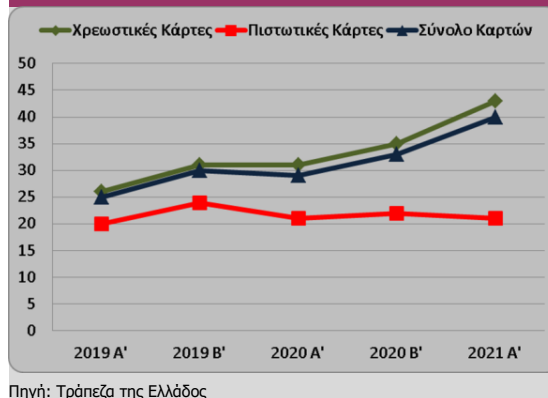
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Ο μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κάρτα εμφανίζεται αυξημένος στις 40, από 33 το προηγούμενο εξάμηνο.

Οι χρεωστικές κάρτες συνεχίζουν να αποτελούν το κύριο υποκατάστατο των μετρητών, με το μέσο αριθμό συναλλαγών ανά χρεωστική κάρτα να ανέρχεται σε 43 συναλλαγές όπως και το προηγούμενο εξάμηνο. Ο μέσος αριθμός συναλλαγών ανά πιστωτική κάρτα μειώθηκε στις 21, από 22 το προηγούμενο εξάμηνο (βλ. Διάγραμμα VI.4).

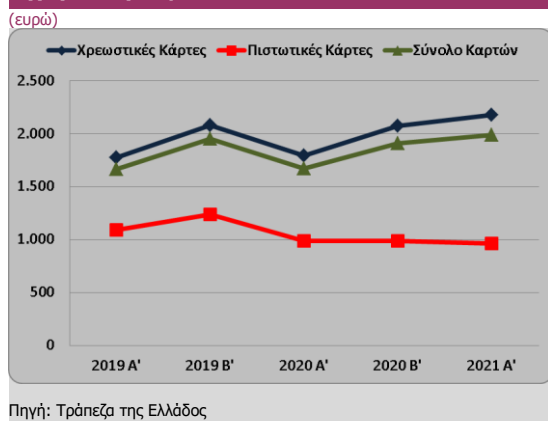


**Διάγραμμα VI.4 Μέσος αριθμός συναλλαγών ανά κατηγορία κάρτας.**



Στη μέση αξία συναλλαγών ανά κάρτα παρατηρείται αύξηση κατά 4% συγκριτικά με το προηγούμενο εξάμηνο, με την απόλυτη μέση αξία να ανέρχεται σε 1.989 ευρώ (βλ. Διάγραμμα VI.5). Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στην αύξηση της μέσης αξίας συναλλαγών ανά χρεωστική κάρτα κατά 5%, η οποία διαμορφώθηκε σε 2.177 ευρώ. Αντίστοιχα, η μέση αξία συναλλαγών ανά πιστωτική κάρτα μειώθηκε κατά 2% και διαμορφώθηκε σε 962 ευρώ.

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

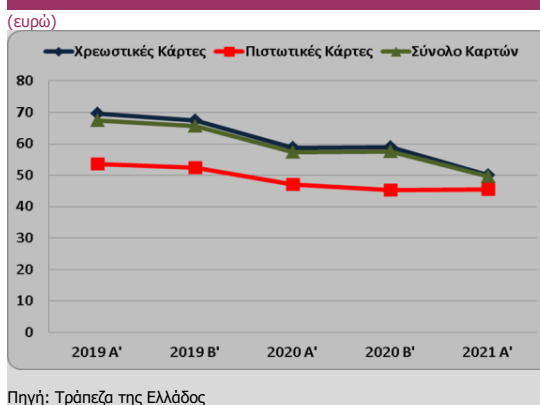


Η μέση αξία ανά συναλλαγή για το σύνολο των καρτών μειώθηκε σε σχέση με το β' εξάμηνο του 2020 και ανήλθε σε 50 ευρώ (βλ. Διάγραμμα VI.6). Στις επιμέρους κατηγορίες καρτών, η μέση αξία ανά συναλλαγή με χρήση χρεωστικής κάρτας ανήλθε σε 50 ευρώ παρουσιάζοντας μείωση κατά 15%, ενώ η

μέση αξία ανά συναλλαγή με χρήση πιστωτικής κάρτας παρέμεινε στο ίδιο επίπεδο και διαμορφώθηκε σε 45 ευρώ.

Η τάση χρήσης των χρεωστικών καρτών για συναλλαγές μικρότερης αξίας συνεχίζεται και το α' εξάμηνο του 2021.

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



### Περιστατικά απάτης στις συναλλαγές με κάρτες πληρωμών

Οι αντιπροσωπευτικοί δείκτες της έντασης της απάτης αφορούν την 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 του 2021 στο επίπεδο του 0,03% (βλ. Πίνακα VI.1) και αναλογεί σε μία συναλλαγή απάτης ανά 3,6 χιλ. συναλλαγές.

**Πίνακας VI.1 Όγκος συναλλαγών απάτης ως προς το συνολικό όγκο συναλλαγών.**

| Χρονική Περίοδος | Αριθμός συναλλαγών | Αριθμός συναλλαγών απάτης | % συναλλαγών απάτης |
|------------------|--------------------|---------------------------|---------------------|
| 2021 A'          | 756.938.020        | 209.381                   | 0,03%               |
| 2020 B'          | 617.921.296        | 284.543                   | 0,05%               |
| 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%               |

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Σε όρους αξίας των περιστατικών απάτης, ο δείκτης κυμάνθηκε στο επίπεδο του 0,02% (βλ. Πίνακα VI.2) και αναλογεί σε 1 ευρώ αξία απάτης ανά 6 χιλ. ευρώ αξία συναλλαγών.

### Πίνακας VI.2 Αξία συναλλαγών απάτης ως προς τη συνολική αξία συναλλαγών.

(ευρώ)

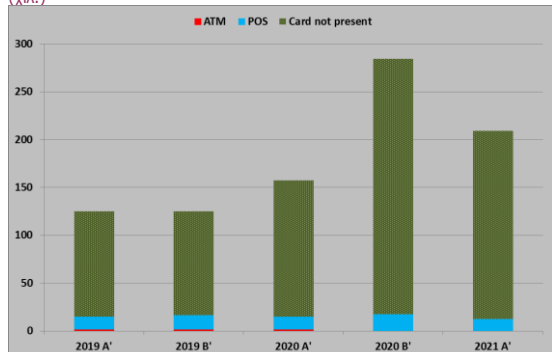
| Χρονική Περίοδος | Αξία συναλλαγών | Αξία συναλλαγών απάτης | % συναλλαγών απάτης |
|------------------|-----------------|------------------------|---------------------|
| 2021 Α'          | 37.614.253.430  | 6.103.487              | 0,02%               |
| 2020 Β'          | 35.501.144.457  | 7.030.409              | 0,02%               |
| 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%               |

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Από την ανάλυση των περιστατικών απάτης ανά δίαυλο συναλλαγής με κάρτες πληρωμών, δηλαδή 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 ότι το υψηλότερο ποσοστό απάτης αφορά τις εξ αποστάσεως συναλλαγές (βλ. Διαγράμματα VI.7 και VI.8).

### Διάγραμμα VI.7 Διαχρονική εξέλιξη όγκου συναλλαγών απάτης ανά τύπο συναλλαγής.

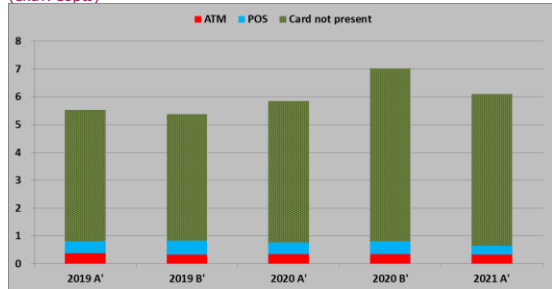
(χιλ.)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

### Διάγραμμα VI.8 Διαχρονική εξέλιξη αξίας συναλλαγών απάτης ανά τύπο συναλλαγής.

(εκατ. ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

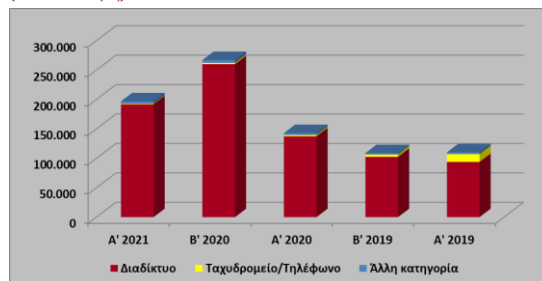
Συγκεκριμένα, το α' εξάμηνο του 2021, ο αριθμός των περιστατικών απάτης που κατα-

γράφηκε ανά δίαυλο συναλλαγής ανήλθε σε 995 στις συναλλαγές ATM, σε 11,6 χιλ. στις πληρωμές POS και σε 197 χιλ. στις CNP συναλλαγές. Η αντίστοιχη αξία των περιστατικών απάτης διαμορφώθηκε σε 324 χιλ. ευρώ στις συναλλαγές ATM, σε 323 χιλ. ευρώ στις πληρωμές POS και σε 5,4 εκατ. ευρώ στις CNP συναλλαγές.

Εξετάζοντας περαιτέρω την απάτη που διενεργήθηκε στις εξ αποστάσεως συναλλαγές μέσω διαδικτύου ή ταχυδρομείου/τηλεφώνου διαπιστώνεται ότι οι περισσότερες περιπτώσεις απάτης αφορούν τις συναλλαγές μέσω διαδικτύου, ενώ ταυτόχρονα παρατηρείται μεγάλη μείωση των περιστατικών απάτης στις συναλλαγές μέσω ταχυδρομείου/τηλεφώνου (βλ. Διαγράμματα VI.9 και VI.10).

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

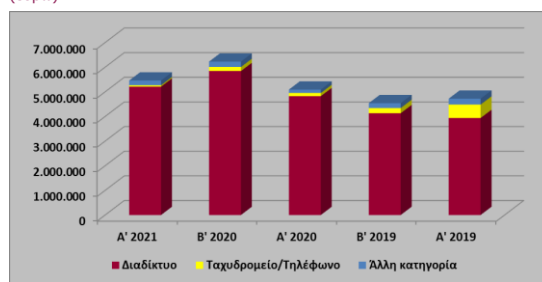
(σε συναλλαγές)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

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

(ευρώ)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

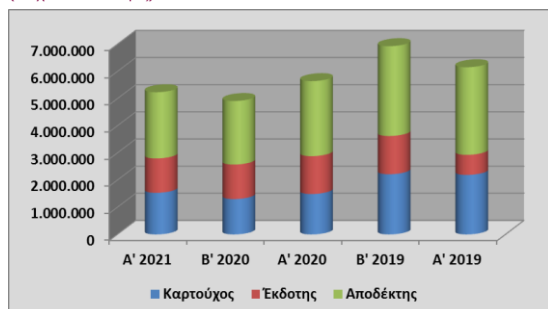
Σημειώνεται ότι και στο τρέχον εξάμηνο τα περιστατικά απάτης αφορούν κυρίως διαδι-

κτυακές συναλλαγές αγορών με εμπόρους του εξωτερικού με κάρτες που έχουν εκδοθεί στην Ελλάδα, όπως συνέβαινε και κατά τα προηγούμενα εξάμηνα. Τα υψηλότερα ποσοστά απάτης στις διασυνοριακές συναλλαγές μέσω διαδικτύου οφείλονται ως επί το πλείστον, στην εκτενέστερη χρήση του διεθνούς τεχνικού προτύπου ασφαλών συναλλαγών 3D Secure από παρόχους υπηρεσιών πληρωμών στην Ελλάδα σε σχέση με τους παρόχους υπηρεσιών από το εξωτερικό.

Σε ό,τι αφορά τις οικονομικές ζημίες που προκύπτουν από τις συναλλαγές απάτης, οι οποίες επιμερίζονται στα συμβαλλόμενα μέρη της συναλλαγής ανάλογα με την υπαιτιότητά τους, διαπιστώνεται ότι το μεγαλύτερο μέρος της ζημίας επιβαρύνει τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών που αποδέχονται συναλλαγές καρτών και ο οποίος, κατά το α' εξάμηνο του 2021, επωμίστηκαν το 47% της συνολικής ζημίας. Αντίστοιχα, οι πάροχοι-εκδότες καρτών πληρωμών επιβαρύνθηκαν σε ποσοστό 24%. Οι κάτοχοι-χρήστες καρτών επιβαρύνθηκαν σε ποσοστό 29% (βλ. Διάγραμμα VI.11).

**Διάγραμμα VI.11 Κατανομή ζημίας από συναλλαγές περιστατικών απάτης.**

(σε χιλ. συναλλαγές)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

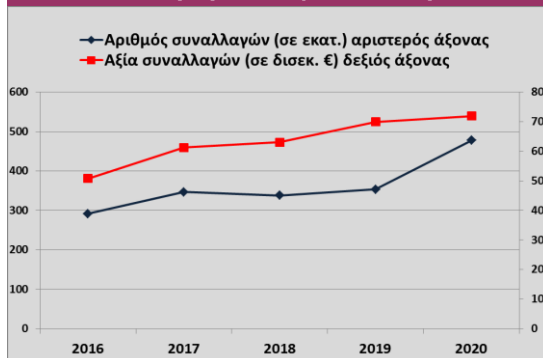
## 1.2 ΜΕΤΑΦΟΡΕΣ ΠΙΣΤΩΣΕΩΝ

### Συναλλαγές με μεταφορές πιστώσεων

Βάσει των στοιχείων έτους 2020, διενεργήθηκαν 477 εκατ. πελατειακές συναλλαγές με τη χρήση μεταφοράς πίστωσης αξίας 718 δι-

σεκ. ευρώ. Σε σχέση με το έτος 2019, παρατηρείται αύξηση του αριθμού των συναλλαγών κατά 35% και αύξηση της αναλογούσας αξίας κατά 3% (βλ. Διάγραμμα VI.12).

**Διάγραμμα VI.12 Διαχρονική εξέλιξη μεταφορών πιστώσεων σε αριθμό και αξία συναλλαγών.**

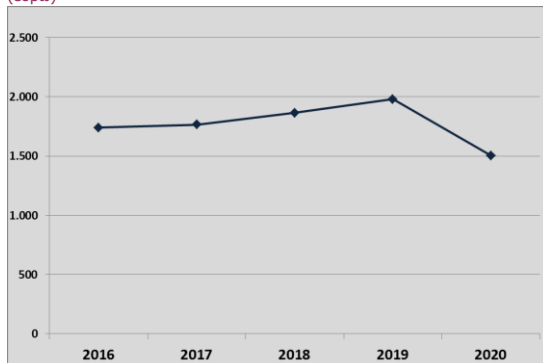


Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Ως αποτέλεσμα της δυσανάλογης ποσοστιαίας αύξησης του αριθμού των συναλλαγών σε σχέση με την ποσοστιαία αύξηση της αναλογούσας αξίας τους, παρατηρείται μείωση της μέσης αξίας ανά συναλλαγή κατά 24% και διαμόρφωσή της σε 1.504 ευρώ το 2020, από 1.979 ευρώ το 2019. (βλ. Διάγραμμα VI.13).

**Διάγραμμα VI.13 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, το έτος 2020 καταγράφηκε σημαντική αύξηση κατά 298% των περιστατικών απάτης στις μεταφορές πιστώσεων και κατά 313% στην αναλογούσα αξία τους. Συγκεκριμένα, καταγράφηκαν 1.179 περιστατικά απάτης συνολικής αξίας 6,2 εκατ. ευρώ σε σχέση με το 2019 όπου είχαν καταγραφεί 296 περιστατικά απάτης συνολικής αξίας 1,5 εκατ. ευρώ.

Αναλυτικότερα, 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 0,00032% και 0,00108%, αντίστοιχα, και αντιστοιχούν σε μία συναλλαγή απάτης ανά 314 χιλ. συναλλαγές μεταφοράς πίστωσης με 1 ευρώ αξία απάτης ανά 92 χιλ. ευρώ αξία συναλλαγών.

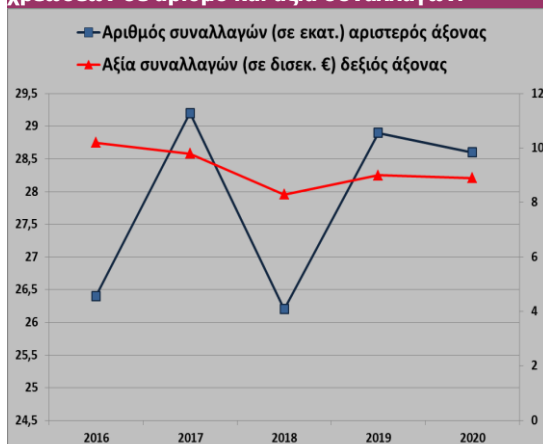
Από την ανάλυση των στοιχείων προκύπτει ότι η πλειονότητα των τεχνικών διενέργειας της απάτης αφορά τις μεθόδους της (α) έκδοσης εντολής πληρωμής από τον απατεώνα καθώς και (β) της χειραγώγησης του πληρωτή από τον απατεώνα. Βάσει της (α) μεθόδου ο απατεώνας εκδίδει πλαστή εντολή πληρωμής αφού αποκτήσει τα ευαίσθητα δεδομένα πληρωμής του πληρωτή ή του δικαιούχου με δόλια μέσα, ενώ βάσει της (β) μεθόδου ο πληρωτής παρέχει καλή τη πίστη τη συγκατάθεσή του στην εκτέλεση εντολής πληρωμής προς λογαριασμό πληρωμών τρίτου θεωρώντας ότι ανήκει σε νόμιμο δικαιούχο.

### 1.3 ΑΜΕΣΕΣ ΧΡΕΩΣΕΙΣ

#### Συναλλαγές με άμεσες χρεώσεις

Σε ετήσια βάση, οι πελατειακές συναλλαγές με τη χρήση άμεσων χρεώσεων παρουσίασαν το έτος 2020 αύξηση κατά 10% συγκριτικά με το έτος 2019 και διαμορφώθηκαν στις 28,6 εκατ. συναλλαγές. Η αντίστοιχη αξία των συναλλαγών παρουσίασε αύξηση κατά 8% στα 9 δισεκ. ευρώ (βλ. Διάγραμμα VI.14).

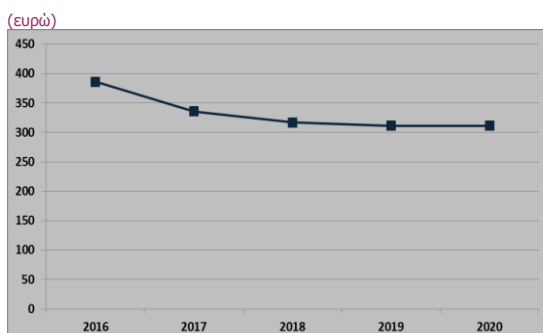
**Διάγραμμα VI.14 Διαχρονική εξέλιξη άμεσων χρεώσεων σε αριθμό και αξία συναλλαγών.**



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 παρουσιάζοντας οριακή μείωση κατά 2% από το 2019 (βλ. Διάγραμμα VI.15).

**Διάγραμμα VI.15 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 2020 δεν καταγράφηκαν περιστατικά απάτης από τους παρόχους υπηρεσιών πληρωμών.

## 2. ΚΕΝΤΡΙΚΟΙ ΑΝΤΙΣΥΜΒΑΛΛΟΜΕΝΟΙ

### 2.1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

#### 4<sup>η</sup> άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για κεντρικούς αντισυμβαλλομένους

Τον Ιούνιο του 2021 η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ) δημοσίευσε το πλαίσιο για την 4<sup>η</sup> άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress test) για κεντρικούς αντισυμβαλλομένους με άδεια παροχής υπηρεσιών στην ΕΕ. Με βάση το σχετικό χρονοδιάγραμμα, η άσκηση θα διεξαχθεί σε έξι στάδια με σκοπό να ολοκληρωθεί το α' εξάμηνο του 2022. Η ΕΑΚΑΑ, όπως απαιτείται από τον Ευρωπαϊκό Κανονισμό EMIR<sup>68</sup>, συντονίζει αυτή την άσκηση για την αξιολόγηση της ανθεκτικότητας των κεντρικών αντισυμβαλλομένων σε δυσμενείς αλλά εύλογες συνθήκες της αγοράς και τον εντοπισμό τυχόν αδυναμιών ως προς την ανθεκτικότητά τους.

Μετά το πέρας της άσκησης και τη δημοσίευση των τελικών αποτελεσμάτων, η ΕΑΚΑΑ μπορεί να προβεί στην έκδοση συστάσεων εφόσον κριθεί απαραίτητο. Στη νέα αυτή άσκηση θα συμμετέχουν οι 13 κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι που έχουν αδειοδοτηθεί στην ΕΕ και οι 2 κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι του Ηνωμένου Βασιλείου (LCH Ltd, ICE Clear Europe Ltd) που έχουν αξιολογηθεί ως συστημικά σημαντικοί για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της ΕΕ ή των κρατών-

<sup>68</sup> Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 648/2012 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 4ης Ιουλίου 2012 για τα εξωχρηματιστηριακά παράγωγα, τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους και τα αρχεία καταγραφής συναλλαγών, όπως ισχύει.

μελών (Tier 2)<sup>69</sup>. Οι επιμέρους κίνδυνοι που θα αξιολογηθούν μέσω της άσκησης αυτής είναι:

- Πιστωτικός κίνδυνος: αξιολόγηση της ικανότητας των κεντρικών αντισυμβαλλομένων να απορροφούν ζημίες που προκύπτουν από συνδυασμό έντονων μεταβολών των τιμών της αγοράς και αθέτησης υποχρεώσεων των μελών τους.
- Κίνδυνος συγκέντρωσης: εκτίμηση του αντικτύπου του κόστους ρευστοποίησης συγκεντρωμένων θέσεων.
- Αντίστροφος πιστωτικός κίνδυνος: εύρεση του σημείου στο οποίο εξαντλούνται οι πόροι των κεντρικών αντισυμβαλλομένων μέσω σταδιακής αύξησης i) του αριθμού των μελών που αθετούν τις υποχρεώσεις τους, ii) των μεταβολών των τιμών της αγοράς ή/και iii) του κόστους ρευστοποίησης.
- Λειτουργικός κίνδυνος: αξιολόγηση της σημασίας των κοινών παρόχων υπηρεσιών, καθώς και των διασυνδέσεων μεταξύ των κεντρικών αντισυμβαλλομένων.

#### Μεθοδολογία αξιολόγησης συστημικής σημασίας κεντρικών αντισυμβαλλομένων τρίτων χωρών

Τον Ιούλιο του 2021 η ΕΑΚΑΑ δημοσίευσε τη μεθοδολογία της για την αξιολόγηση του κατά πόσο ένας κεντρικός αντισυμβαλλόμενος τρίτης χώρας (ή μερικές από τις υπηρεσίες εκκαθάρισής του) είναι τέτοιας συστημικής σημασίας για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της ΕΕ ή για τα κράτη-μέλη της που, με βάση το ισχύον καθεστώς, δεν θα έπρεπε να αναγνωρίζεται από την ΕΑΚΑΑ για παροχή υπηρεσιών εντός της ΕΕ.

<sup>69</sup> Κεντρικοί αντισυμβαλλόμενοι των οποίων η λειτουργία είναι συστημικά σημαντική για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα στην ΕΕ.

Η μεθοδολογία βασίζεται στις απαιτήσεις του άρθρου 25 παράγραφος 2γ του EMIR. Ως αφετηρία ορίζεται το υπάρχον πλαίσιο κατηγοριοποίησης για τους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους τρίτων χωρών με σκοπό την πραγματοποίηση μιας επικαιροποιημένης αξιολόγησης των σχετικών χαρακτηριστικών τους (βάσει των κριτηρίων του μεγέθους, του μεριδίου αγοράς, της πολυπλοκότητας δραστηριοτήτων, της δυνατότητας εναλλακτικών υπηρεσιών εκκαθάρισης κ.ά.). Πλέον των κριτηρίων αυτών, η ΕΑΚΑΑ στη μεθοδολογία της προσδιόρισε συγκεκριμένους δείκτες που θα ορίσουν το επίπεδο της συστημικής σημαντικότητας των κεντρικών αντισυμβαλλομένων για την ΕΕ.

Ενδεικτικά αναφέρονται:

-το μέγεθος των πιστωτικών ανοιγμάτων των εντός ΕΕ συμμετεχόντων,

-το μέγεθος των συνολικών πιστωτικών ανοιγμάτων των συμμετεχόντων σε επίπεδο κρατών-μελών και ΕΕ,

-το μέγεθος των ανοιγμάτων ρευστότητας των εντός ΕΕ συμμετεχόντων,

-το μέγεθος των μη προχρηματοδοτούμενων ζημιών σε περίπτωση που ενεργοποιηθούν σχέδια ανάκτησης ή εξυγίανσης,

-οι επιπτώσεις της μη πρόσβασης σε υπηρεσίες (λόγω κόστους, απώλειας πρόσβασης, λειτουργικών βλαβών).

Τέλος, στη μεθοδολογία προσδιορίζονται στοιχεία που λαμβάνονται υπόψη από την ΕΑΚΑΑ για την ανάλυση του κόστους, των οφελών και των συνεπειών/κινδύνων που σχετίζονται τόσο με την αναγνώριση όσο και με τη μη αναγνώριση των κεντρικών αντισυμβαλλομένων τρίτων χωρών. Ενδεικτικά αναφέρονται:

-το κόστος μεταβίβασης θέσεων από έναν μη αναγνωρισμένο κεντρικό αντισυμβαλλόμενο σε άλλον αναγνωρισμένο,

-το κόστος που προκύπτει από τον περιορισμό των πλεονεκτημάτων του συμψηφισμού, καθώς μέρος της εκκαθάρισης θα γίνεται σε περισσότερους κεντρικούς αντισυμβαλλομένους,

-οι επιπτώσεις στα εκκαθαριστικά μέλη λόγω του ανταγωνισμού μεταξύ εκείνων που πρέπει να μεταφέρουν τη δραστηριότητά τους και εκείνων που δεν έχουν τέτοια υποχρέωση από το θεσμικό πλαίσιο,

-οι επιπτώσεις από την αύξηση των κινδύνων για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και

-οι επιπτώσεις στο εποπτικό πλαίσιο των κεντρικών αντισυμβαλλομένων των τρίτων χωρών.

## **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.

Κατά το α' εξάμηνο του 2021 ο όγκος των συναλλαγών παραγώγων και δανεισμού τίτλων που εκκαθαρίζονται από την ΕΤ.ΕΚ. σημείωσε σημαντική αύξηση σε σχέση με τα προηγούμενα έτη.

Πιο συγκεκριμένα, κατά το υπό εξέταση χρονικό διάστημα ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών συνολικά στην αγορά παραγώγων και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων ανήλθε σε 69.668 συναλλαγές, αυξημένος κατά 69,2% έναντι του τέλους του προηγούμενου

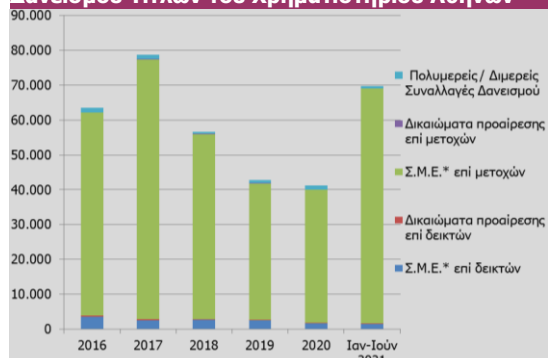
**Πίνακας VI.3 Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών του Χρηματιστηρίου Αθηνών στην αγορά παραγώγων ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων**

|               | Σ.Μ.Ε. επί δεικτών | Δικαιώματα προαίρεσης επί δεικτών | Σ.Μ.Ε.* επί μετοχών | Δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών | Πολυμερείς/Διμερείς Συναλλαγές Δανεισμού | Γενικό σύνολο |
|---------------|--------------------|-----------------------------------|---------------------|-----------------------------------|--|---------------|
| 2016          | 3.596              | 269                               | 58.218              | 48                                | 1.318                                    | 63.449        |
| 2017          | 2.508              | 379                               | 74.494              | 98                                | 1.226                                    | 78.705        |
| 2018          | 2.573              | 326                               | 53.063              | 47                                | 670                                      | 56.679        |
| 2019          | 2.461              | 255                               | 39.093              | 85                                | 872                                      | 42.767        |
| 2020          | 1.698              | 147                               | 38.154              | 62                                | 1.121                                    | 41.182        |
| Ιαν-Ιούν 2021 | 1.456              | 154                               | 67.354              | 66                                | 638                                      | 69.668        |

Πηγή: Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο (Παράγωγα), Ελληνικά Χρηματιστήρια - Χρηματιστήριο Αθηνών.  
\* Ως Σ.Μ.Ε. νοούνται τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures).

έτους (2020: 41.182 συναλλαγές), όπως παρουσιάζεται στον Πίνακα VI.3 και στο Διάγραμμα VI.16. Αντίστοιχη είναι η σχετική αύξηση εν συγκρίσει και με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του προηγούμενου έτους (Ιανουάριος - Ιούνιος 2020: 41.514 συναλλαγές). Αξίζει να σημειωθεί ότι η μεγάλη αυτή αύξηση οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στη σημαντική αύξηση που παρατηρήθηκε στα Σ.Μ.Ε. (Συμβόλαια Μελλοντικής Εκπλήρωσης) επί μετοχών.

**Διάγραμμα VI.16 Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στην αγορά παραγώγων ανά κατηγορία παράγωγου προϊόντος, καθώς και στο Μηχανισμό Δανεισμού Τίτλων του Χρηματιστηρίου Αθηνών**



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

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

Παράλληλα, η μέση ημερήσια αξία συναλλαγών ανήλθε κατά το διάστημα Ιανουαρίου - Ιουνίου 2021 σε 16,78 εκατ. ευρώ, παρουσιάζοντας αύξηση κατά 35,7% έναντι αυτής του προηγούμενου έτους (2020: 12,37 εκατ. ευρώ) (βλ. Πίνακα VI.4 και Διάγραμμα VI.17).

Εν συγκρίσει δε με την αντίστοιχη χρονική περίοδο του προηγούμενου έτους (Ιανουάριος - Ιούνιος 2020: 13,53 εκατ. ευρώ), η σχετική αύξηση ανήλθε στα επίπεδα του 24%.

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

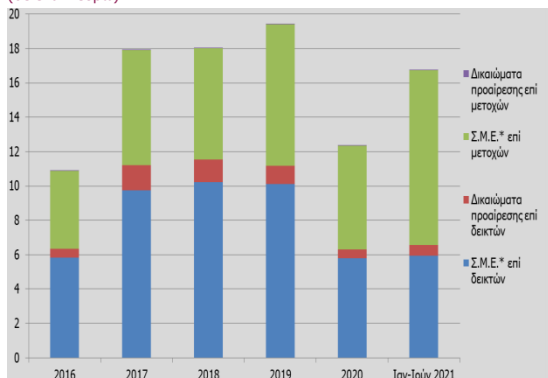
(σε εκατ. ευρώ)

|               | Σ.Μ.Ε.* επί δεικτών | Δικαιώματα προαίρεσης επί δεικτών | Σ.Μ.Ε.* επί μετοχών | Δικαιώματα προαίρεσης επί μετοχών | Γενικό σύνολο |
|---------------|---------------------|-----------------------------------|---------------------|-----------------------------------|---------------|
| 2016          | 5,84                | 0,50                              | 4,54                | 0,02                              | 10,90         |
| 2017          | 9,73                | 1,49                              | 6,66                | 0,04                              | 17,93         |
| 2018          | 10,23               | 1,30                              | 6,48                | 0,01                              | 18,03         |
| 2019          | 10,11               | 1,04                              | 8,24                | 0,03                              | 19,42         |
| 2020          | 5,81                | 0,51                              | 6,02                | 0,03                              | 12,37         |
| Ιαν-Ιούν 2021 | 5,94                | 0,63                              | 10,16               | 0,05                              | 16,78         |

Πηγή: Μηνιαίο Στατιστικό Δελτίο (Παράγωγα), Ελληνικά Χρηματιστήρια - Χρηματιστήριο Αθηνών.  
\* Ως Σ.Μ.Ε. νοούνται τα συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures).

**Διάγραμμα VI.17 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

#### 3.1 ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ ΣΤΟ ΘΕΣΜΙΚΟ ΠΛΑΙΣΙΟ

Ο Ευρωπαϊκός Κανονισμός για τα Κεντρικά Αποθετήρια Τίτλων CSDR<sup>70</sup> θέτει κοινούς κανόνες και εναρμονισμένες διαδικασίες στον τρόπο λειτουργίας και εποπτείας των Κεντρικών Αποθετηρίων Τίτλων (ΚΑΤ) με στόχο την ενίσχυση της ασφάλειας και της αποτελεσματικότητας του διακανονισμού στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ). Από το 2017 έως σήμερα 26 ΚΑΤ με έδρα στην ΕΕ έλαβαν άδεια λειτουργίας βάσει των διατάξεων και των απαιτήσεων του CSDR.

Το άρθρο 75 του CSDR αναθέτει στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή την επανεξέταση της εφαρμογής του CSDR, τη σύνταξη σχετικής έκθεσης και, εφόσον κρίνεται σκόπιμο, την κατάθεση προτάσεων αναθεώρησής του.

Στο πλαίσιο αυτό, το Δεκέμβριο του 2020 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ξεκίνησε δημόσια διαβούλευση στοχευμένη σε συγκεκριμένα θέματα, καθώς αναγνωρίστηκε ότι η εφαρμογή του CSDR είναι πρόσφατη και δεν έχουν εξαχθεί ακόμα ασφαλή συμπεράσματα σχετικά με την εφαρμογή όλων των διατάξεών του. Στα θέματα της διαβούλευσης, μεταξύ άλλων, συμπεριλαμβάνονταν: η διασυννοριακή παροχή υπηρεσιών, ο χρηματικός διακανονισμός σε λογαριασμούς πιστωτικού ιδρύματος (commercial bank money), οι διατάξεις που αφορούν τη λειτουργία των ΚΑΤ τρίτων χω-

<sup>70</sup> Κανονισμός (ΕΕ) αριθ. 909/2014 του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου της 23ης Ιουλίου 2014 σχετικά με τη βελτίωση του διακανονισμού αξιογράφων στην Ευρωπαϊκή Ένωση και τα κεντρικά αποθετήρια τίτλων και για την τροποποίηση των οδηγιών 98/26/ΕΚ και 2014/65/ΕΕ και του κανονισμού (ΕΕ) αριθ. 236/2012.

ρών και η συμμόρφωση προς τη διαδικασία διακανονισμού (settlement discipline).<sup>71</sup>

Η οριστικοποίηση της έκθεσης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με τα θέματα της διαβούλευσης δεν αναμένεται πριν το τέλος του τρέχοντος έτους.<sup>72</sup>

\*\*\*\*\*

Σύμφωνα με το άρθρο 7 του CSDR<sup>73</sup>, τα ΚΑΤ υποχρεούνται να παρακολουθούν τις περιπτώσεις αδυναμίας διακανονισμού των συναλλαγών και να υποβάλλουν σχετικές τακτικές αναφορές στις εποπτικές αρχές. Προκειμένου να διασφαλιστεί η συνεπής και ομοιόμορφη εφαρμογή των παραπάνω απαιτήσεων, το Σεπτέμβριο του 2021 η Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ΕΑΚΑΑ) εξέδωσε σχετικές κατευθυντήριες γραμμές. Αυτές προσδιορίζουν τις περιπτώσεις αδυναμίας διακανονισμού των συναλλαγών που θα πρέπει να αναφέρονται από τα ΚΑΤ, τον τρόπο αποτίμησης των χρηματοπιστωτικών μέσων, καθώς και την κατηγοριοποίηση των διαφορετικών περιπτώσεων βάσει του αιτίου της αδυναμίας διακανονισμού. Οι κατευθυντήριες γραμμές θα εφαρμοστούν από την 1<sup>η</sup> Φεβρουαρίου του 2022.

<sup>71</sup> Οι διατάξεις για τη συμμόρφωση προς τη διαδικασία διακανονισμού (settlement discipline) και συγκεκριμένα τα μέτρα πρόληψης και αντιμετώπισης της αδυναμίας διακανονισμού (άρθρο 6 και 7 του CSDR) θα εφαρμοστούν από το Φεβρουάριο του 2022 βάσει των έως τώρα αποφάσεων.

<sup>72</sup> Καθώς η έκθεση σχετικά με τις προτάσεις αναθεώρησης του CSDR δεν αναμένεται πριν το τέλος του τρέχοντος έτους, το Σεπτέμβριο του 2021 η ΕΑΚΑΑ πρότεινε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή την καθυστέρηση στην εφαρμογή του μέτρου της αγοράς κάλυψης (buy-in) που αποτελεί μέτρο αντιμετώπισης της αδυναμίας διακανονισμού.

<sup>73</sup> βλ. επίσης τα άρθρα 14 και 36 των ρυθμιστικών τεχνικών προτύπων (2018/1229, όπως ισχύουν) για τη συμμόρφωση προς τη διαδικασία διακανονισμού.



### 3.2 ΣΥΣΤΗΜΑ ΔΙΑΚΑΝΟΝΙΣΜΟΥ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

Το Σύστημα Διακανονισμού Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος («Σύστημα Παρακολούθησης Συναλλαγών επί Τίτλων με Λογιστική Μορφή») το α΄ εξάμηνο του 2021 δεν αντιμετώπισε κάποιο κίνδυνο που θα μπορούσε να επηρεάσει την ασφάλεια και την αποδοτικότητα των προσφερόμενων υπηρεσιών του και η λειτουργία του ήταν συνεχής και αδιάλειπτη.

Η μέση ημερήσια αξία των συναλλαγών που διακανονίστηκαν στο Σύστημα το α΄ εξάμηνο του 2021 (αγοραπωλησίες, συναλλαγές repos, εσωτερικές μεταφορές κ.λπ.) παρουσίασε μείωση κατά 15% έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2020 και ανήλθε σε 1,72 δισεκ. ευρώ, κατά μέσο όρο, από 2,04 δισεκ. ευρώ το α΄ εξάμηνο του 2020 (βλ. Πίνακα VI.5 και Διάγραμμα VI.18). Η μεταβολή αυτή οφείλεται, εν μέρει, σε μείωση των συναλλαγών repos.

Από το παραπάνω σύνολο των συναλλαγών, η μέση ημερήσια αξία των αγοραπωλησιών τίτλων που διακανονίστηκαν στο Σύστημα το α΄ εξάμηνο του 2021 ανήλθε σε 830 εκατ. ευρώ, έναντι 682 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2020, καταγράφοντας σημαντική αύξηση 22%, η οποία οφείλεται κυρίως στις πράξεις αγοραπωλησίας του νέου πενταετούς ομολόγου που εξέδωσε το Ελληνικό Δημόσιο το Μάιο του 2021.

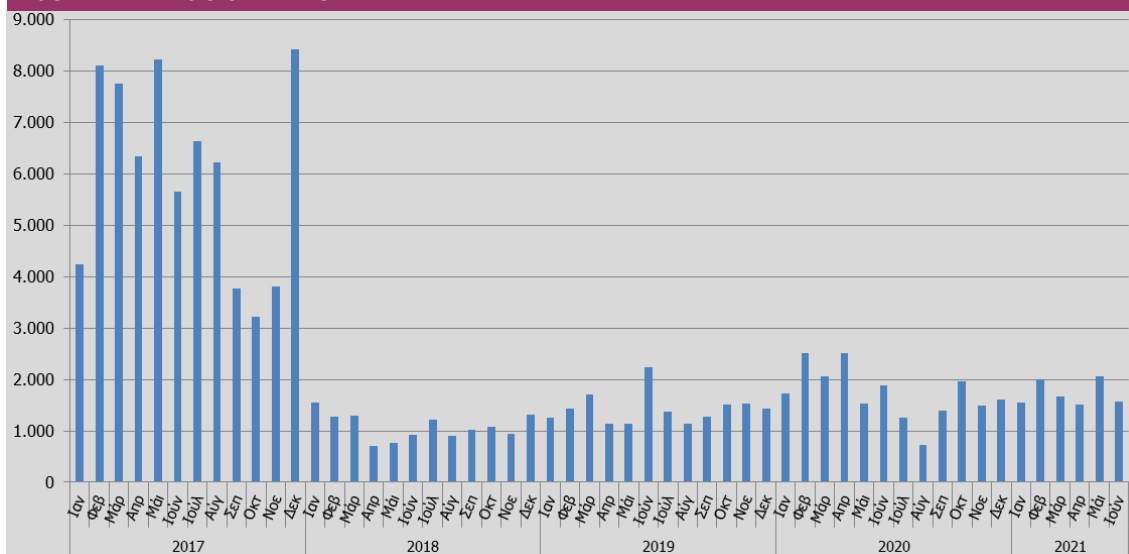
Ο μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών (αγοραπωλησίες, συναλλαγές repos, εσωτερικές μεταφορές κ.λπ.) που διακανονίστηκαν στο Σύστημα το α΄ εξάμηνο του 2021 παρουσίασε αύξηση έναντι της αντίστοιχης περιόδου του προηγούμενου έτους. Πιο συγκεκριμένα, ανήλθε σε 307 συναλλαγές κατά το υπό εξέταση χρονικό διάστημα, από 269 συναλλαγές το α΄ εξάμηνο του 2020, αυξημένος κατά 14% (βλ. Πίνακα VI.5 και Διάγραμμα VI.19).

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

|             | Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών<br>(σε εκατ. ευρώ) |          |          |          |          | Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών |        |        |        |        |
|-------------|--|----------|----------|----------|----------|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|
|             | 2017   | 2018     | 2019     | 2020     | 2021     | 2017                             | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   |
| Ιανουάριος  | 4.235,79   | 1.548,34 | 1.260,33 | 1.733,54 | 1.544,38 | 243,23                           | 319,41 | 237,45 | 233,41 | 214,00 |
| Φεβρουάριος | 8.092,08   | 1.277,22 | 1.438,64 | 2.519,11 | 2.009,14 | 317,45                           | 313,90 | 336,65 | 367,75 | 315,00 |
| Μάρτιος     | 7.755,32   | 1.294,59 | 1.703,39 | 2.069,01 | 1.663,07 | 311,30                           | 288,76 | 360,10 | 300,73 | 333,00 |
| Απρίλιος    | 6.342,42   | 697,84   | 1.146,08 | 2.506,32 | 1.518,04 | 268,67                           | 236,50 | 307,60 | 186,85 | 388,00 |
| Μάιος       | 8.219,23   | 772,86   | 1.139,99 | 1.529,67 | 2.061,32 | 417,00                           | 273,45 | 260,17 | 209,24 | 280,00 |
| Ιούνιος     | 5.652,42   | 919,38   | 2.236,98 | 1.881,47 | 1.575,82 | 313,86                           | 298,38 | 359,00 | 318,55 | 311,00 |
| Ιούλιος     | 6.632,58   | 1.219,55 | 1.375,03 | 1.252,75 |          | 324,14                           | 306,45 | 382,39 | 276,00 |        |
| Αύγουστος   | 6.210,87   | 909,41   | 1.143,18 | 726,86   |          | 240,78                           | 177,39 | 203,36 | 147,00 |        |
| Σεπτέμβριος | 3.759,71   | 1.017,99 | 1.279,68 | 1.394,42 |          | 323,62                           | 204,50 | 293,90 | 276,00 |        |
| Οκτώβριος   | 3.425,98   | 1.087,59 | 1.503,12 | 1.957,54 |          | 316,32                           | 215,13 | 308,83 | 388,00 |        |
| Νοέμβριος   | 3.808,32   | 943,20   | 1.525,55 | 1.483,11 |          | 702,82                           | 189,73 | 292,00 | 306,00 |        |
| Δεκέμβριος  | 8.411,44   | 1.317,13 | 1.429,29 | 1.606,98 |          | 466,47                           | 200,16 | 256,60 | 243,00 |        |

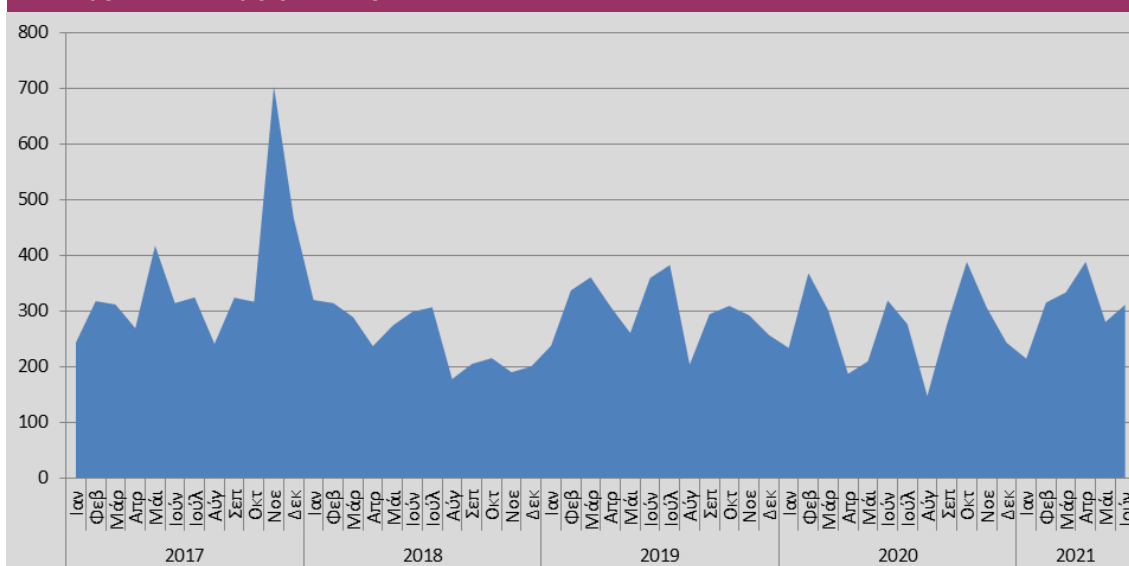
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

**Διάγραμμα VI.18 Μέση ημερήσια αξία συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (2017 – α' εξάμηνο 2021)**



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

**Διάγραμμα VI.19 Μέσος ημερήσιος όγκος συναλλαγών στο Σύστημα Άυλων Τίτλων της Τράπεζας της Ελλάδος (2017 – α' εξάμηνο 2021)**



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος.

### 3.3 ΣΥΣΤΗΜΑ ΑΥΛΩΝ ΤΙΤΛΩΝ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΑΣ «ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΚΕΝΤΡΙΚΟ ΑΠΟΘΕΤΗΡΙΟ ΤΙΤΛΩΝ»

Τον Απρίλιο του 2021 η εταιρία Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων (ΕΛΚΑΤ) έλαβε από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς άδεια λειτουργίας Κεντρικού Αποθετηρίου Τίτλων (ΚΑΤ) σύμφωνα με τον CSDR.<sup>74</sup>

Όπως προβλέπεται από τον CSDR, στη διαδικασία αδειοδότησης των ευρωπαϊκών ΚΑΤ, καθώς και στην εποπτεία τους, συμμετέχει και το Ευρωσύστημα, ως σχετική αρχή, δηλαδή ως η κεντρική τράπεζα που εκδίδει το νόμισμα στο οποίο πραγματοποιείται ο διακανονισμός, αλλά και ως η κεντρική τράπεζα στα βιβλία της οποίας διακανονίζεται το χρηματικό σκέλος των συναλλαγών. Κατ' ακολουθίαν, η Τράπεζα της Ελλάδος, εκπροσωπώντας το Ευρωσύστημα στο ρόλο του ως

σχετικής αρχής της ΕΛΚΑΤ, συμμετείχε στη διαδικασία αδειοδότησης.

\*\*\*

Η δραστηριότητα διακανονισμού στο ΣΑΤ κατά το α' εξάμηνο του 2021 διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα.

Ο μέσος ημερήσιος αριθμός των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών το α' εξάμηνο του 2021 ανήλθε στις 35.361, παρουσιάζοντας μικρή μείωση 3% έναντι του αντίστοιχου διαστήματος του 2020 (36.456 συναλλαγές), διάστημα κατά το οποίο η έναρξη της πανδημίας COVID-19 συνετέλεσε στην αύξηση της αβεβαιότητας εκ μέρους των επενδυτών και στην αύξηση του όγκου των συναλλαγών παγκοσμίως έναντι του προηγούμενου έτους (βλ. Πίνακα VI.6 και Διάγραμμα VI.20).

**Πίνακας VI.6 Μέσος ημερήσιος αριθμός και μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών<sup>1</sup> στο Ελληνικό Κεντρικό Αποθετήριο Τίτλων**

|  | Μετοχές  | Δικαιώματα προαίρεσως | Εταιρικά ομόλογα | Διαπραγματεύσιμα αμοιβαία κεφάλαια | Warrants <sup>2</sup> | Κρατικά ομόλογα | Εναλλακτική αγορά (μετοχών) | Σύνολο   |
|--|----------|-----------------------|------------------|------------------------------------|-----------------------|-----------------|-----------------------------|----------|
| <b>Μέσος ημερήσιος αριθμός διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών</b>           |          |                       |                  |                                    |                       |                 |                             |          |
| 2017   | 17.436   | 10                    | 28               | 2                                  | 22                    | 0               | 4                           | 17.501   |
| 2018   | 20.324   | 7                     | 41               | 2                                  | -                     | 0               | 11                          | 20.385   |
| 2019   | 27.383   | 40                    | 64               | 3                                  | -                     | 0,49            | 32                          | 27.523   |
| 2020   | 32.700   | 7                     | 64               | 3                                  | -                     | 0,21            | 206                         | 32.982   |
| Ιαν-Ιουν 2021  | 35.014   | 48                    | 65               | 3                                  | -                     | 0               | 231                         | 35.361   |
| <b>Μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών (σε χιλ. ευρώ)</b> |          |                       |                  |                                    |                       |                 |                             |          |
| 2017   | 58.211,5 | 1,9                   | 551,4            | 37,7                               | 3,7                   | 0,0             | 5,4                         | 58.811,7 |
| 2018   | 54.962,4 | 0,7                   | 657,4            | 47,5                               | -                     | 0,0             | 6,9                         | 55.674,9 |
| 2019   | 66.273,4 | 23,3                  | 959,4            | 44,1                               | -                     | 39,8            | 20,8                        | 67.360,8 |
| 2020   | 64.474,5 | 2,4                   | 760,8            | 40,0                               | -                     | 10,2            | 119,7                       | 65.407,7 |
| Ιαν-Ιουν 2021  | 81.012,8 | 19,2                  | 823,8            | 22,4                               | -                     | 0,0             | 138,5                       | 82.016,7 |

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

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

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

<sup>74</sup> Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς είναι η αρμόδια εποπτική αρχή της ΕΛΚΑΤ βάσει του ν. 4569.

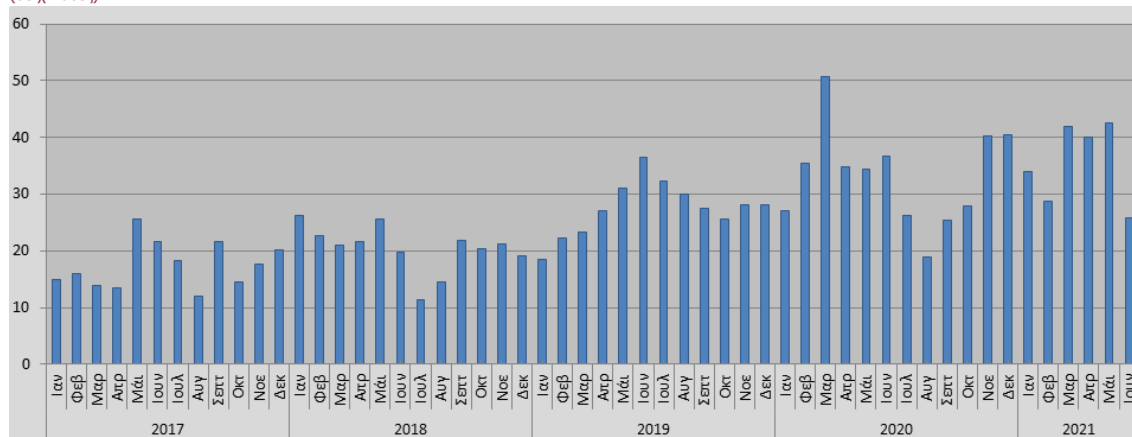
Για λόγους σύγκρισης αναφέρεται ότι ο μέσος ημερήσιος αριθμός των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών το α΄ εξάμηνο του 2019 ήταν μόλις 26.292.

Η μέση ημερήσια αξία των διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών το α΄ εξάμηνο

του 2021 ανήλθε στα 82,02 εκατ. ευρώ, έναντι 75,54 εκατ. ευρώ την αντίστοιχη περίοδο του 2020 και 66,68 εκατ. ευρώ το 2019 (βλ. Διάγραμμα VI.21, Πίνακα VI.6).

**Διάγραμμα VI.20 Μέσος ημερήσιος αριθμός διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών (2017-α΄ εξάμηνο 2021)**

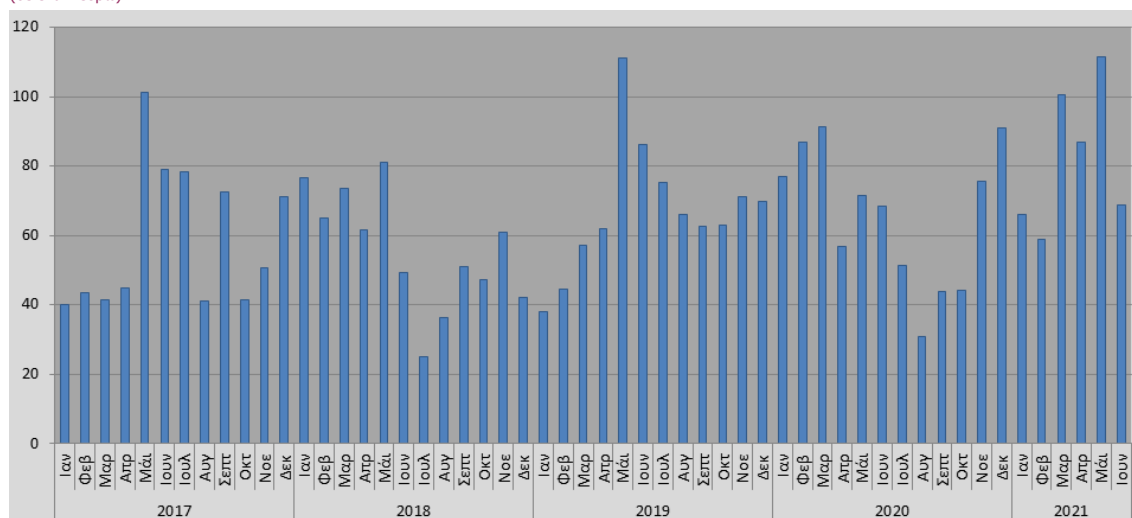
(σε χιλιάδες)



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

**Διάγραμμα VI.21 Μέση ημερήσια αξία διακανονισμένων χρηματιστηριακών συναλλαγών**

(σε εκατ. ευρώ)



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

## ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ Ι ΚΛΙΜΑΤΙΚΗ ΑΛΛΑΓΗ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ

Γεώργιος Καούδης<sup>75</sup>

Δημήτριος Χαλαμανδάρης

Αικατερίνη Παϊσίου

### Εισαγωγή

Η κλιματική αλλαγή επηρεάζει το φυσικό περιβάλλον και κατ' επέκταση την οικονομία και το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Συγκεκριμένα, η κλιματική αλλαγή επηρεάζει το χρηματοπιστωτικό σύστημα τόσο λόγω των ζημιών από φυσικές καταστροφές όσο και λόγω του κόστους μετάβασης σε μία οικονομία με σημαντικά χαμηλότερες εκπομπές ρύπων. Οι επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα σχετίζονται με την κατανομή και τις κατηγορίες των χρηματοοικονομικών στοιχείων ενεργητικού/επενδύσεων στις οποίες εκτίθεται το χρηματοπιστωτικό σύστημα (ανοίγματα) αλλά και με την εξέλιξη των αναμενόμενων ζημιών του χρηματοπιστωτικού συστήματος από κινδύνους που σχετίζονται με το κλίμα και το περιβάλλον και τη διαδικασία μετάβασης σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών αερίων. Ως εκ τούτου, η κλιματική αλλαγή σχετίζεται άμεσα με την αποστολή των κεντρικών τραπεζών – συμπεριλαμβανομένης της Τράπεζας της Ελλάδος – μεταξύ άλλων, για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

Με τον όρο «κλιματική αλλαγή» νοείται η μεταβολή στο κλίμα του πλανήτη που οφείλεται στις ανθρώπινες δραστηριότητες (ανθρωπογενής κλιματική αλλαγή) και προκαλείται κυρίως από την αύξηση της συγκέντρωσης αερίων θερμοκηπίου στην ατμόσφαιρα. Μεταξύ των πιο διαδεδομένων δεικτών παρακολούθησης της κλιματικής αλλαγής είναι η αύξηση της μέσης θερμοκρασίας του πλανήτη, η οποία μπορεί να επιφέρει μεταξύ άλλων άνοδο της στάθμης της θάλασσας, πλημμύρες, ξηρασία, ακραία καιρικά φαινόμενα, εξαφάνιση ειδών και οικοσυστημάτων<sup>76</sup>. Εκτός από τους φυσικούς κινδύνους<sup>77</sup> που προκαλούνται από την κλιματική αλλαγή, το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι εκτεθειμένο σε κινδύνους μετάβασης, οι οποίοι περιλαμβάνουν τους κινδύνους που προκύπτουν ως αποτέλεσμα της παγκόσμιας κανονιστικής, τεχνολογικής και γενικότερης οικονομικής στροφής προς μία οικονομία χαμηλών εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα και αερίων θερμοκηπίου ευρύτερα. Η μετάβαση σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών αερίων θερμοκηπίου περιλαμβάνει κόστος, το οποίο μειώνεται σημαντικά όσο πι/ο έγκαιρα και ομαλά ληφθούν τα απαραίτητα μέτρα. Σε κάθε περίπτωση, όμως, το κόστος μιας ανεξέλεγκτης κλιματικής αλλαγής είναι ασύγκριτα μεγαλύτερο<sup>78</sup>.

<sup>76</sup> [Οι περιβαλλοντικές, οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής στην Ελλάδα. Τράπεζα της Ελλάδος, Ιούνιος 2011.](#)

<sup>77</sup> Οι φυσικοί κίνδυνοι περιλαμβάνουν έντονους κινδύνους από ακραία καιρικά φαινόμενα (π.χ. έντονες βροχοπτώσεις), χρόνιους κινδύνους (π.χ. άνοδος της στάθμης της θάλασσας, αλλά και κινδύνους από την υποβάθμιση του περιβάλλοντος).

<sup>78</sup> [Climate-related risk and financial stability. ECB/ESRB Project Team on climate risk monitoring, ECB, July 2021.](#)

<sup>75</sup> Ιδιαίτερη μνεία πρέπει να γίνει στον Κωνσταντίνο Κανελλόπουλο για τη συνδρομή του στην επιμέλεια και σύνταξη του κειμένου, καθώς και στην Κατερίνα Λαγαρία για τη συγγραφή του Πλαισίου «Άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων της ΕΚΤ που αφορά την κλιματική αλλαγή».

Οι κίνδυνοι που σχετίζονται με το κλίμα και το περιβάλλον και οι πολιτικές αντιμετώπισης αυτών περιλαμβάνονται μεταξύ των βασικών προτεραιοτήτων και προκλήσεων για τις κυβερνήσεις, τις οικονομίες και το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα τα τελευταία χρόνια. Σκοπός του Ειδικού Θέματος είναι να παρουσιάσει συνοπτικά τη σχέση μεταξύ της κλιματικής αλλαγής και του τραπεζικού συστήματος και να περιγράψει τις βασικές πρωτοβουλίες αντιμετώπισης, επικεντρώνοντας στις δράσεις της Τράπεζας της Ελλάδος.

Στην επόμενη ενότητα περιγράφονται οι σχέσεις κλιματικής αλλαγής και τραπεζικού συστήματος και ακολουθούν οι πρωτοβουλίες αντιμετώπισης των κινδύνων από το κλίμα και το περιβάλλον σε διεθνές επίπεδο. Στη συνέχεια, καταγράφονται επιγραμματικά οι τρέχουσες δράσεις της Τράπεζας της Ελλάδος για την κλιματική αλλαγή που είναι άμεσα συνδεδεμένες με τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, ενώ στο τέλος παρατίθενται τα βασικά συμπεράσματα της ανάλυσης και συγκεκριμένες προτάσεις για την αντιμετώπιση των επιπτώσεων της κλιματικής αλλαγής και για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

### **Κλιματική Αλλαγή και Τραπεζικό Σύστημα - κίνδυνοι και αλληλεπίδραση**

Η κλιματική αλλαγή συνδέεται – άμεσα και έμμεσα – με το τραπεζικό σύστημα, τόσο σε επίπεδο ζημιών από φυσικούς κινδύνους όσο και σε επίπεδο επιπτώσεων μετάβασης σε ένα περιβάλλον με σημαντικά χαμηλότερες εκπομπές ρύπων. Οι ζημίες από την εμφάνιση ακραίων καιρικών φαινομένων και τη διακοπή της παραγωγής αποτελούν μερικές από τις άμεσες συνέπειες της μεταβολής των κλιματολογικών συνθηκών. Οι μακροχρόνιες συνέπειες από την κλιματική αλλαγή, όπως η αύξηση της θερμοκρασίας με πιο θερμές και

ξηρές θερινές περιόδους μπορεί να προκαλέσουν σημαντικές επιπτώσεις – μεταξύ άλλων – στον τουρισμό, στη γεωργία, στην αλιεία, στα δάση, στις μεταφορές, στις δραστηριότητες σε παράκτιες περιοχές και στο δομημένο περιβάλλον των αστικών κέντρων, ενώ κυρίως αρνητικές συνέπειες εκτιμώνται για τους τομείς της βιοποικιλότητας, των οικοσυστημάτων και της υγείας. Οι εν λόγω επιπτώσεις θα οδηγήσουν με τη σειρά τους σε μείωση της παραγωγικότητας των συντελεστών της οικονομίας, σε απώλεια κεφαλαίου και σε επιπλέον δαπάνες για την αποκατάσταση των ζημιών. Αναλυτικά οι επιπτώσεις για την ελληνική οικονομία αποτυπώνονται στην έκθεση “Οι περιβαλλοντικές, οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής στην Ελλάδα” της Επιτροπής Μελέτης Επιπτώσεων Κλιματικής Αλλαγής (ΕΜΕΚΑ) της Τράπεζας της Ελλάδος και σε μεταγενέστερες σχετικές μελέτες που έχει δημοσιεύσει<sup>79</sup>.

Σε σχέση με τον κίνδυνο μετάβασης, οι επιχειρήσεις καλούνται να αντιμετωπίσουν το αυξανόμενο κόστος εκπομπής αερίων του θερμοκηπίου και το κόστος συμμόρφωσης με σχετικούς νέους κανονισμούς. Επιπλέον, η τεχνολογική αναβάθμιση για τη μείωση ή και την απόλυση του αποτυπώματος άνθρακα μέσω φιλικών προς το περιβάλλον τρόπων παραγωγής ενέργειας, η βελτιστοποίηση της αποτελεσματικότητας της χρήσης ενέργειας και η ενδεχόμενη μείωση της ζήτησης αγαθών επιβλαβών για το περιβάλλον αποτελούν επιπλέον παράγοντες που μπορούν να επηρεάσουν την οικονομική κατάσταση μιας επιχείρησης και το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών.

<sup>79</sup> Τράπεζα της Ελλάδος, 2009, Έργο ΕΜΕΚΑ.

Λόγω της πολυπλοκότητας της πρόκλησης της κλιματικής αλλαγής και της σημαντικής αβεβαιότητας που υπάρχει, ώστε να κατανοήσουμε με επαρκή λεπτομέρεια τις επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής, χρειάζεται περαιτέρω έρευνα, για να εκτιμήσουμε τις επιπτώσεις αυτής σε μακροοικονομικά μεγέθη, όπως ο πληθωρισμός και τα επιτόκια, και ήδη οι κεντρικές τράπεζες αναπτύσσουν σχετικές δράσεις γύρω από αυτό.<sup>81</sup>

Η σχέση μεταξύ των κινδύνων που συνδέονται με την κλιματική αλλαγή και των παραδοσιακών κινδύνων του τραπεζικού τομέα, ενδεικτικά μπορεί να συνοψιστεί στα εξής<sup>82</sup>:

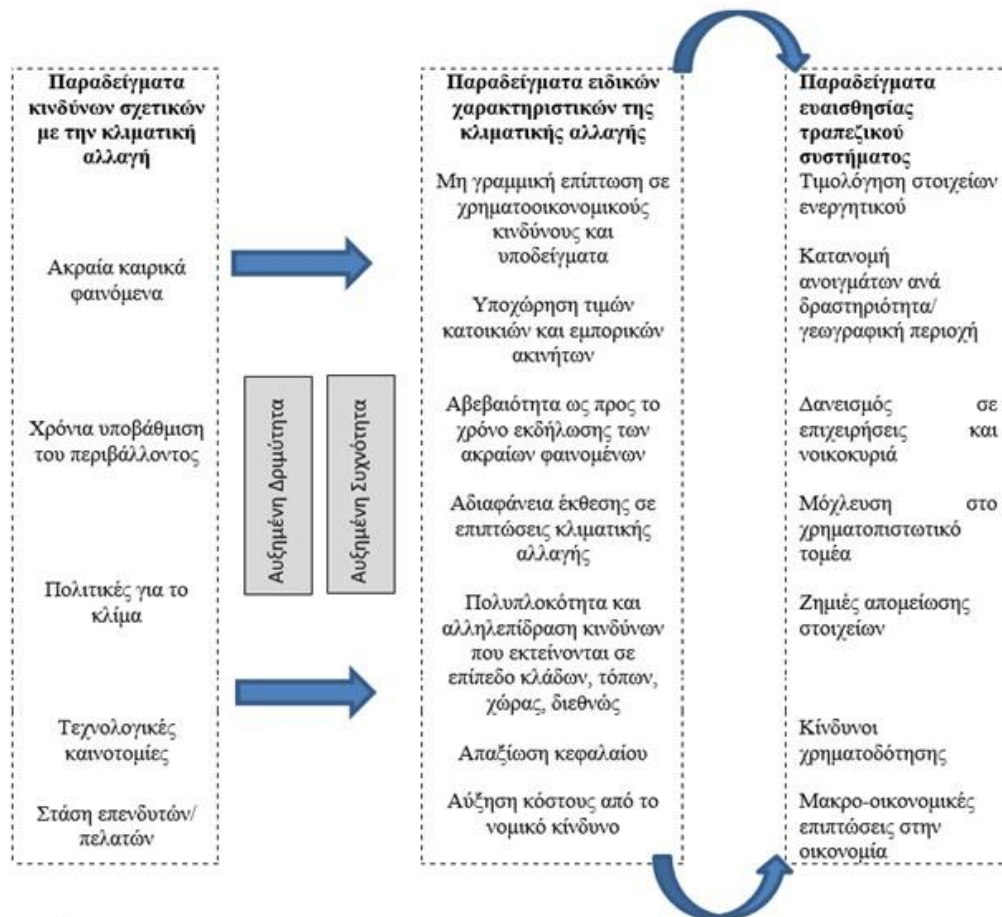
|                              |  |
|------------------------------|--|
| <b>Πιστωτικός κίνδυνος</b>   | Σχετίζεται με τη μείωση της ικανότητας εξυπηρέτησης του χρέους των δανειοληπτών ή/ και την ικανότητα των τραπεζών να ανακτήσουν πλήρως την αξία ενός δανείου σε περίπτωση πτώχευσης. Ενδέχεται ακόμα να οδηγήσει σε απομείωση της αξίας των εξασφαλίσεων/ ενέχυρων εξαιτίας της κλιματικής αλλαγής ενισχύοντας περαιτέρω τις ζημιές ή/και περιορίζοντας την πιστωτική επέκταση.  |
| <b>Κίνδυνος αγοράς</b>       | Αφορά την προσαρμογή της αξίας των χρηματοοικονομικών περιουσιακών στοιχείων, όταν ο κλιματικός κίνδυνος δεν έχει ακόμη ενσωματωθεί πλήρως στις τιμές των ανοιγμάτων (π.χ. ζημιές από την υποχώρηση των τιμών των εταιρικών ομολόγων μετά από μια φυσική καταστροφή ή νέους κανονισμούς που πλήττουν το λειτουργικό και επιχειρηματικό μοντέλο μιας επιχείρησης). Ο κίνδυνος αυτός μπορεί να οδηγήσει σε σημαντικές ζημιές και στην περίπτωση μιας απότομης μετάβασης σε οικονομία χαμηλών εκπομπών αερίων (π.χ. με τη δημιουργία των λεγόμενων 'stranded assets' <sup>80</sup> που θα έχουν πολύ χαμηλότερη αξία και διάρκεια ζωής από αυτή που αρχικά εκτιμήθηκε).   |
| <b>Κίνδυνος ρευστότητας</b>  | Επηρεάζεται η πρόσβαση των τραπεζών σε σταθερές πηγές χρηματοδότησης, καθώς η κλιματική αλλαγή ενδέχεται να επηρεάσει τις ροές των καταθέσεων/ πιστώσεων, αλλά και τις διακρατήσεις τίτλων (fire sales).   |
| <b>Λειτουργικός κίνδυνος</b> | Οι φυσικές καταστροφές δύναται να επηρεάσουν άμεσα τη λειτουργία των φυσικών εγκαταστάσεων των τραπεζών (π.χ. υποκαταστημάτων, κεντρικών μονάδων) με την πρόκληση ζημιών, (π.χ. από πλημμύρες, πυρκαγιές) αλλά και των τρίτων επιχειρήσεων με τις οποίες μπορεί να συνεργάζεται μια τράπεζα για την παροχή υπηρεσιών προς τους πελάτες της και οι οποίες μπορεί να είναι εκτεθειμένες σε φυσικούς κινδύνους. Επιπλέον, ο νομικός κίνδυνος και ο κίνδυνος φήμης μιας τράπεζας μπορεί να αυξηθούν σε περίπτωση χρηματοδότησης δραστηριοτήτων με υψηλό επίπεδο εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου καθώς και στο λεγόμενο 'περιβαλλοντικό ξέπλυμα', για παράδειγμα μέσω των προϊόντων που μπορεί να προωθεί μια τράπεζα στους πελάτες της ως βιώσιμα, ενώ οι πραγματικές επιδόσεις αυτών των επενδύσεων δεν είναι ευθυγραμμισμένες με βιώσιμους στόχους (γνωστό ως 'greenwashing'). |

<sup>80</sup> Caldecott et al., 2013, p.7

<sup>81</sup> Δελτίο Τύπου ΕΚΤ, Ιούλιος 2021, "[ECB presents action plan to include climate change considerations in its monetary policy strategy](#)".

<sup>82</sup> [ECB, July 2021, Climate-related risk and financial stability](#), [ECB, September 2021, Climate change and monetary policy in the euro area](#) και [Andreas A. Papandreu \(2019\), Stranded assets and the financial system](#) Bank of Greece, Working Paper 272.

Οι διάλυτοι πιθανής μετάδοσης των κινδύνων της κλιματικής αλλαγής στο τραπεζικό σύστημα μπορούν, ενδεικτικά, να περιγραφούν ως εξής<sup>83</sup>:



Πηγές: Network for Greening the Financial System- Climate change as a source of financial risk, FEDS Notes- Climate Change and Financial Stability.

<sup>83</sup> [Network for Greening the Financial System, April 2019, Climate change as a source of financial risk](#) και [FEDS Notes- Climate Change and Financial Stability](#).



Όπως περιγράφεται στο παραπάνω διάγραμμα ροής, οι κίνδυνοι για το χρηματοπιστωτικό σύστημα δύναται να προκύψουν από ένα ευρύ σύνολο κινδύνων που σχετίζονται με το κλίμα και το περιβάλλον. Όσο πιο συγκεκριμένη είναι η δραστηριότητα και τα ανοίγματα μιας τράπεζας σε γεωγραφικές περιοχές ή/και κλάδους της οικονομίας που είναι ευάλωτοι στις επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής, τόσο μεγαλύτερος εκτιμάται ότι είναι και ο κίνδυνος (φυσικός και μετάβασης) που αναλαμβάνει μια τράπεζα.

Από την άλλη πλευρά, η κλιματική αλλαγή μπορεί και να δημιουργήσει νέες ευκαιρίες ανάπτυξης του επιχειρηματικού μοντέλου μιας τράπεζας με τη χρηματοδότηση βιώσιμων δραστηριοτήτων και έργων προσαρμογής και μετάβασης σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου. Στο πλαίσιο της μετάβασης σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου, με αυστηρότερους κανονισμούς (όπως φόροι άνθρακα) και ανάπτυξη νέων τεχνολογιών (όπως αυτές που βασίζονται σε ανανεώσιμες πηγές ενέργειας), η αυξημένη ανάγκη για επενδύσεις για συμμόρφωση, με μείωση των διαθέσιμων πόρων για την εξυπηρέτηση δανεισμού και αντικατάσταση υπαρχόντων παραγωγικών μοντέλων και προϊόντων με βιώσιμα μοντέλα και προϊόντα αποτελεί ευκαιρία για τα πιστωτικά ιδρύματα. Επισημαίνεται, ωστόσο, ότι η έλλειψη ανεπτυγμένων, κοινά αποδεκτών ορισμών και κριτηρίων που να χρησιμοποιούνται ευρέως από τους ενδιαφερόμενους και τις αγορές, ώστε να μπορούν να εντοπισθούν και να αποτιμηθούν αξιόπιστα εκείνες οι επενδύσεις που είναι ευθυγραμμισμένες με τους στόχους μείωσης των εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου, δυναμικά δυσχεραίνει την αύξηση της αναγκαίας χρηματοδότησης. Παράλληλα, αυξάνεται και ο κίν-

δυνος για χρηματοδότηση δραστηριοτήτων που δεν είναι ευθυγραμμισμένες με μια οικονομία χαμηλών εκπομπών και ο κίνδυνος περιβαλλοντικού ξεπλύματος ‘greenwashing’.

### **Κλιματική αλλαγή και πρωτοβουλίες σε παγκόσμιο επίπεδο**

Η Συμφωνία των Παρισίων (2015) ήταν καθοριστικής σημασίας, θέτοντας το πλαίσιο για την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής σε παγκόσμιο επίπεδο. Οι κυβερνήσεις των κρατών που προσυπέγραψαν τη συμφωνία αυτή είναι υπεύθυνες να τηρήσουν τους όρους της. Οι περισσότερες κεντρικές τράπεζες αναγνώρισαν εγκαίρως την πρόκληση της κλιματικής αλλαγής και στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και για το λόγο αυτό αναλαμβάνουν σημαντικές δράσεις για την αντιμετώπισή της στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων που προβλέπεται στα Καταστατικά τους.

Ειδικότερα, οι εποπτικές αρχές, οι κεντρικές τράπεζες και άλλοι φορείς έχουν κάνει σημαντικές προσπάθειες ώστε να ενσωματώσουν τον κίνδυνο της κλιματικής αλλαγής στα εργαλεία μικρο- και μακρο-προληπτικής αξιολόγησης των κινδύνων του χρηματοπιστωτικού συστήματος, μεταξύ άλλων διερευνώντας τον τρόπο με τον οποίο θα μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν τεχνικές ανάλυσης σεναρίων και ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων.

Η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία (Basel Committee on Banking Supervision) στο πλαίσιο των σχετικών δράσεων της για την κλιματική αλλαγή<sup>84</sup>, αξιολογεί το βαθμό στον οποίο μπορούν να αντιμετωπιστούν οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι που σχετίζονται με το κλίμα εντός του πλαισίου των υπάρχοντων κανόνων. Εν τω μετα-

<sup>84</sup> [BIS, November 2021, Basel Committee advances work on addressing climate-related financial risks.](#)

ξύ, πρόσφατα έθεσε σε δημόσια διαβούλευση προτάσεις βασικών αρχών για τη διαχείριση των χρηματοοικονομικών κινδύνων που προέρχονται από την κλιματική αλλαγή και αφορούν όλες τις τράπεζες, ανεξαρτήτως μεγέθους, επιχειρηματικού μοντέλου και τοποθεσίας<sup>85</sup>.

Επίσης, το Δίκτυο Κεντρικών Τραπεζών και Εποπτικών Αρχών για ένα Πράσινο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (Network of Central Banks and Supervisors for Greening the Financial System - NGFS), του οποίου η Τράπεζα της Ελλάδος είναι μέλος, προκειμένου να συμβάλλει στην επίτευξη των στόχων της Συμφωνίας των Παρισίων, μεταξύ άλλων, δημοσίευσε το Μάιο του 2020 έναν Οδηγό με συστάσεις και βέλτιστες πρακτικές για την ενσωμάτωση της κλιματικής αλλαγής και των περιβαλλοντικών κινδύνων στις εποπτικές δραστηριότητες<sup>86</sup>:

1. Οι εποπτικές αρχές να προσδιορίσουν τον τρόπο με τον οποίο οι κίνδυνοι που σχετίζονται με το κλίμα και το περιβάλλον μπορούν να μεταδοθούν στις οικονομίες και το χρηματοπιστωτικό τομέα και να εντοπίσουν πώς αυτοί οι κίνδυνοι είναι σημαντικοί για τις εποπτευόμενες οντότητες.
2. Οι αρμόδιες αρχές να αναπτύξουν μια στρατηγική, εσωτερική οργάνωση και να παρέχουν επαρκείς πόρους ώστε να μπορεί να υποστηριχθεί η ενσωμάτωση των κινδύνων που σχετίζονται με το κλίμα και το περιβάλλον στο εποπτικό έργο.
3. Οι επόπτες να προσδιορίζουν τα ανοίγματα των εποπτευόμενων ιδρυμάτων που είναι ευάλωτα σε κινδύνους που σχετίζονται με το

<sup>85</sup> [BIS, November 2021, Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks.](#)

<sup>86</sup> [NGFS, May 2020, Guide for Supervisors Integrating climate-related and environmental risks into prudential supervision.](#)

κλίμα και το περιβάλλον και να εκτιμούν τις πιθανές ζημιές.

4. Να υπάρχουν σαφείς εποπτικές προσδοκίες που θα παρέχουν διαφάνεια σχετικά με την προληπτική αντιμετώπιση των κλιματικών και περιβαλλοντικών κινδύνων από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Οι προσδοκίες αυτές εκφράζονται μέσω καθοδήγησης και αντικατοπτρίζουν καλές πρακτικές του κλάδου σχετικά με τη διακυβέρνηση, στρατηγική, διαχείριση κινδύνων, ανάπτυξη μεθοδολογιών και εργαλείων ανάλυσης κινδύνων και παροχή σχετικών δημοσιεύσεων.

5. Οι επόπτες να διασφαλίσουν πως τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα διαχειρίζονται επαρκώς τους κινδύνους που σχετίζονται με το κλίμα και το περιβάλλον και να λαμβάνουν δράσεις μετριασμού και αντιμετώπισης αυτών, όπου κρίνεται σκόπιμο.

Ο Οδηγός αυτός επικαιροποιήθηκε τον Οκτώβριο του 2021, με την πρόοδο των εποπτικών αρχών στην ενσωμάτωση των κλιματικών και περιβαλλοντικών κινδύνων στο εποπτικό τους πλαίσιο μαζί με επιπλέον πρακτικές κατευθύνσεις, ώστε να επιτευχθούν οι παραπάνω συστάσεις.<sup>87</sup> Παράλληλα, το NGFS δημοσιεύει σενάρια και βέλτιστες πρακτικές για τη διενέργεια σχετικών αναλύσεων και ασκήσεων προσομοίωσης για κλιματικούς κινδύνους.<sup>88</sup> Οι δημοσιεύσεις αυτές αποτελούν σημείο αναφοράς για τις κεντρικές τράπεζες και τις εποπτικές αρχές διεθνώς και συμβάλλουν στην εναρμόνιση των σχετικών μεθοδολογιών σε διεθνές επίπεδο.

Στην 26<sup>η</sup> Διάσκεψη των Ηνωμένων Εθνών για την Κλιματική Αλλαγή (Conference of the Parties - COP26) στη Γλασκώβη (Οκτώβριος-

<sup>87</sup> [NGFS, October 2021, Progress report on the Guide for Supervisors October 2021.](#)

<sup>88</sup> [NGFS, Scenarios Portal.](#)

Νοέμβριος 2021), οι χώρες δεσμεύθηκαν περαιτέρω για τη μείωση των εκπομπών διοξειδίου του άνθρακα και μεθανίου και την αντιμετώπιση της αποψίλωσης των δασών, χρηματοδοτώντας σχετικές ενέργειες<sup>89</sup>. Το NGFS, η ΕΚΤ και 68 ακόμα κεντρικές τράπεζες μέλη του NGFS – ανάμεσά τους και η Τράπεζα της Ελλάδος – δεσμεύτηκαν να προβούν σε περαιτέρω δράσεις για τη διευκόλυνση της μετάβασης σε μια οικονομία χαμηλών εκπομπών και την επίτευξη των στόχων της Συμφωνίας των Παρισίων. Επίσης, μεγάλοι τραπεζικοί όμιλοι που ελέγχουν περίπου το 40% των ιδιωτικών κεφαλαίων παγκοσμίως, επάνελαβαν με κοινή δήλωση την πρόθεσή τους για την ουσιαστική υποστήριξη της πράσινης ανάπτυξης. Στο πλαίσιο αυτό, οι τράπεζες δεσμεύθηκαν να συμβάλλουν στην ανάπτυξη οικονομιών με μηδενικό αποτύπωμα άνθρακα με δύο, κυρίως, τρόπους: το δανεισμό και την επένδυση σε επιχειρήσεις που δραστηριοποιούνται σε έργα που είναι ευθυγραμμισμένα με μια οικονομία χαμηλών εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου<sup>90</sup>. Η αντικατάσταση επενδύσεων που επιβαρύνουν το περιβάλλον με περιβαλλοντικά βιώσιμες πρωτοβουλίες, μέσω πράσινης χρηματοδότησης, θα μετουσιώσουν σε πράξη την προαναφερόμενη πρόθεση μεγάλων χρηματοοικονομικών ομίλων.

### **Πρωτοβουλίες στην ΕΕ για την αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής και την προστασία του χρηματοπιστωτικού συστήματος**

Η Ευρωπαϊκή Ένωση έχει αναγνωρίσει τη σημασία ανάπτυξης περιβαλλοντικά βιώσιμων επενδύσεων, αποδοτικών ως προς τη χρήση των πόρων με στόχο τη μακροπρόθε-

<sup>89</sup> [Glasgow Climate Change Conference - October-November 2021](#).

<sup>90</sup> [Net-zero Banking Alliance](#).

ση ανταγωνιστικότητα της οικονομίας της ΕΕ και την ευημερία του πληθυσμού της<sup>91</sup>. Για το λόγο αυτό, στο πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Πράσινης Συμφωνίας (European Green Deal)<sup>92</sup> και της επίτευξης των ενδιάμεσων στόχων μείωσης εκπομπών για το 2030, η ΕΕ προτρέπει τις επιχειρήσεις και τις κρατικές οντότητες να προσανατολίζονται σε οικονομικές δραστηριότητες που έχουν διαρκή θετικό αντίκτυπο στο περιβάλλον και οι οποίες είτε είναι περιβαλλοντικά βιώσιμες είτε συμβάλλουν στο μετασχηματισμό των δραστηριοτήτων ώστε να καταστούν περιβαλλοντικά βιώσιμες. Για την επίτευξη της Ευρωπαϊκής Πράσινης Συμφωνίας και των ενδιάμεσων στόχων του 2030, είναι σημαντική η προώθηση των κεφαλαίων προς βιώσιμες δραστηριότητες. Για το λόγο αυτό, η ΕΕ, προκειμένου να διευκολύνει την παροχή των σχετικών χρηματοδοτήσεων, έχει προχωρήσει στη δημιουργία ενός συστήματος ταξινόμησης των οικονομικών δραστηριοτήτων (EU Taxonomy Regulation<sup>93</sup>), που όταν ολοκληρωθεί η εφαρμογή του θα είναι σαφές προς τις εταιρίες και τους επενδυτές ποιες δραστηριότητες συμβάλλουν στη βιώσιμη ανάπτυξη. Περισσότερες πρωτοβουλίες σε επίπεδο ΕΕ αναλύονται και στην Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος 2020<sup>94</sup>.

Στο πλαίσιο αυτό, για τα πράσινα ομόλογα, η ΕΕ με σχετική πρόταση Κανονισμού<sup>95</sup> προτείνει τα ομόλογα να χαρακτηρίζονται ‘πράσινα’

<sup>91</sup> [Κανονισμός \(ΕΕ\) 2021/1119](#) του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου (Ιούνιος 2021 για τη θέσπιση πλαισίου με στόχο την επίτευξη κλιματικής ουδετερότητας και για την τροποποίηση των κανονισμών (ΕΚ) αριθ. 401/2009 και (ΕΕ) 2018/1999 («ευρωπαϊκό νομοθέτημα για το κλίμα»).

<sup>92</sup> [European Commission, July 2021, European Green Deal](#).

<sup>93</sup> [European Commission, July 2020, EU taxonomy for sustainable activities](#).

<sup>94</sup> [Τράπεζα της Ελλάδος, Απρίλιος 2021, Έκθεση του Διοικητή για το έτος 2020](#).

<sup>95</sup> [Σχέδιο Κανονισμού του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου και του Συμβουλίου σχετικά με τα ευρωπαϊκά πράσινα ομόλογα](#).

μόνο εάν χρηματοδοτούν δραστηριότητες που είναι σύμφωνες με το υπό διαμόρφωση ευρωπαϊκό σύστημα ταξινόμησης βιώσιμων επενδύσεων. Επιπλέον, προτείνεται η αξιολόγηση των εν λόγω ομολόγων ως πράσινων να πραγματοποιείται από εξωτερικούς φορείς που έχουν την έγκριση από την Ευρωπαϊκή Αρχή Κινητών Αξιών και Αγορών (ESMA – European Services Markets Authority) και η δημοσίευση συγκεκριμένων αναλυτικών πληροφοριών από τους εκδότες τους για τα κριτήρια που πληρούνται πριν και μετά την έκδοση των εν λόγω ομολόγων. Συνολικά, το πρότυπο μπορεί να προσφέρει σαφή πλεονεκτήματα, όπως ενίσχυση της αξιοπιστίας των τίτλων αυτών για τη χρηματοδότηση πράσινων επενδύσεων καθώς και μικρότερο κόστος ανάλυσης των περιβαλλοντικών επιδόσεων των επενδύσεων. Ομοίως, οι εκδότες μπορεί να επιθυμούν να επιδείξουν ισχυρότερη δέσμευση για στροφή προς πράσινες δραστηριότητες προβαίνοντας σε εκδόσεις βάσει του προτύπου και να μειώσουν τον κίνδυνο greenwashing χρησιμοποιώντας ένα καθορισμένο πλαίσιο δημοσιεύσεων και αξιολόγησης των τίτλων αυτών.

Στο ίδιο πλαίσιο, η πρόταση του “Banking Package 2021”<sup>96</sup> περιλαμβάνει θέματα βιωσιμότητας και συμβολής στην πράσινη μετάβαση. Συγκεκριμένα, η ενίσχυση της ανθεκτικότητας του τραπεζικού τομέα σε κινδύνους περιβαλλοντικούς, κοινωνικούς και διακυβέρνησης (“environmental, social and governance – ESG”) αποτελεί αναπόσπαστο στοιχείο της στρατηγικής της ΕΕ για τη βιώσιμη χρηματοδότηση και η βελτίωση του τρόπου με τον οποίο οι τράπεζες μετρούν και διαχειρίζονται αυτούς τους κινδύνους είναι

<sup>96</sup> [European Commission, October 2021, Banking Package 2021: new EU rules to strengthen banks' resilience and better prepare for the future.](#)

ουσιαστικής σημασίας. Η εν λόγω πρόταση προβλέπει, μεταξύ άλλων, οδηγίες προς την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών ώστε να δημιουργήσει το σχετικό θεσμικό πλαίσιο για τον εντοπισμό, τη δημοσίευση και τη διαχείριση των κινδύνων από τις τράπεζες κατά τρόπο συστηματικό και ολιστικό, συμπεριλαμβάνοντας τους κινδύνους που σχετίζονται με το κλίμα και το περιβάλλον. Οι επόπτες από την πλευρά τους θα πρέπει να ενσωματώσουν και να αξιολογούν τους σχετικούς κινδύνους στις εποπτικές διαδικασίες. Τα προτεινόμενα μέτρα αναμένεται όχι μόνο να καταστήσουν τον τραπεζικό τομέα πιο ανθεκτικό, αλλά και να διασφαλίσουν ότι οι τράπεζες λαμβάνουν υπόψη τους παράγοντες βιωσιμότητας στο επιχειρηματικό μοντέλο τους και στη διαχείριση των κινδύνων.

Επιπλέον, τον Ιούλιο 2021, το Διοικητικό Συμβούλιο της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ) αποφάσισε την υλοποίηση ενός ολοκληρωμένου σχεδίου δράσης, υιοθετώντας ένα φιλόδοξο οδικό χάρτη, με σκοπό να ενσωματώσει περαιτέρω παραμέτρους σχετικές με την κλιματική αλλαγή στο πλαίσιο άσκησης της πολιτικής του. Με την απόφαση αυτή, το Διοικητικό Συμβούλιο υπογραμμίζει τη δέσμευσή του να αποτυπώνει πιο συστηματικά παραμέτρους που αφορούν την περιβαλλοντική βιωσιμότητα στη νομισματική πολιτική του<sup>97</sup>. Αξίζει να επισημανθεί ότι η ΕΚΤ συμπεριέλαβε τους κινδύνους της κλιματικής αλλαγής μεταξύ των σημαντικών παραγόντων στην αναθεώρηση της στρατηγικής της για την άσκηση νομισματικής πολιτικής στη ζώνη του ευρώ<sup>98</sup>.

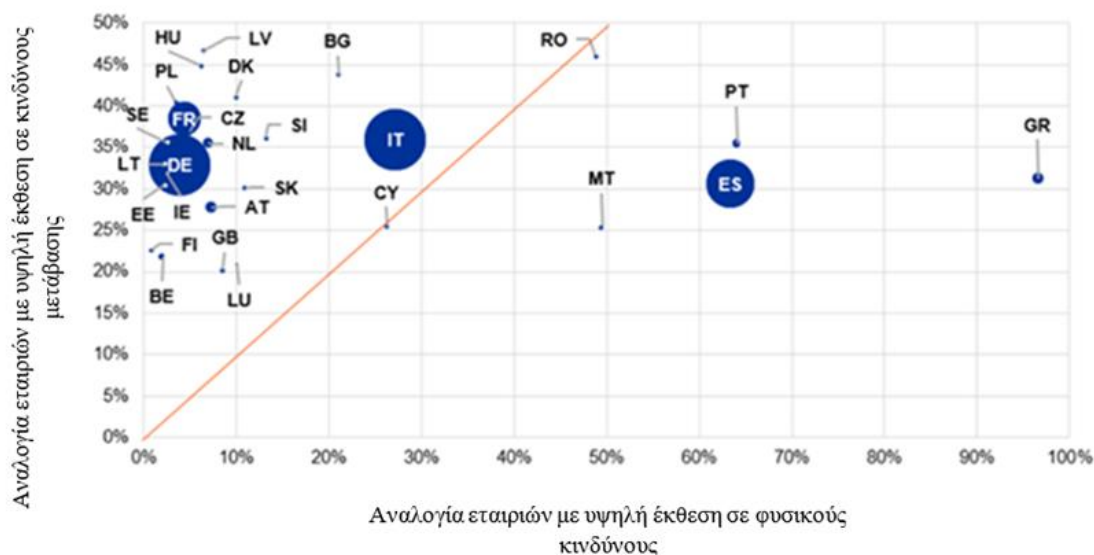
<sup>97</sup> [ECB, July 2021, Action plan to include climate change considerations in its monetary policy strategy.](#)

<sup>98</sup> Στο πλαίσιο αξιολόγησης της ανάγκης προσαρμογής των μακροοικονομικών μοντέλων και των οικονομικών προβολών της ΕΚΤ στις οποίες βασίζονται οι αποφάσεις νομισματικής πολιτικής, εξετάζονται – μεταξύ άλλων – οι επιπτώσεις της

Παράλληλα, ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (SSM) της ΕΚΤ διενεργεί εποπτικές δράσεις ώστε να ενσωματώσει τους κινδύ-

νη στρατηγική, την οργάνωση και διακυβέρνηση, τη διαχείριση των κινδύνων και τις σχετικές δημοσιεύσεις.

**Διάγραμμα 1 Αναλογία εταιριών με έκθεση σε φυσικούς κινδύνους/ κινδύνους μετάβασης ανά χώρα.**  
(2018, %)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

νους από την κλιματική αλλαγή στο πλαίσιο άσκησης των εποπτικών δραστηριοτήτων του και βρίσκεται σε διαρκή διάλογο με τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα για την καλύτερη κατανόηση και αξιολόγηση αυτών των κινδύνων.<sup>99</sup> Επιπλέον, το Νοέμβριο του 2020 δημοσίευσε οδηγό εποπτικών προσδοκιών από τα πιστωτικά ιδρύματα, σχετικά με την κατανόηση των κινδύνων από την κλιματική αλλαγή και των περιβαλλοντικών προκλήσεων και την ενσωμάτωσή τους στον επιχειρησιακό σχεδιασμό, που περιλαμβάνει μεταξύ άλλων

Επιπρόσθετα, το Σεπτέμβριο του 2021<sup>100</sup>, η ΕΚΤ δημοσίευσε τα αποτελέσματα από τη διενέργεια άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, με την οποία εκτιμήθηκε ο αντίκτυπος της κλιματικής αλλαγής βάσει τριών διαφορετικών σεναρίων (βλ. Πλαίσιο). Όσον αφορά την Ελλάδα, η αναλογία των εταιριών με έκθεση σε φυσικούς κινδύνους είναι αρκετά υψηλότερη σε σύγκριση με την αντίστοιχη έκθεση των άλλων χωρών (βλ. Διάγραμμα 1), ενώ όσον αφορά τις εταιρίες που αντιμετωπίζουν κίνδυνο μετάβασης βρίσκεται κοντά στις αναλογίες των υπόλοιπων ευρωπαϊκών χωρών.

κλιματικής αλλαγής για την άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Τα αποτελέσματα της ανάλυσης επιβεβαιώνουν ότι οι αλληλεπιδράσεις της κλιματικής αλλαγής, των οικονομικών και δημοσιονομικών αδυναμιών θα μπορούσαν να περιορίσουν σημαντικά την ικανότητα της νομισματικής πολιτικής να ανταποκρίνεται στις τυπικές διακυμάνσεις του επιχειρηματικού κύκλου. Στο πλαίσιο αυτό, αναλύονται πιθανά μέτρα νομισματικής πολιτικής για την αντιμετώπιση των κλιματικών κινδύνων, εφόσον συνάδουν με την εντολή της ΕΚΤ.

[ECB Strategy Review, Occasional Paper 271, September 2021, Climate change and monetary policy in the euro area.](#)

<sup>99</sup> [ECB, November 2020, Guide on climate related and environmental risks.](#)

<sup>100</sup> Δελτίο τύπου [ECB, September 2021, Firms and banks to benefit from early adoption of green policies, ECB's economy-wide climate stress test shows.](#)

## Πλαίσιο: Άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων της ΕΚΤ που αφορά την κλιματική αλλαγή

Η ΕΚΤ δημοσίευσε στις 22 Σεπτεμβρίου 2021 τα αποτελέσματα της πρώτης άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για την κλιματική αλλαγή (economy-wide climate stress test)<sup>101</sup>. Στόχος της άσκησης ήταν να εξετάσει την ανθεκτικότητα τεσσάρων εκατομμυρίων επιχειρήσεων από όλο τον κόσμο και 1.600 τραπεζών από τη ζώνη του ευρώ με βάση τρία σενάρια που διαφέρουν ως προς τα επίπεδα φυσικού κινδύνου και κινδύνου μετάβασης σε χρονικό ορίζοντα τριάντα ετών. Τα ακολουθούμενα σενάρια βασίζονται στα σενάρια της Φάσης I του Δικτύου Κεντρικών Τραπεζών και εποπτικών αρχών για ένα Πράσινο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (NGFS Phase I), στο οποίο συμμετέχει και η Τράπεζα της Ελλάδος.

Το πλέον ευνοϊκό σενάριο (*σενάριο συντεταγμένης μετάβασης*) εκκινεί από την παραδοχή μιας έγκαιρης και αποτελεσματικής εφαρμογής μέτρων και πολιτικών που περιορίζουν επιτυχώς την αύξηση της θερμοκρασίας του πλανήτη (επίτευξη του στόχου της Συμφωνίας των Παρισίων για μείωση «αρκετά κάτω» από τους 2 βαθμούς Κελσίου μέχρι το 2100). Το δεύτερο σενάριο (*σενάριο άτακτης μετάβασης*) εξετάζει τον αντίκτυπο μιας καθυστερημένης και απότομης εφαρμογής κλιματικών πολιτικών, ενώ το δυσμενές σενάριο (*σενάριο του παγκόσμιου θερμοκηπίου*) εξετάζει τον αντίκτυπο που θα είχε η μη εφαρμογή νέων πολιτικών για το κλίμα και συνδέεται με μια πολύ σημαντική αύξηση του φυσικού κινδύνου σε μεσοπρόθεσμο και μακροπρόθεσμο ορίζοντα (αύξηση της παγκόσμιας θερμοκρασίας κατά τουλάχιστον 3 βαθμούς Κελσίου σε σχέση με τα προβιομηχανικά επίπεδα). Με βάση τα σενάρια αυτά και αξιοποιώντας ένα σύνολο δεδομένων εντοπίζεται και υπολογίζεται η έκθεση σε κίνδυνο μετάβασης και σε φυσικό κίνδυνο, παρέχοντας το υπόβαθρο για την ανάλυση του αντίκτυπου της κλιματικής αλλαγής στις επιχειρήσεις και τις τράπεζες.

Χρησιμοποιώντας νέα μοντέλα που εστιάζουν στο περιβάλλον και το κλίμα, η άσκηση διαπίστωσε ότι η κλιματική αλλαγή θα αποτελέσει μείζονα πηγή συστημικού κινδύνου και, εάν δεν μετριαστεί, οι επιπτώσεις της θα βαρύνουν ιδίως συγκεκριμένες γεωγραφικές περιοχές (π.χ. νότια Ευρώπη) και τράπεζες των οποίων τα χαρτοφυλάκια επικεντρώνονται σε συγκεκριμένους κλάδους της οικονομίας (π.χ. ηλεκτρικής ενέργειας, φυσικού αερίου και εξορυκτικές δραστηριότητες).

Όσον αφορά τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, όσες βρίσκονται στις πιο ευάλωτες γεωγραφικές περιοχές θα έχουν σημαντική επιδείνωση της πιστοληπτικής ικανότητάς τους, καθώς θα αντιμετωπίσουν ακραία φυσικά φαινόμενα με μεγαλύτερη ένταση και συχνότητα (δυσμενές σενάριο). Σε περίπτωση παντελούς έλλειψης πολιτικών και μέτρων για το μετριασμό της κλιματικής αλλαγής, προβλέπεται μείωση του ΑΕΠ στην Ευρώπη κατά 6% το 2050.

Ειδικότερα για τον τραπεζικό κλάδο, διαπιστώθηκε ότι:

- Το μέσο χαρτοφυλάκιο επιχειρηματικών δανείων μιας τράπεζας στη ζώνη του ευρώ έχει 7% μεγαλύτερες πιθανότητες αθέτησης το 2050 στο δυσμενές σενάριο από ό,τι στο σενάριο συντεταγμένης μετάβασης.
- Τα χαρτοφυλάκια που είναι πιο ευάλωτα στον κλιματικό κίνδυνο έχουν 30% μεγαλύτερες πιθανότητες αθέτησης το 2050 σε σχέση με το 2020 στο δυσμενές σενάριο.

<sup>101</sup> [Alogoskoufis et al. \(2021\), “ECB economy-wide climate stress test – Methodology and results”, ECB Occasional Paper Series No 281.](#)

- Οι σημαντικές τράπεζες έχουν 50% μεγαλύτερα ανοίγματα σε επιχειρήσεις που είναι πολύ ευάλωτες στον κλιματικό κίνδυνο, σε σχέση με τις λιγότερο σημαντικές τράπεζες.

- Το 4% του δείγματος των τραπεζών χρηματοδοτεί επιχειρήσεις, των οποίων οι δραστηριότητες αντιστοιχούν στο 45% των εκπομπών ρύπων (το 1/3 εκ των οποίων βρίσκεται στην Ιταλία, ενώ το ήμισυ βρίσκεται στη Γερμανία και τη Γαλλία).

Η συγκεκριμένη άσκηση προβλέπει ότι ο αντίκτυπος θα είναι ισχυρότερος για τις τράπεζες των χωρών του Νότου της ΕΕ λόγω των μεγαλύτερων ανοιγμάτων σε επιχειρήσεις που είναι πιο ευάλωτες στον φυσικό κίνδυνο (π.χ. δασικές πυρκαγιές, ακραίες συνθήκες θερμότητας κ.λπ.) καθώς έλαβε υπόψη την ανθεκτικότητα μιας χώρας στις επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής και τις σχετικές πολιτικές αντιμετώπισης (όπως πολιτικές προσαρμογής και το ιστορικό στην αντιμετώπιση φυσικών καταστροφών).

Επισημαίνεται, τέλος, ότι τα αποτελέσματα και η μεθοδολογία της εν λόγω άσκησης θα ληφθούν υπόψη και στην άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων όσον αφορά το κλίμα που θα πραγματοποιηθεί το 2022 για τα πιστωτικά ιδρύματα που εποπτεύονται άμεσα από την ΕΚΤ στο πλαίσιο του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (Single Supervisory Mechanism - SSM)<sup>102</sup>, μεταξύ των οποίων συγκαταλέγονται οι τέσσερις ελληνικές σημαντικές τράπεζες.

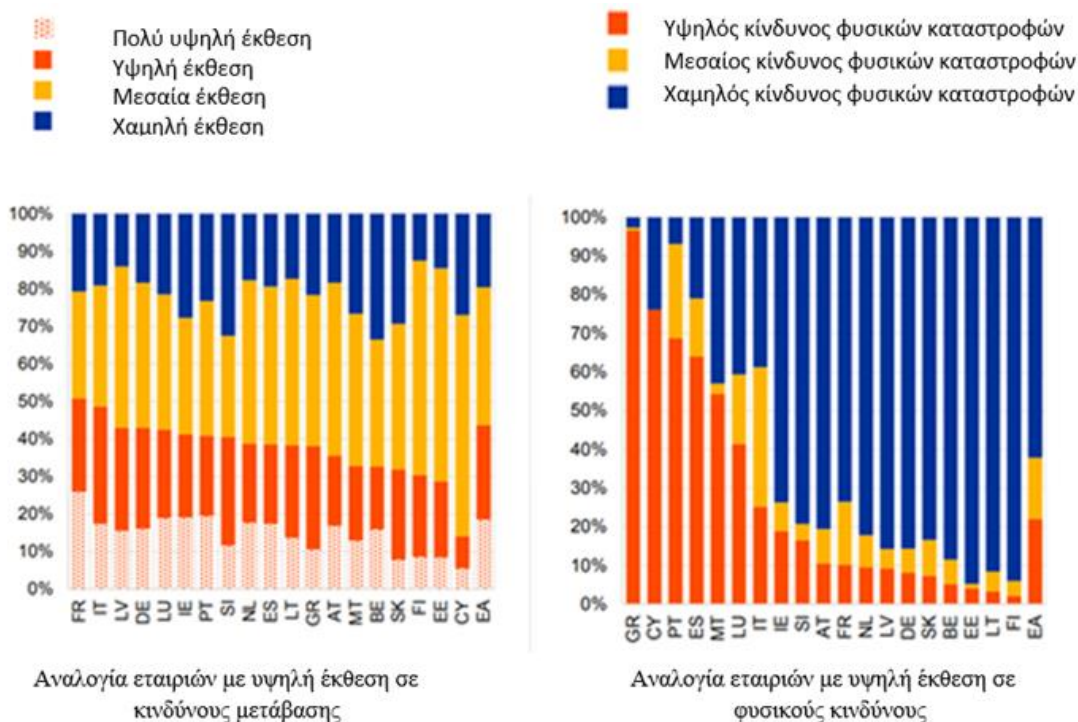
<sup>102</sup> [Climate risk stress test 2022, ECB, October 2021](#)

Αντίστοιχα, όπως απεικονίζεται στο Διάγραμμα 2, οι εταιρίες στην Ελλάδα είναι αντιμέτωπες σχεδόν αποκλειστικά με υψηλό κίνδυνο φυσικών καταστροφών. Οι λόγοι που προκύπτει αυτή η διαπίστωση είναι πολλοί και σε συνδυασμό με τη μεθοδολογία που ακολουθήθηκε, μπορούν να αποδοθούν μεταξύ άλλων στη γεωγραφική θέση της Ελ-

λάδος (και την ευαισθησία της στην κλιματική αλλαγή), την έκθεση των ελληνικών τραπεζών σε εγχώριες εταιρίες (οι οποίες έχουν έδρα κυρίως στην Ελλάδα) και τα μέτρα προσαρμογής που έχουν ληφθεί. Η αντίστοιχη έκθεση σε κινδύνους μετάβασης είναι παρόμοια με τις άλλες ευρωπαϊκές χώρες.

**Διάγραμμα 2 Αναλογία εταιριών με έκθεση σε φυσικούς κινδύνους/ κινδύνους μετάβασης ανά χώρα.**

(2018, %)



Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Επιπλέον, το Νοέμβριο του 2021, ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (SSM) δημοσίευσε έκθεση με τις πρακτικές και την πρόοδο των τραπεζών σχετικά με την ενσωμάτωση των κινδύνων της κλιματικής αλλαγής στη λειτουργία τους και την εκπλήρωση των σχετικών εποπτικών προσδοκιών.<sup>103</sup> Η έκθεση αναγνωρίζει ότι οι προσπάθειες υιοθέτησης των εποπτικών προσδοκιών είναι σε φάση εξέλι-

ξης και οι περισσότερες τράπεζες έχουν καταρτίσει σχέδια για να τις εφαρμόσουν στο προσεχές διάστημα. Τα πιστωτικά ιδρύματα αναγνωρίζουν στη σχετική αυτο-αξιολόγηση που διενέργησαν για τους σκοπούς της σύνταξης της έκθεσης αυτής, ότι θα επηρεαστούν σημαντικά από τις επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής μέσα στα επόμενα τρία με πέντε χρόνια. Για το λόγο αυτό, ο προσδιορισμός των κινδύνων από κάθε πιστωτικό ίδρυμα και η έγκαιρη αντιμετώπισή τους κρίνεται ως επιτακτική ανάγκη.

<sup>103</sup> ECB, November 2021, [The state of climate and environmental risk management in the banking sector](#).



Ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (SSM) σχεδιάζει επίσης τη διεξαγωγή ευρωπαϊκής άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων για τους κλιματικούς κινδύνους το 2022, με σκοπό την ποσοτικοποίηση και τον προσδιορισμό των πιθανών αρνητικών εξελίξεων από την κλιματική αλλαγή. Η άσκηση στοχεύει να καταγράψει τις ευπάθειες, τις βέλτιστες πρακτικές του κλάδου και τις προκλήσεις που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες. Αναμένεται να αξιολογηθεί ο τρόπος με τον οποίο οι τράπεζες ενισχύουν την ανθεκτικότητά τους στον κλιματικό αντίκτυπο, ενώ ταυτόχρονα θα καταγραφούν οι δυνατότητές τους στην ανάπτυξη κατάλληλων εργαλείων διαχείρισης κινδύνου. Η ανάλυση της συγκριτικής αξιολόγησης των πιστωτικών ιδρυμάτων, μέσω ενός κοινού συνόλου μετρήσεων κινδύνου για το κλίμα, αναμένεται να συμβάλει στον εντοπισμό αδυναμιών, στον προσδιορισμό των προκλήσεων που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες και στην κατάλληλη ενσωμάτωση των αποτελεσμάτων στην εποπτική διαδικασία (Supervisory Review and Evaluation Process – SREP).

### **Οι Πρωτοβουλίες της Τράπεζας της Ελλάδος για την Αντιμετώπιση της Κλιματικής Αλλαγής και τη Διατήρηση της Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας**

Η Τράπεζα της Ελλάδος αποτελεί μία από τις πρώτες κεντρικές τράπεζες που επικεντρώθηκαν στην ανάλυση των οικονομικών, κοινωνικών και περιβαλλοντικών επιπτώσεων της κλιματικής αλλαγής. Ήδη από τις αρχές του 2009 η Τράπεζα της Ελλάδος συνέστησε την Επιτροπή Μελέτης Επιπτώσεων Κλιματικής Αλλαγής (ΕΜΕΚΑ), που ασχολείται με τη μελέτη των οικονομικών, κοινωνικών και περιβαλλοντικών επιπτώσεων της κλιματικής αλλαγής, εκπονώντας έρευνες σε ευρύ φάσμα τομέων της ελληνικής οικονομίας. Παράλλη-

λα, υλοποιεί ποικίλες δράσεις για τη διάδοση των αποτελεσμάτων της έρευνας και συμβάλει ώστε να σχεδιαστούν κατάλληλες πολιτικές που θα αποβλέπουν στον περιορισμό των αρνητικών συνεπειών και την ομαλότερη προσαρμογή στην κλιματική αλλαγή. Τα αποτελέσματα των ερευνών καταδεικνύουν το μεγάλο κόστος των επιπτώσεων της κλιματικής αλλαγής και τον εξαιρετικά σημαντικό ρόλο της προσαρμογής στη μεταβολή του κλίματος, ως μέτρου μείωσης των ζημιών.

Τα τελευταία 12 χρόνια η Τράπεζα της Ελλάδος πέτυχε μια σειρά από ορόσημα σε θέματα κλιματικής αλλαγής και περιβάλλοντος<sup>104</sup>. Μεταξύ άλλων:

Δημοσίευσε εμβληματικές εκθέσεις και αναλύσεις, όπως “Οι περιβαλλοντικές, οικονομικές και κοινωνικές επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής στην Ελλάδα” (2011), “Ελληνικός τουρισμός και κλιματική αλλαγή: πολιτικές προσαρμογής και νέα στρατηγική ανάπτυξης” (2014)<sup>105</sup>, “The Economics of Climate Change” (2018)<sup>106</sup>.

Είναι η πρώτη κεντρική τράπεζα που προσυπέγραψε τις αρχές υπεύθυνης τραπεζικής της πρωτοβουλίας UNEP FI του Οργανισμού Ηνωμένων Εθνών (2019).

Προχώρησε στη σύσταση του Κέντρου Κλιματικής Αλλαγής και Βιωσιμότητας, με κύρια αποστολή το συντονισμό των δράσεων της Τράπεζας αναφορικά με το κλίμα και τη βιωσιμότητα (2021).

Είναι μέλος του Δικτύου NGFS (από το 2019) και συμμετέχει και συνεισφέρει σε

<sup>104</sup> [Δήλωση της Τράπεζας της Ελλάδος στο πλαίσιο της Διάσκεψης των Ηνωμένων Εθνών για την Κλιματική Αλλαγή \(COP 26\), Δελτίο Τύπου, Νοέμβριος 2021.](#)

<sup>105</sup> [Τράπεζα της Ελλάδος, Οκτώβριος 2014, Ελληνικός τουρισμός και κλιματική αλλαγή: πολιτικές προσαρμογής και νέα στρατηγική ανάπτυξης.](#)

<sup>106</sup> [Τράπεζα της Ελλάδος, Ιούνιος 2018, Τα οικονομικά της κλιματικής αλλαγής.](#)

πολλές ομάδες εργασίας στο εξωτερικό, όπως του NGFS, της Ευρωπαϊκής Αρχής Τραπεζών και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας για την κλιματική αλλαγή και τους κινδύνους που σχετίζονται με το κλίμα και το περιβάλλον σε σχέση με το χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Ειδικότερα, η Ομάδα Εργασίας υπό την αιγίδα της Επιτροπής Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Financial Stability Committee) της ΕΚΤ και της Συμβουλευτικής Τεχνικής Επιτροπής (Advisory Technical Committee) του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικής Ευστάθειας (ESRB) έχει στόχο να αντιμετωπίσει βασικές αναλυτικές ανάγκες στους τομείς των μετρήσεων και των μεθοδολογιών και να πραγματοποιήσει μια χαρτογράφηση των διαθέσιμων στοιχείων σε θέματα μακροπροληπτικής πολιτικής, με βάση σχετικό έργο που εκπονήθηκε τα τελευταία δύο χρόνια<sup>107</sup>. Αναλυτικά, το έργο διαρθρώνεται σε τρεις ροές εργασίας που επικεντρώνονται σε (i) δεδομένα και μέτρηση (δηλαδή συνοχή δεδομένων και περαιτέρω ανάπτυξη μετρήσεων του συστημικού κινδύνου), (ii) μοντελοποίηση (π.χ. βελτίωση σεναρίων, εφαρμογή νέων σεναρίων και μέθοδοι για την εκτίμηση επιπτώσεων για το χρηματοπιστωτικό τομέα) και (iii) χαρτογράφηση πολιτικών (δηλαδή χαρτογράφηση ενός αυξανόμενου όγκου αναλυτικών στοιχείων για μελλοντική ενεργοποίηση μακροπροληπτικής πολιτικής και ενσωμάτωση των δεδομένων στα εργαλεία μακροπροληπτικής πολιτικής).

Τέλος, με την ευκαιρία της Διάσκεψης των Ηνωμένων Εθνών για την Κλιματική Αλλαγή (COP26), η Τράπεζα της Ελλάδος επανέλαβε την πάγια δέσμευσή της για ουσιαστική συμ-

βολή στην αντιμετώπιση της κλιματικής αλλαγής<sup>108</sup>. Η εν λόγω δέσμευση είναι εναρμονισμένη με τη Διακήρυξη της Γλασκώβης του Δικτύου για ένα Πράσινο Χρηματοπιστωτικό Σύστημα (NGFS) και τη Δέσμευση της ΕΚΤ για την ανάληψη δράσης σχετικά με την κλιματική αλλαγή. Μεταξύ των υπόλοιπων δεσμεύσεων της Τράπεζας της Ελλάδος, η αξιολόγηση του βαθμού έκθεσης του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος σε φυσικούς κινδύνους και κινδύνους μετάβασης σε μια οικονομία με χαμηλότερο αποτύπωμα άνθρακα, θα συντελέσει στην καλύτερη κατανόηση και εκτίμηση των πιθανών επιπτώσεων της κλιματικής αλλαγής στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και το χρηματοπιστωτικό σύστημα και στην ανάληψη των απαιτούμενων δράσεων.

### **Συμπεράσματα – προτάσεις και προοπτικές**

Η κλιματική αλλαγή απαιτεί πολυεπίπεδη συνεργασία για την αντιμετώπισή της και την επίτευξη του στόχου μιας πράσινης ανάπτυξης, καθώς αναμένεται να έχει σημαντικές περιβαλλοντικές, κοινωνικές και οικονομικές επιπτώσεις. Οι κεντρικές τράπεζες στο πλαίσιο των αρμοδιοτήτων τους διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στη διευκόλυνση της επίτευξης του στόχου για μια βιώσιμη οικονομία χαμηλών εκπομπών αερίων του θερμοκηπίου. Ο ρόλος αυτός εκτείνεται σε ένα σημαντικό εύρος των δραστηριοτήτων τους, μεταξύ άλλων και στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Μέσω της ανάπτυξης μεθοδολογιών, συλλογής στοιχείων, διεξαγωγής έρευνας και ανάλυσης, και διαμόρφωσης σχετικών πολιτικών μπορούν να συμβάλλουν

<sup>107</sup> Εκθέσεις ESRB/EKT, “[Positively green: Measuring climate change risks to financial stability](#)” και “[Climate-related risk and financial stability](#)”.

<sup>108</sup> [Κεντρική ομιλία του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος Γιάννη Στουρνάρα στο COP26 EU Side Event “Climate crisis: Action in central banking” και Δήλωση της Τράπεζας της Ελλάδος στο πλαίσιο της Διάσκεψης των Ηνωμένων Εθνών για την Κλιματική Αλλαγή \(COP 26\).](#)

ώστε να αντιμετωπιστούν οι επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής και να υποστηριχθεί η χρηματοδότηση της βιώσιμης ανάπτυξης.

Οι εμπορικές τράπεζες χρειάζεται να αναπτύξουν ένα βιώσιμο επιχειρηματικό μοντέλο τόσο για τη διαχείριση των κινδύνων της κλιματικής αλλαγής στα χρηματοοικονομικά τους ανοίγματα όσο και για τη χρηματοδότηση μιας βιώσιμης ανάπτυξης. Η τελευταία θα συμβάλλει στη χρηματοδότηση του μετριασμού του φαινομένου της υπερθέρμανσης του πλανήτη, την προσαρμογή στο μεταβαλλόμενο κλίμα και την ενίσχυση της ανθεκτικότητας.

Η συνολική αξιολόγηση και ενσωμάτωση των περιβαλλοντικών κινδύνων στη στρατηγική, τη διακυβέρνηση και το γενικότερο πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων των τραπεζών κατά τη χορήγηση πιστώσεων αποτελεί επιτακτική ανάγκη, όπως συστήνουν ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός και η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών. Ενιαίοι ορισμοί βιώσιμων οικονομικών δραστηριοτήτων καθώς και πλήρεις, αναλυτικές και συγκρίσιμες δημοσιεύσεις στοιχείων από την πλευρά των τραπεζών και εταιριών είναι επίσης βασικά προαπαιτούμενα τόσο για τη διαχείριση των κινδύνων όσο και των ευκαιριών για την αντιμετώπιση της πρόκλησης της κλιματικής αλλαγής και της υποβάθμισης του περιβάλλοντος.

Επιπλέον, η στρατηγική χρηματοδότησης έργων για τη μετάβαση σε ένα νέο ενεργειακό μοντέλο που βασίζεται στη χρήση ανανεώσιμων πηγών ενέργειας, υψηλή ενεργειακή αποτελεσματικότητα και μηδενικές εκπομπές αερίων του θερμοκηπίου (βιώσιμες χρηματοδοτήσεις – sustainable finance) θα συμβάλει στην επίτευξη των στόχων για μια οικονομία χαμηλών εκπομπών αερίων. Τα πράσινα δάνεια (green loans) για τη μετάβαση σε ένα

σύστημα μεταφορών χαμηλών εκπομπών αερίων (όπως τα ηλεκτροκίνητα οχήματα), την εγκατάσταση φωτοβολταϊκών στοιχείων, την κατασκευή βιοκλιματικών οικημάτων και την ενεργειακή αναβάθμιση του κτιριακού αποθέματος της χώρας αποτελούν περιοχές για την προώθηση της βιώσιμης ανάπτυξης που χρειάζονται χρηματοδότηση από τα πιστωτικά ιδρύματα. Επίσης, η έκδοση πράσινων ομολόγων για την ανάπτυξη περισσότερων υποδομών με μηδενικό ισοζύγιο άνθρακα, όπως τα υδροηλεκτρικά φράγματα, τα αιολικά και φωτοβολταϊκά πάρκα, θα υποστήριζαν μια βιώσιμη ανάπτυξη και θα ευνοούσαν την ανάπτυξη αγορών πράσινων ομολόγων και τη διευκόλυνση της πρόσβασης σε χρηματοδότηση.

Τα οφέλη για τις τράπεζες αναμένεται να είναι σημαντικά ως προς την ενίσχυση του ενεργητικού τους μέσω νέων ανοιγμάτων σε έργα και δραστηριότητες που στηρίζουν τη βιώσιμη ανάπτυξη. Τα νέα ανοίγματα θα βασίζονται σε επιχειρηματικά μοντέλα και δράσεις που είναι ευθυγραμμισμένες και επομένως ανθεκτικές στις επερχόμενες αλλαγές στο διεθνές και εθνικό επιχειρηματικό περιβάλλον, στο σχετικό κανονιστικό πλαίσιο, τις τεχνολογικές εξελίξεις και τις προτιμήσεις αγορών και καταναλωτών. Παράλληλα με την εφαρμογή του θεσμικού και εποπτικού πλαισίου για την παροχή χρηματοδοτήσεων με τα απαιτούμενα κριτήρια και διαδικασίες ορθής πιστοληπτικής αξιολόγησης και το ισχυρό πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων, οι βιώσιμες χρηματοδοτήσεις μπορούν να συμβάλουν στην επίτευξη χαμηλότερων ποσοστών μη εξυπηρετούμενων δανείων και στην ενίσχυση της κερδοφορίας προς όφελος της κοινωνίας και της οικονομίας, τόσο στη χώρα μας όσο και διεθνώς.

## ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ II

### ΑΝΑΘΕΩΡΗΣΗ ΤΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ ΔΙΑΧΕΙΡΙΣΗΣ ΚΡΙΣΕΩΝ

Άννα Τσούνια<sup>109</sup>

#### Εισαγωγή

Κατά τη διάρκεια της δημοσιονομικής κρίσης στην Ελλάδα, η οποία εκδηλώθηκε μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008, η Τράπεζα της Ελλάδος συνέβαλε καθοριστικά στην αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα, διασφαλίζοντας τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα με τη λήψη εποπτικών μέτρων και την εφαρμογή μέτρων εξυγίανσης και εκκαθάρισης. Ειδικότερα, η Τράπεζα της Ελλάδος εξυγίανε δεκατέσσερα πιστωτικά ιδρύματα, με τη μεταβίβαση στοιχείων ενεργητικού συνολικού ύψους 32 δισεκ. ευρώ και στοιχείων παθητικού 47,1 δισεκ. ευρώ, εκ των οποίων συνολικές καταθέσεις 35,4 δισεκ. ευρώ. Αξίζει δε να σημειωθεί ότι διασφαλίστηκε το σύνολο των καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων, η άδεια των οποίων ανακλήθηκε, με τη μεταβίβασή τους σε λειτουργούντα πιστωτικά ιδρύματα. Η ετοιμότητα της Τράπεζας της Ελλάδος να λαμβάνει μέτρα για την προστασία του συνόλου των καταθετών σε περίοδο συστημικής κρίσης ήταν ζωτικής σημασίας για τη διασφάλιση της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα και την αποφυγή τραπεζικού πανικού (bank run).

<sup>109</sup> Ιδιαίτερη μνεία πρέπει να γίνει στη Διεύθυνση Εξυγίανσης Πιστωτικών Ιδρυμάτων για τα πολύτιμα σχόλιά της. Οι απόψεις που εκτίθενται στο παρόν Ειδικό Θέμα δεν εκπροσωπούν αναγκαίως τις απόψεις της Τράπεζας της Ελλάδος και τυχόν λάθη και παραλείψεις βαρύνουν αποκλειστικά τη συγγραφέα.

Σε ευρωπαϊκό επίπεδο, λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης, η Ευρωπαϊκή Ένωση παρένβη νομοθετικά με την υιοθέτηση της Οδηγίας 2014/59/ΕΕ για την ανάκαμψη και εξυγίανση των πιστωτικών ιδρυμάτων (Bank Recovery and Resolution Directive - BRRD), η οποία είχε ως κύριο στόχο την υιοθέτηση ενιαίου τρόπου αντιμετώπισης των τραπεζικών κρίσεων, με τη διασφάλιση των χρημάτων των φορολογούμενων, την υιοθέτηση συγκεκριμένων προϋποθέσεων για την εφαρμογή των μέτρων εξυγίανσης (όπως λόγοι δημοσίου συμφέροντος) και την ύπαρξη συγκεκριμένης διαδικασίας που θα είναι γνωστή σε όλους (πιστωτές, επενδυτές, καταθέτες), διασφαλίζοντας ότι κανένας πιστωτής δεν θα υφίσταται μεγαλύτερες ζημίες από εκείνες που θα είχε υποστεί εάν το πιστωτικό ίδρυμα είχε εκκαθαριστεί κατά τις συνήθεις διαδικασίες αφερεγγυότητας. Η αναθεώρηση της εν λόγω Οδηγίας <sup>110</sup> επέφερε σημαντικές αλλαγές, ευθυγραμμίζοντας την ευρωπαϊκή Οδηγία με τα διεθνή πρότυπα για την ικανότητα απορρόφησης ζημιών (Total Loss Absorption Capacity – TLAC)<sup>111</sup>, βελτιώνοντας την εκτέλεση των μέτρων εξυγίανσης<sup>112</sup>, ενισχύοντας τις δυνατότητες για εσωτερική ανακεφαλαιο-

<sup>110</sup> Η BRRD έχει τροποποιηθεί με τις Οδηγίες 2017/1132 (L 169/30.6.2017), 2017/2399 (L 345, 27.12.2017), 2019/879 (L 150/7.6.2019), 2019/2034 (L 314/5.12.2019) και 2019/2162 (L 328/18.12.2019).

<sup>111</sup> Total Loss-Absorbing Capacity (TLAC) Principles and Term Sheet - Financial Stability Board (fsb.org).

<sup>112</sup> Η BRRD II εισήγαγε τις έννοιες «οντότητες εξυγίανσης» και «ομίλος εξυγίανσης» και τροποποίησε τις διατάξεις της BRRD I σχετικά με το σχεδιασμό της εξυγίανσης ομίλου, προκειμένου να απαιτείται ρητά από τις αρχές εξυγίανσης να προσδιορίζουν τις οντότητες εξυγίανσης και τους ομίλους εξυγίανσης εντός ενός ομίλου και να λαμβάνουν υπόψη, με τον κατάλληλο τρόπο, τις συνέπειες κάθε σχεδιαζόμενης δράσης εντός του ομίλου, ώστε να εξασφαλιστεί η αποτελεσματική εξυγίανση του ομίλου.

ποίηση<sup>113</sup> και αποφεύγοντας την ανασφάλεια δικαίου

### Διαβούλευση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής για την αναθεώρηση του πλαισίου διαχείρισης κρίσεων

Παρά τη σημαντική αλλαγή που επέφεραν η υιοθέτηση της Οδηγίας BRRD και οι τροποποιήσεις αυτής σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή διαπίστωσε ότι το υφιστάμενο πλαίσιο διαχείρισης κρίσεων εξακολουθεί να παρουσιάζει περιθώρια βελτίωσης και για το σκοπό αυτό διενήργησε δημόσια διαβούλευση από τον Ιανουάριο μέχρι και τον Απρίλιο του 2021<sup>114</sup> με τους φορείς της αγοράς και τις διάφορες αρχές (τόσο εξυγίανσης όσο και εποπτείας) προκειμένου:

α) να αξιολογηθεί η αποτελεσματικότητα του εν ισχύ πλαισίου για τη διαχείριση κρίσεων και

β) να προταθούν τροποποιήσεις που θα μπορούσαν να κάνουν το πλαίσιο πιο αναλογικό (proportionate) και αποτελεσματικό στη διαχείριση της εξυγίανσης ή της εκκαθάρισης (liquidation) οποιουδήποτε πιστωτικού ιδρύματος, περιλαμβανομένης της ολοκλήρωσης της Τραπεζικής Ένωσης με την υιοθέτηση του τρίτου πυλώνα για το Ευρωπαϊκό Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων.

Στο πλαίσιο της εν λόγω διαβούλευσης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αναφέρει ως βασικά προβλήματα του υφιστάμενου πλαισίου τα ακόλουθα:

α) Το ισχύον πλαίσιο έχει εν μέρει διασφαλίσει την ελαχιστοποίηση χρήσης δημόσιου

χρήματος κατά την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων. Λόγω: i) της διαφοροποίησης των κριτηρίων για την πρόσβαση στους πόρους των ταμείων εξυγίανσης και στην πρόσβαση πόρων μέσω κρατικής ενίσχυσης, ii) της ύπαρξης εργαλείων στην εκκαθάριση παρόμοιων με αυτών στην εξυγίανση και iii) της δυσκολίας κάποιων μικρών και μεσαίων πιστωτικών ιδρυμάτων να εκδώσουν προϊόντα απαραίτητα για την κάλυψη της ελάχιστης απαίτησης ιδίων κεφαλαίων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (Minimum Requirement of Own Funds and Eligible Liabilities –MREL), οι εθνικές αρχές είχαν κίνητρο να αντιμετωπίσουν τα πιστωτικά ιδρύματα που τελούν σε κατάσταση αφερεγγυότητας ή επαπειλούμενης αφερεγγυότητας (FOLTF) μέσω άλλων λύσεων εκτός του πλαισίου της BRRD που δεν οδηγούν στο βέλτιστο αποτέλεσμα όσον αφορά τη συνέπεια των μέτρων και την ελαχιστοποίηση της χρήσης δημόσιων πόρων.

β) Το θεσμικό πλαίσιο για τις εκκαθαρίσεις δεν είναι εναρμονισμένο σε ευρωπαϊκό επίπεδο και μπορεί να διαφέρει τόσο σε θέματα διαδικασιών (δικαστική ή διοικητική διαδικασία) όσο και στα διαθέσιμα μέτρα (σε κάποιες περιπτώσεις περιλαμβάνονται μέτρα παρόμοια με αυτά της εξυγίανσης). Αυτές οι διαφορές είναι σημαντικές όταν για ιδρύματα που τελούν σε κατάσταση αφερεγγυότητας ή επαπειλούμενης αφερεγγυότητας (FOLTF) υιοθετούνται διαφορετικές πρακτικές στην εκκαθάριση μεταξύ των κρατών-μελών.

γ) Η ομοιομορφία εφαρμογής του υφιστάμενου πλαισίου επηρεάζεται από διαφορετικά στοιχεία του, όπως η διαφοροποίηση στην εφαρμογή του κριτηρίου για τους λόγους δημοσίου συμφέροντος (όπως αυτό εφαρμόζεται από το Ενιαίο Συμβούλιο Εξυγίανσης έναντι των εθνικών αρχών εξυγίανσης εκτός Τραπεζικής Ένωσης) ή η διαφοροποίηση

<sup>113</sup> Η BRRD II εισήγαγε το άρθρο 45στ σχετικά με τον καθορισμό υποχρέωσης MREL σε ιδρύματα που δεν αποτελούν τα ίδια οντότητες εξυγίανσης, ενώ επέφερε και αλλαγές στην υποχρέωση MREL σε επίπεδο ομίλου και για τα GSIs.

<sup>114</sup> Targeted consultation on the review of the crisis management and deposit insurance framework | European Commission (europa.eu)

στην ιεράρχηση των πιστωτών κατά την εκκαθάριση στα κράτη-μέλη.

δ) Πρόσθετη πολυπλοκότητα προέρχεται από το γεγονός ότι παρόμοιες πηγές χρηματοδότησης μπορεί να θεωρούνται κρατική ή μη κρατική ενίσχυση<sup>115</sup>. Ως αποτέλεσμα, δεν είναι δυνατό να διασφαλιστεί εκ των προτέρων εάν κάποια χρηματοδότηση θα οδηγούσε σε αξιολόγηση ότι ένα ίδρυμα τελεί σε κατάσταση αφερεγγυότητας ή επαπειλούμενης αφερεγγυότητας (FOLTF)<sup>116</sup>.

ε) Οι κανόνες και η διαδικασία λήψης αποφάσεων στην εποπτεία και στην εξυγίανση, όπως και στη χρηματοδότηση από το ταμείο εξυγίανσης, έχουν κεντροποιηθεί εδώ και χρόνια, ωστόσο τα ταμεία εγγύησης καταθέσεων παραμένουν σε εθνικό επίπεδο. Ομοίως υπάρχουν διαφορές στις αρμοδιότητες των ταμείων εγγύησης καταθέσεων και στη δυνατότητά τους να αντιμετωπίζουν εξαιρετικές καταστάσεις.

<sup>115</sup> Παράδειγμα της πολυπλοκότητας αξιολόγησης της ύπαρξης ή μη κρατικής ενίσχυσης αποτελεί η υπόθεση της παρέμβασης του Ιταλικού Ταμείου Εγγύησης Καταθέσεων υπέρ της Banca Tercia, η οποία βάσει της αξιολόγησης της Ευρ. Επιτροπής συνιστούσε παράνομη κρατική ενίσχυση χορηγηθείσα από την Ιταλία. Ωστόσο, η απόφαση αυτή της Ευρ. Επιτροπής ακυρώθηκε από το Γενικό Δικαστήριο (CURIA - Documents (europa.eu)).

<sup>116</sup> Σημειώνεται ότι ένα εκ των κριτηρίων για να θεωρηθεί ότι ένα ίδρυμα τελεί σε κατάσταση αφερεγγυότητας ή επαπειλούμενης αφερεγγυότητας (FOLTF), σύμφωνα με το άρθρο 32 του ν. 4335/2015, είναι «όταν απαιτείται έκτακτη δημόσια χρηματοοικονομική στήριξη, εκτός εάν, προκειμένου να αντιμετωπιστεί σοβαρή διαταραχή στην εθνική οικονομία και να διατηρηθεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα, η έκτακτη δημόσια χρηματοοικονομική στήριξη λαμβάνει οποιαδήποτε από τις ακόλουθες μορφές:

αα) κρατική εγγύηση για την κάλυψη διευκολύνσεων ρευστότητας που παρέχεται από την κεντρική τράπεζα σύμφωνα με τους όρους που διέπουν τη λειτουργία της,

ββ) κρατική εγγύηση για νεοεκδοθείσες υποχρεώσεις, ή  
γγ) εισφορά ιδίων κεφαλαίων ή αγορά κεφαλαιακών μέσων σε τιμές και με όρους που δεν παρέχουν πλεονέκτημα υπέρ του ιδρύματος, εφόσον δεν συντρέχουν ούτε οι περιστάσεις των περιπτώσεων α', β' ή γ' της παρούσας παραγράφου ούτε οι περιστάσεις που εκτίθενται στις παραγράφους 2 και 9 του άρθρου 59 κατά τη στιγμή της χορήγησης της κρατικής στήριξης».

στ) Η διαφοροποίηση της προστασίας των καταθετών και των διαδικασιών πληρωμών των καταθετών μεταξύ των κρατών-μελών οδηγεί σε διαφορετική πρόσβαση στην προστασία που παρέχουν τα εν λόγω ταμεία στους καταθέτες.

Στο πλαίσιο της εν λόγω διαβούλευσης, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή έλαβε 188 επίσημες απαντήσεις και 3 ανεπίσημες<sup>117</sup>. Τα κύρια σημεία αφορούσαν, μεταξύ άλλων:

α) Εφαρμογή των μέτρων εξυγίανσης σε μεσαία και μικρά πιστωτικά ιδρύματα: αρκετοί συμμετέχοντες ανέφεραν ότι η εφαρμογή του bail-in θα πρέπει να παραμείνει η βασική πηγή για τη χρηματοδότηση της εξυγίανσης και ότι για τα μεσαία και μικρά πιστωτικά ιδρύματα υπάρχουν άλλα εργαλεία (όπως οι διαδικασίες εκκαθάρισης με την πιθανή χρήση κρατικής ενίσχυσης). Άλλοι συμμετέχοντες σημείωσαν ότι τα εν λόγω πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να εκκαθαρίζονται και άρα οι υποχρεώσεις για το MREL να μην υπερβαίνουν το ποσό που αφορά την κάλυψη ζημιών. Ως προς την υιοθέτηση ενός νέου εργαλείου μεταβίβασης στοιχείων ενεργητικού και παθητικού στην εκκαθάριση, παρόλο που αρκετοί συμμετέχοντες δήλωσαν ότι θα ήταν χρήσιμο να υιοθετηθεί, εξέφρασαν επιφυλάξεις για την προσθήκη του ενόψει των υφιστάμενων μέτρων εξυγίανσης και την επίπτωση στα ισχύοντα εθνικά θεσμικά πλαίσια. Οι εν λόγω επιφυλάξεις αφορούσαν το θέμα της διοικητικής οργάνωσης για τη χρήση αυτού του εργαλείου, όσον αφορά τόσο την ομαλή χρήση του όσο και το ενδεχόμενο κόστος για τον χρηματοπιστωτικό τομέα.

<sup>117</sup> Summary report of the public and targeted consultations on the review of the crisis management and deposit insurance (CMDI) framework (europa.eu).

β) Εναρμόνιση ιεραρχίας πιστωτών: μεγάλη πλειοψηφία των συμμετεχόντων στη διαβούλευση επισήμαναν ότι οι διαφορές στην ιεραρχία των πιστωτών μεταξύ των κρατών-μελών δυσχεραίνουν την εφαρμογή μέτρων εξυγίανσης<sup>118</sup>.

γ) Πηγές χρηματοδότησης: η πλειοψηφία των συμμετεχόντων θεωρούν ότι τα ταμεία εγγύησης καταθέσεων θα πρέπει να είναι ξεχωριστά από τα ταμεία εξυγίανσης. Λίγοι συμμετέχοντες σημείωσαν την ανάγκη να βελτιωθεί η παροχή ρευστότητας μετά την εξυγίανση στα εν λόγω ιδρύματα. Πολύ μικρός αριθμός συμμετεχόντων ζήτησε περαιτέρω ευθυγράμμιση μεταξύ της πηγής χρηματοδότησης και της οργανωτικής δομής για την παροχή αυτής της χρηματοδότησης. Ειδικότερα, εάν οι πόροι είναι εθνικοί, αντίστοιχα οι εθνικές αρχές θα πρέπει να έχουν μεγαλύτερο ρόλο, ενώ εάν οι πόροι είναι κεντροποιημένοι (όπως στην περίπτωση του Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης), τότε και η διοικητική δομή θα πρέπει να είναι κεντροποιημένη. Ενδιαφέρον είναι ότι την ανάγκη για αυτή την ευθυγράμμιση αμφισβήτησαν περισσότερο οι εκπρόσωποι των πιστωτικών ιδρυμάτων και των τραπεζικών ενώσεων, σε αντίθεση με τις εθνικές αρχές εξυγίανσης και τα υπουργεία οικονομικών, που ήταν υπέρ της περαιτέρω ευθυγράμμισης.

<sup>118</sup> Τα ίδια κεφάλαια και τα στοιχεία παθητικού απορροφούν τις ζημιές και συνεισφέρουν στην κεφαλαιοποίηση ενός ιδρύματος υπό εξυγίανση. Η σειρά κατά την οποία θα γίνει η απορρόφηση των ζημιών καθορίζεται σε μεγάλο βαθμό από την ιεραρχία των πιστωτών όπως καθορίζεται στα πλαίσια εκκαθάρισης σε κάθε κράτος-μέλος. Το ευρωπαϊκό πλαίσιο καθορίζει ήδη εν μέρει τη σειρά των πιστωτών, ωστόσο εξακολουθεί να υπάρχει μικρή εναρμόνιση των κανόνων για την ιεράρχηση των λοιπών πιστωτών. Για παράδειγμα κάποια κράτη-μέλη έχουν δώσει (συγκριτικά χαμηλότερη) προτεραιότητα σε άλλες κατηγορίες καταθέσεων που δεν αναφέρονται στο άρθρο 108 (1) της BRRD. Επίσης, η οδηγία BRRD παρέχει τη δυνατότητα παρέκκλισης από την ιεραρχία των πιστωτών, που μπορεί να δημιουργήσει πρόσθετες διαφοροποιήσεις στην εφαρμογή των εργαλείων εξυγίανσης.

δ) Ευρωπαϊκό ταμείο εγγύησης καταθέσεων: η πλειονότητα των συμμετεχόντων είναι υπέρ της δημιουργίας ενός ευρωπαϊκού ταμείου εγγύησης καταθέσεων, που αποτελεί τον τρίτο πυλώνα της Τραπεζικής Ένωσης. Αρκετοί συμμετέχοντες ανέφεραν ότι έχουν διάφορες επιφυλάξεις για τη μεταφορά των κεφαλαίων από τα εθνικά ταμεία εγγύησης καταθέσεων στο ευρωπαϊκό ταμείο εγγύησης καταθέσεων (κάποιοι είχαν κάποιες νομικές επιφυλάξεις για την ανάγκη ύπαρξης μίας διακρατικής συμφωνίας, ενώ άλλοι πρότειναν την ύπαρξη ενός ορίου στο ποσό που θα μπορούσε να μεταφερθεί).

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή θα αξιολογήσει περαιτέρω τις εν λόγω απαντήσεις προκειμένου να προχωρήσει στην υποβολή σχετικών προτάσεων για αλλαγή του πλαισίου διαχείρισης κρίσεων.

### **Απόψεις της Τράπεζας της Ελλάδος για τα βασικά σημεία του πλαισίου διαχείρισης κρίσεων που απαιτούν βελτίωση και τις σχετικές προτάσεις αντιμετώπισής τους**

Η Τράπεζα της Ελλάδος συμμετείχε στην εν λόγω δημόσια διαβούλευση, λαμβάνοντας υπόψη και την εμπειρία της από την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων την περίοδο 2011 έως 2015. Σε συμφωνία με κάποια από τα θέματα που αναφέρονται και στη δημόσια διαβούλευση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, θα ήταν χρήσιμη η αναθεώρηση του πλαισίου στους ακόλουθους τομείς:

α) Το πλαίσιο είναι σχεδιασμένο για την εξυγίανση των συστημικών πιστωτικών ιδρυμάτων, μη λαμβάνοντας υπόψη τις ιδιαιτερότητες των μεσαίων και μικρών πιστωτικών ιδρυμάτων. Ειδικότερα: (i) Τα εν λόγω πιστωτικά ιδρύματα, λόγω μεγέθους, χρηματοδοτούνται κυρίως από καταθέσεις και έχουν περιορισμένη πρόσβαση στις αγορές κεφαλαίου. Συνεπώς, η ικανότητά τους να αντλή-

σουν τα απαιτούμενα κεφάλαια για την εφαρμογή του μέτρου απομείωσης ή μετατροπής των σχετικών κεφαλαιακών μέσων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (bail-in) είναι περιορισμένη, συχνά με την ανάγκη καταβολής αυξημένου κόστους έκδοσης και κατ' επέκταση με επίπτωση στην ήδη περιορισμένη κερδοφορία τους. (ii) Η στρατηγική εξυγίανσης της πλειοψηφίας των εν λόγω ιδρυμάτων είναι η ειδική εκκαθάριση, ωστόσο οι εν λόγω λιγότερο σημαντικές τράπεζες, όπως προσδιορίζονται σύμφωνα με το άρθρο 6 παρ. 4 του Κανονισμού (ΕΕ) 2013/1024, είναι σημαντικές για τη χορήγηση πιστώσεων στις τοπικές κοινωνίες και η μη ομαλή έξοδος τους από το χρηματοπιστωτικό σύστημα θα μπορούσε να έχει σημαντική επίπτωση στην τοπική οικονομία και στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

β) Το πλαίσιο για την εκκαθάριση των πιστωτικών ιδρυμάτων δεν είναι εναρμονισμένο σε ευρωπαϊκό επίπεδο, περιλαμβανομένης της εναρμόνισης των διατάξεων για την προστασία των καταθετών. Η διαφορετική αντιμετώπιση των πιστούχων ανάλογα με το πτωχευτικό δίκαιο της χώρας έδρας δημιουργεί διαφορετική αντιμετώπιση των πιστωτών διαφορετικών κρατών-μελών (level playing field), δυσχεραίνοντας επιπλέον την εφαρμογή των μέτρων εξυγίανσης σε διασυνοριακή βάση.

γ) Το πλαίσιο είναι σχεδιασμένο για την επίλυση κρίσης σε συγκεκριμένο πιστωτικό ίδρυμα και δεν λαμβάνει υπόψη τυχόν διαφοροποιήσεις που θα απαιτούνταν σε περίπτωση συστημικής κρίσης. Ειδικότερα, σε περίπτωση συστημικής κρίσης, η εφαρμογή των μέτρων εξυγίανσης ή των μέτρων που είναι διαθέσιμα στην εκκαθάριση (μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων) είναι πιο δυσχερής και πιθανώς να προκαλέσει περαιτέρω επι-

δείνωση της κρίσης. Ειδικότερα, η αποτίμηση των περιουσιακών στοιχείων κατά την εφαρμογή του εργαλείου απομείωσης ή μετατροπής των σχετικών κεφαλαιακών μέσων και επιλέξιμων υποχρεώσεων (bail-in), καθώς και η χρήση του εργαλείου μεταβίβασης στοιχείων ενεργητικού και παθητικού (sale of business tool), είναι πιο δύσκολη<sup>119</sup>, καθώς οι αγορές για περιουσιακά στοιχεία μπορεί να έχουν διαταραχθεί, με αποτέλεσμα να αυξάνεται το κόστος εξυγίανσης.

δ) Σε επίπεδο Τραπεζικής Ένωσης, η έλλειψη ενός κοινού ταμείου εγγύησης καταθέσεων εξακολουθεί να λειτουργεί αρνητικά στη διασφάλιση της εμπιστοσύνης των καταθετών, ιδίως σε περίπτωση συστημικής κρίσης. Η ύπαρξη ευρωπαϊκού ταμείου εγγύησης καταθέσεων θα περιορίσει την ευπάθεια των εθνικών ταμείων σε μεγάλες τοπικές κρίσεις, διασφαλίζοντας ότι η εμπιστοσύνη των καταθετών δεν θα εξαρτάται από τη χώρα έδρας του πιστωτικού ιδρύματος.

ε) Η παροχή επαρκούς ρευστότητας στο ίδρυμα υπό εξυγίανση θα μπορούσε να βελτιωθεί. Παρά τα μέτρα που έχουν ληφθεί για την διασφάλιση της χρηματοδότησης του Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης και των ταμείων εγγύησης καταθέσεων, εξακολουθεί να μη διασφαλίζεται πλήρως η απρόσκοπτη πρόσβαση σε ρευστότητα για το ίδρυμα υπό εξυγίανση. Ιδίως για τα ιδρύματα στα οποία θα εφαρμοστεί το μέτρο του bail-in, η αποτελεσματικότητα του μέτρου εξαρτάται σημαντικά από τη διασφάλιση της δυνατότητας του ιδρύματος να διατηρεί επαρκή ρευστότητα και μετά από την εφαρμογή του εν λόγω μέτρου.

<sup>119</sup> Flannery, Mark J., Simon H. Kwan, and Mahendrarajah Nimalendran. (2013). "The 2007–2009 financial crisis and bank opaqueness." *Journal of Financial Intermediation* 22, no. 1: 55-84.



Λαμβάνοντας υπόψη τις ανωτέρω αδυναμίες του πλαισίου, είναι σημαντικό η αναθεώρηση του πλαισίου να καλύψει τα ακόλουθα:

α) Να υιοθετηθεί το Ευρωπαϊκό Σύστημα Ασφάλισης Καταθέσεων (European Deposit Insurance Scheme - EDIS). Η δημιουργία ενιαίου, κατάλληλα σχεδιασμένου και επαρκώς χρηματοδοτούμενου συστήματος ασφάλισης των καταθέσεων θα ενίσχυε την εμπιστοσύνη των καταθετών ανά την Ευρώπη, περιορίζοντας έτσι την πιθανότητα τραπεζικού πανικού (bank run) και σπάζοντας οριστικά το φαύλο κύκλο κρατών-τραπεζών (bank-sovereign nexus).

β) Να προβλεφθεί μια σαφής στρατηγική για το χειρισμό περιπτώσεων αφερεγγυότητας τραπεζών μικρού και μεσαίου μεγέθους. Στην Ελλάδα έχει θεσπιστεί η δυνατότητα μεταβίβασης στοιχείων ενεργητικού και παθητικού για πιστωτικά ιδρύματα που έχουν τεθεί υπό ειδική εκκαθάριση, εφόσον πληρούνται συγκεκριμένες προϋποθέσεις. Η μη εναρμόνιση εργαλείων για τη μεταβίβαση περιουσιακών στοιχείων πιστωτικών ιδρυμάτων σε ευρωπαϊκό επίπεδο θα μπορούσε να δυσχεράνει την αποτελεσματική εφαρμογή τους, ιδίως στις περιπτώσεις που είναι αναγκαία η κρατική ενίσχυση για την εφαρμογή τους.

γ) Σε περίπτωση συστημικής κρίσης, θα ήταν χρήσιμη η υιοθέτηση της δυνατότητας ανακεφαλαιοποίησης πιστωτικών ιδρυμάτων με τη συμπληρωματική χρήση μίας εταιρίας διαχείρισης στοιχείων ενεργητικού (Asset Management Company - AMC), με ή χωρίς τη χορήγηση κρατικής ενίσχυσης, καθώς και με ευελιξία στους κανόνες σχετικά με συνεισφορά τουλάχιστον 8% των συνολικών υποχρεώσεων συμπεριλαμβανομένων των ιδίων κεφαλαίων, του ιδρύματος στην απορρόφηση των ζημιών και την ανακεφαλαιοποίησή του.

δ) Να υπάρξει εναρμόνιση των διαφόρων εθνικών διαδικασιών εκκαθάρισης για τα πιστωτικά ιδρύματα και ιδίως εναρμόνιση της ιεράρχησης των πιστωτών. Για λόγους χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, είναι σημαντικό όλες οι καταθέσεις να εξαιρούνται από την εφαρμογή του μέτρου απομείωσης ιδίων κεφαλαίων και απαιτήσεων (bail-in), διασφαλίζοντας την αποφυγή τραπεζικού πανικού (bank run) σε περίπτωση που ένα πιστωτικό ίδρυμα τίθεται σε καθεστώς αφερεγγυότητας.

ε) Να διασφαλιστεί η απρόσκοπτη παροχή ρευστότητας του ιδρύματος υπό εξυγίανση, καθώς πέραν της εφαρμογής του μηχανισμού χρηματοδότησης του Ενιαίου Ταμείου Εξυγίανσης μέσω του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Σταθερότητας από 1.1.2022, θα ήταν χρήσιμο να εξεταστεί και ένας πιθανός ρόλος των κεντρικών τραπεζών, αξιοποιώντας και την εμπειρία της Τράπεζας της Αγγλίας, για τη δημιουργία ειδικής πιστωτικής γραμμής από την ΕΚΤ με κατάλληλες ρήτρες διασφάλισης. Η υιοθέτηση μέτρων προς την ανωτέρω κατεύθυνση θα ενισχύσει τη διαχείριση κρίσεων είτε σε επίπεδο πιστωτικού ιδρύματος είτε σε επίπεδο συστήματος, και θα συμβάλλει στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

## ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ ΙΙΙ

# ΤΟ ΠΡΟΣΤΑΤΕΥΜΕΝΟ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΟ ΠΕΡΙΒΑΛΛΟΝ (REGULATORY SANDBOX) ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ ΩΣ ΜΗΧΑΝΙΣΜΟΣ ΔΙΕΥΚΟΛΥΝΣΗΣ ΤΗΣ ΚΑΙΝΟΤΟΜΙΑΣ ΚΑΙ ΕΠΟΠΤΙΚΟ ΕΡΓΑΛΕΙΟ

Αλέξανδρος Καλιοντζόγλου

Βάλια Μπάμπη

Ιωάννης Κανελλόπουλος

### Εισαγωγή

Τα τελευταία έτη, οι ρυθμιστικές αρχές σε παγκόσμιο επίπεδο έχουν αναλάβει πρωτοβουλίες διαμόρφωσης μηχανισμών διευκόλυνσης της τεχνολογικής καινοτομίας, στο πλαίσιο του έντονου ψηφιακού μετασχηματισμού του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Οι πιο χαρακτηριστικές μορφές τέτοιων μηχανισμών είναι οι Κόμβοι Καινοτομίας (Innovation Hubs) και τα Προστατευμένα Κανονιστικά Περιβάλλοντα (Regulatory Sandboxes)<sup>120</sup>. Το Προστατευμένο Κανονιστικό Περιβάλλον αποτελεί εποπτευόμενο χώρο όπου εταιρίες που δραστηριοποιούνται στο πεδίο της χρηματοοικονομικής τεχνολογίας (FinTech) μπορούν να δοκιμάζουν τις καινοτόμες προτάσεις τους για συγκεκριμένο χρονικό διάστημα υπό την καθοδήγηση της ρυθμιστικής αρχής και σε άμεση συνεργασία με αυτήν.

Η Τράπεζα της Ελλάδος (εφεξής «η Τράπεζα»), παρακολουθώντας τις ανωτέρω εξελίξεις και προκειμένου να διευκολύνει την ανάπτυξη της χρηματοοικονομικής τεχνολογίας στην Ελλάδα, ξεκίνησε το Σεπτέμβριο του 2020 έργο υλοποίησης του δικού της Προστατευμένου Κανονιστικού Περιβάλλοντος,

με τη χρηματοδότηση της Ευρωπαϊκής Ένωσης και σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Ανασυγκρότησης και Ανάπτυξης (EBRD) και την εταιρία Ernst & Young, η οποία ορίστηκε σύμβουλος κατόπιν διαγωνισμού που διενήργησε η EBRD. Το Προστατευμένο Κανονιστικό Περιβάλλον (εφεξής «το Περιβάλλον») της Τράπεζας τέθηκε σε λειτουργία στις 2 Ιουνίου 2021, κατόπιν έκδοσης της Πράξης Εκτελεστικής Επιτροπής 189/1/14.05.2021<sup>121</sup> (εφεξής «η Πράξη»), η οποία θέσπισε τους όρους και προϋποθέσεις για τη σύσταση και λειτουργία του.

### Στόχοι του Προστατευμένου Κανονιστικού Περιβάλλοντος

Η Τράπεζα, μέσα από τη δημιουργία μηχανισμών διευκόλυνσης της καινοτομίας, επιδιώκει να κατανοήσει τις εκφάνσεις της καινοτομίας προκειμένου να συμβάλει στην αποτελεσματικότερη και ασφαλέστερη αξιοποίησή της από το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Προς αυτή την κατεύθυνση, το Προστατευμένο Κανονιστικό Περιβάλλον:

- Θα διευκολύνει τη διάθεση καινοτόμων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών ή προϊόντων με όρους που διασφαλίζουν την αποτελεσματικότητα και σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Το Περιβάλλον αποτελεί εποπτευόμενο χώρο, με τους σχετικούς νόμους και τους κανονισμούς να βρίσκονται σε πλήρη ισχύ. Στόχος του είναι να επιτρέψει στους συμμετέχοντες και την Τράπεζα να

<sup>120</sup> European Supervisory Authorities (ESAs) Joint report on “FinTech: Regulatory Sandboxes and Innovation Hubs”, Jan 2019

<sup>121</sup> Η Πράξη είναι διαθέσιμη στον [ιστοχώρο](#) της Τράπεζας.

έρθουν σε γόνιμο διάλογο που θα επηρεάσει θετικά τις μεταρρυθμίσεις του κανονιστικού πλαισίου και θα διευκολύνει τη σωστή εξισορρόπηση μεταξύ χρηματοοικονομικής καινοτομίας και περιορισμού των κινδύνων.

- Θα ενισχύσει την ασφάλεια δικαίου, βοηθώντας την Τράπεζα να αποσαφηνίσει τα όρια του κανονιστικού πλαισίου εντός του οποίου μπορεί να λειτουργήσει μια υπηρεσία ενός αδειοδοτημένου ιδρύματος. Επίσης, το Περιβάλλον θα συμβάλει ώστε η Τράπεζα να καταγράψει ενδεχόμενα σημεία τριβής και να αξιολογήσει την ανάγκη για πρόσθετες κανονιστικές παρεμβάσεις.

- Θα συντελέσει στην άντληση και προώθηση της γνώσης. Το Περιβάλλον θα λειτουργήσει ως αμφίδρομη ευκαιρία για διάχυση και προώθηση γνώσεων στο πεδίο της χρηματοοικονομικής τεχνολογίας. Όπως αναφέρθηκε, η Τράπεζα θα χρησιμοποιήσει τις γνώσεις αυτές για να επικαιροποιήσει κατάλληλα την κανονιστική και εποπτική της προσέγγιση, ενώ οι συμμετέχοντες, από την πλευρά τους, θα έχουν τη δυνατότητα να βελτιώσουν την υπηρεσία τους μέσω διαρκούς ανατροφοδότησης και να διευθετήσουν τυχόν κανονιστικά ζητήματα ήδη από τα πρώτα στάδια της προσφοράς της.

### **Προϋποθέσεις συμμετοχής στο Περιβάλλον και κριτήρια επιλεξιμότητας**

Σύμφωνα με την Πράξη, το Προστατευμένο Κανονιστικό Περιβάλλον της Τράπεζας είναι ανοικτό στους παρόχους χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών που είναι αδειοδοτημένοι από την Τράπεζα και επιθυμούν να εφαρμόσουν καινοτόμες, τεχνολογικά προηγμένες λύσεις για την παροχή χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών ή προϊόντων, οι οποίες εμπίπτουν στην αρμοδιότητα της Τράπεζας. Μη αδειοδοτημένες εταιρίες, συμπεριλαμβανομένων εταιριών πληροφορικής (technology firms), θα πρέπει

να λάβουν πρώτα την κατάλληλη άδεια, εάν σκοπεύουν να διεξάγουν οι ίδιες εποπτευόμενες δραστηριότητες ή να συμπράξουν με αδειοδοτημένο ίδρυμα, προκειμένου να εισέλθουν από κοινού στο Περιβάλλον. Σε αυτή την περίπτωση η αίτηση συμμετοχής υποβάλλεται από το αδειοδοτημένο ίδρυμα και τα εποπτικά ζητήματα απευθύνονται στο αδειοδοτημένο ίδρυμα.

Τα κριτήρια επιλεξιμότητας για συμμετοχή στο Περιβάλλον είναι τα ακόλουθα: η πρόταση του υποψηφίου θα πρέπει να υπόκειται σε εποπτεία από την Τράπεζα, να αφορά υπηρεσίες και προϊόντα που είναι πραγματικά καινοτόμα ή σημαντικά διαφορετικά από όσα διατίθενται στην ελληνική αγορά, να προσφέρει σαφή και αναγνωρίσιμα οφέλη στους χρήστες χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και στο χρηματοπιστωτικό σύστημα και να είναι σε ώριμο στάδιο και έτοιμη για δοκιμή υπό πραγματικές συνθήκες λειτουργίας. Τέλος, ο αιτών θα πρέπει να προτίθεται να διαθέσει την προτεινόμενη χρηματοπιστωτική υπηρεσία/προϊόν στην ελληνική αγορά.

Ειδικά για την αξιολόγηση του επιπέδου καινοτομίας της λύσης, η Τράπεζα λαμβάνει υπόψη την αξιοποίηση υφιστάμενων ή νέων τεχνολογιών αιχμής με καινοτόμο τρόπο. Ενδεικτικές τεχνολογίες που μπορεί να αξιοποιηεί η λύση είναι οι Διεπαφές Προγραμματισμού Εφαρμογών (Application Programming Interfaces – APIs), η Τεχνητή Νοημοσύνη και η Μηχανική Μάθηση, η Τεχνολογία Κατανεμημένου Καθολικού και Blockchain, οι προηγμένες μέθοδοι ανάλυσης (μεγάλων) δεδομένων, η Υπολογιστική Νέφος κ.ά.

### **Η πορεία ενός ιδρύματος μέσα στο Προστατευμένο Κανονιστικό Περιβάλλον**

Η πορεία ενός ιδρύματος μέσα στο Περιβάλλον περιλαμβάνει τέσσερα διακριτά στάδια.

- *Στάδιο Αίτησης*: Οι εταιρίες που ενδιαφέρονται να συμμετάσχουν στο Περιβάλλον θα πρέπει να εξετάσουν το πεδίο εφαρμογής και τα κριτήρια επιλεξιμότητας και κατόπιν να συμπληρώσουν και να υποβάλουν την αίτησή τους, η οποία είναι διαθέσιμη στον ιστοχώρο<sup>122</sup> της Τράπεζας. Η Τράπεζα θα αξιολογήσει την πρόταση ως προς τα κριτήρια και θα ενημερώσει το ίδρυμα για την ένταξή του ή μη στο Περιβάλλον.

- *Στάδιο Προετοιμασίας Δοκιμής*: Μετά την αποδοχή της πρότασης για δοκιμή, οι συμμετέχοντες θα προδιαγράψουν ένα πλήρες Σχέδιο Παραμέτρων Δοκιμής («Σχέδιο»), το οποίο θα οριστικοποιηθεί σε συνεργασία με την Τράπεζα. Το Σχέδιο καλύπτει ένα ευρύ φάσμα παραμέτρων, ορίων και προϋποθέσεων για τη διεξαγωγή της δοκιμής. Κατ' ελάχιστον, στο Σχέδιο ορίζεται η περίμετρος της δοκιμής (π.χ. διάρκεια, θέματα χρηστών), το σχέδιο εξόδου και μετάβασης, μέτρα για την ορθή ενημέρωση των χρηστών, πλαίσιο και μέτρα για τη διαχείριση των κινδύνων, συμπεριλαμβανομένων δεικτών παρακολούθησης των κινδύνων (Key Risk Indicators – KRIs), καθώς και δείκτες παρακολούθησης της επίδοσης της υπηρεσίας (Key Performance Indicators - KPIs) ως προς τους επιχειρησιακούς στόχους και τα επιδιωκόμενα αποτελέσματα από τη δοκιμή.

- *Στάδιο Δοκιμής*: Οι συμμετέχοντες προσφέρουν τη λύση τους σε πραγματικές συνθήκες για περίοδο έως έξι μήνες, με δυνατότητα παράτασης έως έξι ακόμη μήνες. Σε αυτό το στάδιο, η Τράπεζα ασκεί τις τυπικές εποπτικές της εξουσίες, παρακολουθεί και επιβλέπει τη συμμόρφωση ως προς τις απαιτήσεις που συμφωνήθηκαν κατά το στάδιο της προετοι-

μασίας καθώς και ως προς τις απαιτήσεις που θέτει το νομοθετικό πλαίσιο που ρυθμίζει τη χρηματοπιστωτική αγορά. Η παρακολούθηση της πορείας της δοκιμής βασίζεται σε τακτικές εκθέσεις προόδου που υποβάλλονται από τους συμμετέχοντες, με περιεχόμενα που πληρούν τους όρους και τις παραμέτρους που έχουν καταγραφεί στο Σχέδιο του προηγούμενου σταδίου.

- *Στάδιο Ολοκλήρωσης Δοκιμής και Εξόδου*: Μετά την ολοκλήρωση της δοκιμής, οι συμμετέχοντες υποβάλλουν τελική αναφορά στην οποία συνοψίζονται τα συμπεράσματα, η απόδοση της πρότασης έναντι των στόχων της δοκιμής και τα επόμενα βήματα. Η Τράπεζα προβαίνει στη δική της αξιολόγηση βάσει της ανωτέρω τελικής αναφοράς και των δικών της καταγεγραμμένων παρατηρήσεων και ενημερώνει τον συμμετέχοντα για την επιτυχία ή μη έκβαση της δοκιμής. Λαμβάνοντας υπόψιν το αποτέλεσμα της δοκιμής, ο συμμετέχων μπορεί να προχωρήσει στην προσφορά της χρηματοπιστωτικής υπηρεσίας ή προϊόντος σε ευρύτερη κλίμακα ή να τερματίσει την παροχή της.

### **Το Προστατευμένο Κανονιστικό Περιβάλλον ως εποπτικό εργαλείο**

Το Προστατευμένο Κανονιστικό Περιβάλλον αποτελεί ένα νέο εργαλείο στη διάθεση της Τράπεζας της Ελλάδος, ενταγμένο στις υφιστάμενες εποπτικές της εξουσίες, μέσω του οποίου οι συμμετέχοντες θα λαμβάνουν υποστήριξη σε όλα τα στάδια της διαδικασίας με τη μορφή εξατομικευμένης καθοδήγησης και εναργούς διαλόγου, σε συνεργασία με ένα εξατομικευμένο σημείο επικοινωνίας (single point of contact) από την Τράπεζα για κάθε συμμετέχον ίδρυμα. Η εξατομικευμένη καθοδήγηση παρέχεται με σκοπό τη διευκόλυνσή τους ως προς την κατανόηση του πλαισίου εποπτείας που αφορά τη συγκεκριμένη υπη-

<sup>122</sup> Βλ. το επίσημο υπόδειγμα υποβολής της αίτησης [σε ηλεκτρονική μορφή](#).

ρεσία/προϊόν, ενδεικτικά μέσω της παροχής διευκρινίσεων και εξατομικευμένων πληροφοριών για πιθανά ζητήματα συμμόρφωσης.

Επιπλέον, μέσω του Περιβάλλοντος, η Τράπεζα μπορεί να αναγνωρίζει και να παρακολουθεί ένα ευρύ φάσμα κινδύνων που μπορούν να προκύψουν από την καινοτόμο υπηρεσία/προϊόν. Όπως προαναφέρθηκε, στο στάδιο δοκιμής η Τράπεζα ελέγχει, μεταξύ άλλων, την εξέλιξη της δοκιμής σύμφωνα με τους δείκτες αξιολόγησης κινδύνων (KRIs) που έχουν διατυπωθεί στο σχέδιο παραμέτρων δοκιμής. Ενδεικτικές περιοχές κινδύνων προς παρακολούθηση κατά την δοκιμή της υπηρεσίας/προϊόντος εντός του Περιβάλλοντος περιλαμβάνουν: κανονιστική συμμόρφωση, διακυβέρνηση, επάρκεια πόρων, τεχνολογική ανθεκτικότητα και επιχειρησιακή συνέχεια, ασφάλεια πληροφοριών/κυβερνοασφάλεια, πρόληψη ξεπλύματος χρήματος

και χρηματοδότησης της τρομοκρατίας, εξωτερική ανάθεση λειτουργιών (outsourcing), καθώς και πιστωτικό κίνδυνο/κίνδυνο ρευστότητας.

### **Το μέλλον του Προστατευμένου Κανονιστικού Περιβάλλοντος της Τράπεζας της Ελλάδος**

Το 2022 η Τράπεζα θα αξιολογήσει τη λειτουργία του Περιβάλλοντος και θα συντάξει την απολογιστική έκθεση του πρώτου έτους, προκειμένου να μελετήσει και να διαμορφώσει τρόπους βελτίωσης της λειτουργίας του. Βάσει της αξιολόγησης, το δεύτερο μισό του 2022 θα εξεταστούν οι δυνατότητες επέκτασης του Περιβάλλοντος σε τομείς όπως το πεδίο εφαρμογής ή τα κριτήρια επιλεξιμότητας, καθώς και οι ενδεχόμενες επιπτώσεις τους στη νομοθεσία.

## ΕΙΔΙΚΟ ΘΕΜΑ IV

### ΟΙ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟΙ ΚΟΛΟΣΣΟΙ ΣΤΙΣ ΧΡΗΜΑΤΑΓΟΡΕΣ: ΡΥΘΜΙΣΤΙΚΕΣ ΠΡΟΚΛΗΣΕΙΣ

**Daniela Marcelli**

Η τεχνολογική πρόοδος στο χρηματοπιστωτικό τομέα δημιούργησε νέες δυνατότητες για περισσότερα χρηματοπιστωτικά προϊόντα και υπηρεσίες και νέους μηχανισμούς και διαδικασίες στην παροχή τους. Επιπλέον, νέοι πάροχοι – εταιρίες τεχνολογίας και τεχνολογικοί κολοσσοί (στο εξής «big techs»<sup>123</sup>) – εμφανίστηκαν στις αγορές χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών.

Το επιχειρηματικό μοντέλο των εταιριών τεχνολογίας αφορά συνήθως τη λειτουργία ψηφιακών οικοσυστημάτων διασυνδεδεμένων προϊόντων και υπηρεσιών και οι πλατφόρμες τους λειτουργούν κυρίως εκτός χρηματαγορών, σε τομείς όπως το ηλεκτρονικό εμπόριο, η αναζήτηση στο διαδίκτυο ή τα κοινωνικά μέσα. Επιπλέον, ορισμένοι big techs αξιοποιώντας τις ισχυρές τεχνολογικές δυνατότητές τους, παρέχουν υπηρεσίες πληροφορικής και υποδομής όπως το υπολογιστικό νέφος (cloud computing) και η ανάλυση δεδομένων (data analytics).

Τα τελευταία χρόνια, οι εταιρίες τεχνολογίας (και ειδικά οι big techs) επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους όλο και περισσότερο στην αγορά χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και, ενώ η κύρια λειτουργία τους δεν αφορά χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, τις προσφέρουν ως μέρος ενός ευρύτερου συνόλου δραστηριοτήτων.

<sup>123</sup> Εταιρίες όπως: Amazon, Apple, Facebook, Google, Ant Group, Baidu, JD.com, Tencent, κ.ά.

Αυτές οι εξελίξεις αναμένεται να προκαλέσουν σημαντικές αλλαγές στη δομή της αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, στην οποία οι υπηρεσίες αυτές προσφέρονται κυρίως από τις τράπεζες.

Η παρουσία των big techs στον τομέα των υπηρεσιών πληρωμών είναι ήδη αρκετά σημαντική σε χώρες όπως οι ΗΠΑ και η Κίνα. Επιπλέον, οι big techs έχουν επεκταθεί στην παροχή χρηματοδότησης / δανεισμού, crowdfunding, υπηρεσιών διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων και στην πώληση ασφαλίστικών προϊόντων (κυρίως σε αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες χώρες).<sup>124</sup>

Οι big techs παρέχουν τις υπηρεσίες τους είτε σε ανταγωνισμό με τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είτε σε συνεργασία με αυτά. Η συνεργασία αυτή παίρνει διαφορετικές μορφές, με τους big techs σε ορισμένες περιπτώσεις να παρέχουν μόνο το κομμάτι της υπηρεσίας που αφορά τη διεπαφή με τον πελάτη (customer-facing layer of the service) και σε άλλες περιπτώσεις να συνεργάζονται με τράπεζες για την έκδοση «επώνυμων» πιστωτικών καρτών ή για πρόσβαση σε χρηματοδότηση για δάνεια που οι ίδιοι προωθούν και διανέμουν.<sup>125</sup>

Οι big techs αξιοποιούν την ανάλυση δεδομένων, χρησιμοποιώντας τις πληροφορίες που συλλέγουν για να παρέχουν στους πελάτες

<sup>124</sup> Για στοιχεία σχετικά με τις δραστηριότητες των big techs στον τομέα των χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών βλ. *FSB (2019) Big techs in finance. Market Developments and potential financial stability implications.*

<sup>125</sup> Ενδεικτικά αναφέρουμε τη συνεργασία Apple-Goldman Sachs και Amazon-JPMorgan Chase για την προσφορά πιστωτικών καρτών ή τη συνεργασία Amazon-Bank of America ως χρηματοδοτικών εταιριών για την υπηρεσία δανεισμού της Amazon (πηγή: Crisanto et al. (2021) *Big techs in finance: regulatory approaches and policy options.*)

τους ένα ευρύ φάσμα υπηρεσιών. Αυτό με τη σειρά του δημιουργεί δυνατότητες για διεύρυνση του δικτύου χρηστών/πελατών τους. Τα εκτεταμένα δίκτυα πελατών, σε συνδυασμό με το χαμηλό κόστος απόκτησης μέσω διαδικτύου, η χρήση τεχνολογίας αιχμής, καθώς και η αναγνώριση μάρκας (brand recognition) ενισχύουν τη δυνατότητα ταχείας ανάπτυξης των big techs και σε τομείς που βρίσκονται εκτός της κύριας λειτουργίας τους.

Όσον αφορά το θεσμικό και κανονιστικό πλαίσιο, για τους big techs που λειτουργούν στις χρηματαγορές δεν υπάρχει ειδικό κανονιστικό πλαίσιο.

Η κανονιστική τους αντιμετώπιση εξαρτάται από το συγκεκριμένο επιχειρηματικό μοντέλο τους και το είδος των χρηματοοικονομικών

δραστηριοτήτων που ασκούν. Για να προσφέρουν χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες, οι big techs κατέχουν άδειες όπως αυτές που απαιτούνται για την παροχή υπηρεσιών πληρωμών, τη διαχείριση περιουσιακών στοιχείων και τον δανεισμό σε επιχειρήσεις ή νοικοκυριά. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση και στις ΗΠΑ οι big techs (ή οι θυγατρικές τους) διαθέτουν άδειες ως πάροχοι υπηρεσιών πληρωμών (εταιρίες πληρωμών ή εταιρίες ηλεκτρονικού χρήματος), δεν διαθέτουν συνήθως τραπεζικές άδειες, αλλά συνεργάζονται με εγκατεστημένες τράπεζες για την εκτέλεση ορισμένων τραπεζικών δραστηριοτήτων (βλ. πίνακα 1).

Καθώς οι big techs αυξάνουν την παρουσία τους στην αγορά χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, προκύπτουν νέες προκλήσεις για τους

**Πίνακας 1: Άδειες που κατέχουν οι εταιρίες big techs σε επιλεγμένες δικαιοδοσίες**

| Άδειες και παρουσία στην αγορά |      |   |   |                 |   |   |                 |   |   |     |   |   |
|--------------------------------|------|---|---|-----------------|---|---|-----------------|---|---|-----|---|---|
| Κατοχή άδειας                  | Κίνα |   |   | Ευρωπαϊκή Ένωση |   |   | ΕΔΠ Χονγκ Κονγκ |   |   | ΗΠΑ |   |   |
|                                | T    | X | Π | T               | X | Π | T               | X | Π | T   | X | Π |
| Amazon                         |      |   |   |                 |   | √ |                 |   |   |     |   | √ |
| Apple                          |      |   |   |                 |   |   |                 |   |   |     |   | √ |
| Facebook                       |      |   |   |                 |   | √ |                 |   |   |     |   | √ |
| Google                         |      |   |   |                 |   | √ |                 |   |   |     |   | √ |
| Ant Financial                  | √*   | √ | √ |                 |   | √ | √               |   | √ |     |   | √ |
| Baidu                          | √*   | √ | √ |                 |   |   |                 |   |   |     |   |   |
| JD.com                         |      | √ | √ |                 |   |   | √*              |   |   |     |   |   |
| Tencent                        | √*   | √ | √ |                 |   |   | √               |   | √ |     |   |   |
| NTT Docomo                     |      |   |   | √               |   | √ |                 |   |   |     |   |   |
| Rakuten                        |      |   |   | √               |   | √ |                 |   |   |     |   | √ |

Big techs με παρουσία στην αγορά σε συνεργασία ή joint venture με πιστωτικά ιδρύματα.

√ Big techs με κατοχή άδειας από εταιρεία του ομίλου τους.

√\* Big techs με συμμετοχή στο μετοχικό κεφάλαιο των πιστωτικών ιδρυμάτων μικρότερη του 50%.

T= Τραπεζική άδεια

X= Άδεια για παροχή χρηματοδότηση

Π= Άδεια για παροχή υπηρεσιών πληρωμών

Εξαιρούνται οι περιπτώσεις που γίνονται πληρωμές ή/και πίστωση για την αγορά προϊόντων και υπηρεσιών εντός της πλατφόρμας.

Πηγή: Crisanto et al. (2021) *Big techs in finance: regulatory approaches and policy options*.

επόπτες και τους νομοθέτες, γιατί οι υπάρχουσες κανονιστικές διατάξεις μπορεί να μην είναι επαρκείς για τον περιορισμό των κινδύνων που προκαλούν και το μετριασμό των στρεβλώσεων του ανταγωνισμού στις αγορές. Στο πλαίσιο αυτό οι δραστηριότητες των big techs ενδέχεται να αποκτήσουν συστημική σημασία για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και την προστασία των καταναλωτών καθώς και για τον ανταγωνισμό, την ιδιωτικότητα των δεδομένων (data privacy) και την ασφάλεια στον κυβερνοχώρο.

Ειδικότερα, όσον αφορά τους κινδύνους για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα, αυτοί μπορεί να προκύψουν από: α) τη συνεργασία των big techs με τις τράπεζες που μπορεί να διαχύσει την απόδοση ευθύνης (καθώς μπορεί να είναι ασαφές ποιος είναι υπεύθυνος για ποιον κίνδυνο ή δραστηριότητα) και να ευνοήσει την υπερβολική ανάληψη κινδύνου (ειδικά όταν οι big techs παρέχουν μόνο το κομμάτι της υπηρεσίας που αφορά τη διεπαφή με τον πελάτη), β) τις διασυνδέσεις μεταξύ εταιριών μέσα σε ένα μεγάλο όμιλο big tech που μπορεί να δημιουργήσουν κινδύνους μετάδοσης και φήμης και γ) τις κρίσιμες υπηρεσίες τρίτων (critical third-party services) που παρέχονται σε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και μπορεί να δημιουργήσουν κινδύνους λόγω υπερβολικής συγκέντρωσης και εξάρτησης από συγκεκριμένες υπηρεσίες (π.χ. αποθήκευση, μετάδοση και ανάλυση δεδομένων), ειδικά σε περίπτωση κυβερνοεπιθέσεων ή λειτουργικών συμβάντων.

Για την αντιμετώπιση των ως άνω προκλήσεων, έχουν ληφθεί διάφορες ρυθμιστικές πρωτοβουλίες στην Ευρωπαϊκή Ένωση.

Συγκεκριμένα, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εξέδωσε το 2020 μια σειρά προτάσεων που στοχεύουν στην «υπεύθυνη» καινοτομία, στην

ενίσχυση της προστασίας των καταναλωτών και του ανταγωνισμού, και στη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Αυτές οι προτάσεις αντιμετωπίζουν και θέματα που εγείρονται από την αυξανόμενη παρουσία των big techs στις χρηματαγορές.

Δύο από αυτές τις προτάσεις έχουν εκδοθεί στο πλαίσιο της στρατηγικής για τον ψηφιακό χρηματοοικονομικό τομέα στην ΕΕ<sup>126</sup> (Digital Finance Strategy) και είναι οι εξής: 1) πρόταση για ένα κανονιστικό πλαίσιο για τις αγορές των κρυπτοστοιχείων (crypto-assets), με στόχο τον καθορισμό αυστηρών απαιτήσεων για τους εκδότες και τους παρόχους υπηρεσιών κρυπτοστοιχείων στην ΕΕ (MiCA<sup>127</sup>), και 2) πρόταση κανονισμού σχετικά με την ψηφιακή επιχειρησιακή ανθεκτικότητα του χρηματοοικονομικού τομέα που στοχεύει στην πρόληψη και το μετριασμό των διαταραχών και των απειλών που συνδέονται με τις τεχνολογίες πληροφοριών και επικοινωνιών (ΤΠΕ), συμπεριλαμβανομένων των απειλών στον κυβερνοχώρο (DORA<sup>128</sup>). Η πρόταση αυτή εισάγει επίσης ένα πλαίσιο εποπτείας για τους παρόχους ΤΠΕ όπως οι πάροχοι υπηρεσιών υπολογιστικού νέφους.

Δύο άλλες προτάσεις της Ευρωπαϊκής Επιτροπής έχουν οριζόντιο (διατομεακό) χαρακτήρα και είναι οι εξής: α) πρόταση πράξης για τις ψηφιακές αγορές (Digital Market Act), που αποσκοπεί στην αποτροπή πρακτικών κατά του ανταγωνισμού από τους big techs και β) πρόταση πράξης για τις ψηφιακές υπηρεσίες (Digital Services Act), η οποία περιέχει διατάξεις που αφορούν την εποπτεία των

<sup>126</sup> Βλ. σύνδεσμο: [https://ec.europa.eu/greece/news/20200924\\_5\\_el](https://ec.europa.eu/greece/news/20200924_5_el)

<sup>127</sup> Βλ. σύνδεσμο: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/?uri=CELEX:52020PC0593>

<sup>128</sup> Βλ. σύνδεσμο: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/?uri=CELEX:52020PC0595>



big techs, την πρόληψη της χρήσης των πλατφορμών τους για παράνομους σκοπούς και τη διαχείριση κινδύνων από αυτούς.<sup>129</sup>

Αυτές οι προτάσεις θα χρειαστούν κάποιο χρόνο μέχρι να αποκτήσουν δεσμευτική ισχύ. Παράλληλα, συνεχίζεται η συζήτηση σχετικά με το ποιο μείγμα κανονιστικών απαιτήσεων είναι το πιο κατάλληλο για την αντιμετώπιση των κινδύνων που σχετίζονται με τα νέα προϊόντα και τους νέους φορείς στο χρηματοπιστωτικό τομέα, χωρίς να διακυβεύονται οφέλη όπως η μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα στην παροχή υπηρεσιών, η ενίσχυση του ανταγωνισμού και η διευκόλυνση της χρηματοοικονομικής ένταξης (financial inclusion). Επιπλέον, δεδομένου του διατομεακού και διασυννοριακού χαρακτήρα των δραστηριοτήτων των big techs, η συζήτηση αφορά και τη συνεργασία και το συντονισμό των εποπτικών αρχών σε τοπικό και διεθνές επίπεδο, που θα μπορούσαν να ενισχυθούν με την καθιέρωση διατομεακών και διασυννοριακών συμφωνιών συνεργασίας μεταξύ τους. Τέλος, ο καθορισμός συγκεκριμένων νέων κανόνων και η επιβολή τους ενδέχεται να απαιτούν στενή συνεργασία σε παγκόσμιο επίπεδο μεταξύ των αρχών διαφορετικών τομέων: χρηματοπιστωτικού, ανταγωνισμού και προστασίας δεδομένων.

---

<sup>129</sup> Βλ. σύνδεσμο:

[https://ec.europa.eu/greece/news/20201215\\_01\\_el](https://ec.europa.eu/greece/news/20201215_01_el)



