



«Σχολή Κοινωνικών Επιστημών»

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών στην «Τραπεζική»

Διπλωματική Εργασία

«Η εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων και η επίδραση αυτών
στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα των Ελληνικών Τραπεζών»

Σοφίτση Ελευθερία

A.M.: 111788

Πάτρα,
Μάιος 2023



«Σχολή Κοινωνικών Επιστημών»

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών στην «Τραπεζική»

Διπλωματική Εργασία

«Η εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων και η επίδραση αυτών
στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα των Ελληνικών Τραπεζών»

Σοφίτση Ελευθερία

A.M.: 111788

Επιβλέπων καθηγητής: «Γεωργόπουλος Αντώνιος»

Πάτρα,
Μάιος 2023

Copyright © ΣΟΦΙΤΣΗ ΕΛΕΥΘΕΡΙΑ, 2023

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. All rights reserved.

Η παρούσα διπλωματική εργασία εκπονήθηκε στο πλαίσιο των απαιτήσεων του Μεταπτυχιακού Προγράμματος Τραπεζική του ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΑΝΟΙΚΤΟΥ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟΥ. Η έγκρισή της δεν υποδηλώνει απαραίτητως και την αποδοχή των απόψεων του συγγραφέα εκ μέρους του ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΑΝΟΙΚΤΟΥ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟΥ.

Δηλώνω ρητά ότι, σύμφωνα με το άρθρο 8 του Ν. 1599/1986 η παρούσα εργασία αποτελεί αποκλειστικά προϊόν προσωπικής εργασίας και δεν προσβάλλει κάθε μορφής δικαιώματα διανοητικής ιδιοκτησίας, προσωπικότητας και προσωπικών δεδομένων τρίτων, δεν περιέχει έργα/εισφορές τρίτων για τα οποία απαιτείται άδεια των δημιουργών/ δικαιούχων και δεν είναι προϊόν μερικής ή ολικής αντιγραφής, οι πηγές δε που χρησιμοποιήθηκαν περιορίζονται στις βιβλιογραφικές αναφορές και μόνον και πληρούν τους κανόνες της επιστημονικής παράθεσης.

Περίληψη

Εισαγωγή: Η παρούσα προσπάθεια σκοπό έχει να μελετήσει τον τρόπο με τον οποίο εξελίσσονται τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ) αλλά και ποιες είναι οι επιπτώσεις αυτών των δανείων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Αν και ο αριθμός των μη εξυπηρετούμενων δανείων έχει μειωθεί, η Τράπεζα της Ελλάδος κάνει την εκτίμηση ότι θα έχουμε εισροή καινούριων δανείων λόγω των οικονομικών επιπτώσεων των περιορισμών που στοχεύουν στην αποτροπή της εξάπλωσης του νέου κορωνοϊού Covid-19. Ταυτόχρονα, η προσωρινή αναστολή των δόσεων για τα περισσότερα δάνεια με ενημέρωση έως το τέλος Δεκεμβρίου 2020 περιόρισε την εισροή νέων μη εξυπηρετούμενων δανείων, συγκαλύπτοντας πιθανώς τις αναδυόμενες εξελίξεις.

Με βάση τη διεθνή εμπειρία, η αποτελεσματική διαχείριση των ΜΕΔ βασίζεται σε μια πολύπλευρη προσέγγιση που συνδυάζει ρυθμιστικά, νομοθετικά και ειδικά μέτρα για τις τράπεζες. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια έχουν μειωθεί σε όλες τις χώρες που έχουν υιοθετήσει ενεργά και συντονισμένα προληπτικά, δικαστικά και τραπεζικά μέτρα για την αντιμετώπιση του προβλήματος. Ωστόσο, σε ορισμένες χώρες, παρά τα μέτρα, οι δείκτες των μη εξυπηρετούμενων δανείων παραμένουν υψηλοί σε σχέση με το ΑΕΠ και το σύνολο των πιστώσεων. Οι χώρες με υψηλή συχνότητα μη εξυπηρετούμενων δανείων έχουν εφαρμόσει διάφορες στρατηγικές και έχουν κάνει πολλές ενέργειες, συμπεριλαμβανομένης της ενίσχυσης των επιτόπιων ελέγχων και της εφαρμογής χρονικά δεσμευμένων στόχων για τη μείωσή τους. Υπάρχουν συγκεκριμένες ρυθμιστικές πολιτικές για την αναγνώριση και την επιμέτρηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, γεγονός που έχει μεγάλη σημασία για την προώθηση της συνεπούς αποτίμησής τους. Επιπλέον, η μείωση της αβεβαιότητας που σχετίζεται με τις αποτιμήσεις των δανείων διευκολύνει την αποτελεσματική δημιουργία δευτερογενών αγορών για περιουσιακά στοιχεία που αντιμετωπίζουν προβλήματα, αλλά μόνο μεσοπρόθεσμα, καθώς αυτές οι αγορές χρειάζονται σημαντικό χρόνο για να αναπτυχθούν πλήρως. Ταυτόχρονα, μπορεί να εκδοθούν πρόσθετες τραπεζικές οδηγίες και απαιτήσεις σχετικά με τους παράγοντες ενεργοποίησης απομείωσης, τις τυπικές απαιτήσεις, τις διαγραφές και την αντιμετώπιση των δεδουλευμένων τόκων σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Μέχρι σήμερα, μόνο η Πορτογαλία και η Ισπανία έχουν εφαρμόσει πλήρως πρόσθετες ρυθμιστικές οδηγίες.

Σκοπός: Η παρούσα διπλωματική εργασία έχει ως σκοπό της να μελετήσει το πώς επιδρούν τα μη εξυπηρετούμενα δανείων στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα των Ελληνικών Τραπεζών.

Μεθοδολογία: Μετά την επιλογή και τον καθορισμό του ερευνητικού αντικειμένου, δηλαδή της επίδρασης των μη εξυπηρετούμενων δανείων στη μελέτη των χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων των ελληνικών τραπεζών, ως πρώτο βήμα της εργασίας, πραγματοποιήθηκε βιβλιογραφική μελέτη σχετική με αυτό το θέμα. Στη συνέχεια επιλέγονται συστηματικά οι βασικές βιβλιογραφικές πηγές, ερευνώνται, τεκμηριώνονται και αρχειοθετούνται για να φωτιστούν οι κύριες έννοιες, το περιεχόμενο και τα όρια του θέματος. Έπειτα, ξεκινά η συλλογή, ταξινόμηση, αρχειοθέτηση και στατιστική επεξεργασία των στατιστικών στοιχείων. Στη συνέχεια εξήχθη το πρώτο αποτέλεσμα και η ερμηνεία του. Τα συμπεράσματα εξάγονται σταδιακά και συγκρίνονται με εκείνα άλλων μελετών που σχετίζονται με τα ΜΕΔ. Τέλος, θα ελεγχθεί εάν οι υποκείμενες υποθέσεις της μελέτης έχουν επικυρωθεί.

Συμπεράσματα: Για την Alpha Bank εξάγεται το συμπέρασμα ότι υπάρχει θετική μέτρια γραμμική συσχέτιση μεταξύ των μη εξυπηρετούμενων δανείων και των ιδίων κεφαλαίων, θετική χαμηλή γραμμική συσχέτιση μεταξύ των μη εξυπηρετούμενων δανείων και του συνόλου του ενεργητικού και ανάμεσα στους δείκτες αποδοτικότητας ROA και ROE και των κερδών μετά από φόρους υπάρχει ισχυρή θετική γραμμική συσχέτιση. Επίσης, υπάρχει θετική σχέση μεταξύ μη εξυπηρετούμενων δανείων και ιδίων κεφαλαίων και τα κέρδη μετά από φόρους, το σύνολο του ενεργητικού, ο Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού ROA (Return on Assets) και ο Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων ROE (Return on Equity) είναι στατιστικά ασήμαντοι συντελεστές.

Λέξεις- κλειδιά: μη εξυπηρετούμενα δάνεια, τραπεζικό σύστημα, χρηματοοικονομικά αποτελέσματα, ελληνικές τράπεζες, οικονομική κρίση, χρηματοπιστωτική κρίση.

Abstract

Introduction: The purpose of this effort is to study the way in which non-performing loans (NPLs) evolve and what are the effects of these loans on the Greek banking system. Despite the reduction in non-performing loans, the Bank of Greece estimates that we will have an inflow of new loans due to the financial impact of the restrictions aimed at preventing the spread of the new coronavirus SAR-CoV-2. At the same time, the temporary suspension of installments for most loans updated until the end of December 2020 limited the inflow of new non-performing loans, possibly masking emerging developments.

Based on international experience, the effective management of NPLs is based on a multifaceted approach that combines regulatory, legislative and bank-specific measures. Non-performing loans have declined in all countries that have adopted active and coordinated preventive, judicial and banking measures to address the problem. However, in some countries, despite the measures, NPL ratios remain high relative to GDP and total credit. Countries with a high incidence of non-performing loans have implemented various strategies and taken many actions, including strengthening on-site inspections and implementing time-bound targets to reduce them. There are specific regulatory policies for the identification and measurement of non-performing loans, which is of great importance in promoting their consistent valuation. Furthermore, the reduction of uncertainty associated with loan valuations facilitates the efficient creation of secondary markets for distressed assets, but only in the medium term, as these markets take considerable time to fully develop. At the same time, additional bank guidance and requirements may be issued regarding impairment triggers, standard requirements, write-offs and the treatment of accrued interest on non-performing loans. To date, only Portugal and Spain have fully implemented additional regulatory directives.

Purpose: The purpose of this thesis is to study how non-performing loans affect the financial results of Greek Banks.

Methodology: After the selection and definition of the research object, i.e. the effect of NEDs on the study of the financial results of Greek banks, as a first step of the work, a bibliographic study related to this topic was carried out. Key bibliographic sources are then systematically selected, researched, documented and archived to illuminate the main concepts, content and boundaries of the subject. Then the collection, classification, filing and statistical processing of the statistics begins. The first result and its interpretation were then extracted. Conclusions are drawn step by step and compared with those of other studies

related to NEDs. Finally, it will be checked whether the underlying hypotheses of the study have been validated.

Conclusions: For Alpha Bank it is concluded that there is a positive moderate linear correlation between non-performing loans and equity, a positive low linear correlation between non-performing loans and total assets and between ROA and ROE and earnings after taxes there is a strong positive linear correlation. Also, there is a positive relationship between non-performing loans and equity and earnings after tax, total assets, ROA (Return on Assets) and ROE (Return on Equity) are statistically insignificant coefficients .

Keywords: non-performing loans, banking system, financial results, Greek banks, economic crisis, financial crisis.

Περιεχόμενα

Περίληψη	5
Abstract.....	7
Εισαγωγή	12
Κεφάλαιο 1: Οικονομική κρίση.....	13
1.1 Χρηματοπιστωτική κρίση: Ορισμός.....	13
1.2 Αιτίες χρηματοπιστωτικής κρίσης.....	14
1.3 Αιτίες χρηματοπιστωτικής κρίσης: Η περίπτωση της Ελλάδας.....	17
1.4 Ελληνικό τραπεζικό σύστημα πριν την οικονομική κρίση.....	19
1.5 Ελληνικό τραπεζικό σύστημα στην οικονομική κρίση.....	23
Κεφάλαιο 2: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια	29
2.1 Ορισμός.....	29
2.1.1 Είδη μη εξυπηρετούμενων δανείων.....	29
2.1.2 Αναλογία μη εξυπηρετούμενων δανείων.....	30
2.2 Διαχείριση μη εξυπηρετούμενων δανείων.....	30
2.3 Μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην Ευρώπη.....	31
2.4 Μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην Ελλάδα.....	33
2.5 Εξέλιξη μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ελληνική Οικονομία	34
2.6 Η περίπτωση της Alpha Bank.....	39
Κεφάλαιο 3: Μεθοδολογία έρευνας.....	42
3.1 Σκοπός της έρευνας	42
3.2 Μέθοδος συλλογής δεδομένων.....	42
3.3 Μέθοδος ανάλυσης των δεδομένων.....	42
Κεφάλαιο 4: Αποτελέσματα της έρευνας	43
4.1 Στατιστικά δεδομένα και μεθοδολογία για την επίδραση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην αποδοτικότητα της Alpha Bank	43
4.2 Στρατηγικό Σχέδιο 2020 – 2022	45

Συμπεράσματα	49
Συζήτηση προτάσεις	52
Βιβλιογραφία	54
Παράρτημα Ι.....	58

Περιεχόμενα Διαγραμμάτων

Διάγραμμα 1 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών.....	20
Διάγραμμα 2 ΑΕΠ Ελλάδος (σε Δις Ευρώ).....	21
Διάγραμμα 3 Πληθωρισμός (Ελλάδα).....	22
Διάγραμμα 4 Συνολικές Τραπεζικές Πιστώσεις Επί τοις Εκατό (%) του ΑΕΠ: 1998-2017..	23
Διάγραμμα 5 Διαφορά Αποδοσης Ελληνικών από τα Γερμανικά 10ετή Ομολόγα.....	24
Διάγραμμα 6 Χρέος Γενικής Κυβέρνησης: 1998-2019.....	25
Διάγραμμα 7 Ανεργία (Ελλάδα).....	26
Διάγραμμα 8 Κατά κεφαλήν ΑΕΠ (Ελλάδα).....	27
Διάγραμμα 9 Αναλογία μη εξυπηρετούμενων τραπεζικών δανείων (NPL) προς το σύνολο των ακαθαρίστων δανείων στην Ελλάδα από το 2008 έως το 2019	34
Διάγραμμα 10 Αναλογία μη εξυπηρετούμενων δανείων των ελληνικών εμπορικών τραπεζών (με και χωρίς αναδιαρθρωμένα δάνεια) προς το σύνολο των δανείων σε ποσοστιαίες μονάδες	36
Διάγραμμα 11 Ετήσια αύξηση των υπολοίπων των ελληνικών εμπορικών τραπεζικών δανείων (προ προβλέψεων) και των μη εξυπηρετούμενων δανείων συμπεριλαμβανομένων των αναδιαρθρωμένων δανείων σε ποσοστιαίες μονάδες	36
Διάγραμμα 12 Πίστωση του ιδιωτικού τομέα στο ΑΕΠ (τέλος 2008).....	37
Διάγραμμα 13 Εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων συμπεριλαμβανομένων των αναδιαρθρωμένων δανείων ανά μεγάλους κλάδους στην Ελλάδα (δις ευρώ).....	37
Διάγραμμα 14 Δείκτης μη εξυπηρετούμενων εταιρικών ανοιγμάτων προς το σύνολο των εταιρικών δανείων στο τέλος του 2015 (ποσοστιακές μονάδες).....	38

Διάγραμμα 15 Μη εξυπηρετούμενα δάνεια, συμπεριλαμβανομένου του δείκτη αναδιάρθρωσης δανείων προς το σύνολο των δανείων. Αναλογία αποθεματικών ζημιών δανείων προς το σύνολο των δανείων και κάλυψη μη εξυπηρετούμενων δανείων (ποσοστιαίες μονάδες).....	38
Διάγραμμα 16: Τριμηνιαία μεταβολή (ροή) του συνολικού ανεξόφλητου ποσού των δανείων που ταξινομούνται ως επισφαλείς απαιτήσεις, συμπεριλαμβανομένων των αναδιαρθρωμένων δανείων (δισ ευρώ).....	38
Διάγραμμα 17 Η Μείωση του Αριθμού των Καταστημάτων της Alpha Bank (2016-2020)..	40
Διάγραμμα 18 Το αποτέλεσμα της εφαρμογής του Hive-Down στα ΜΕΔ της Alpha Bank	46

Περιεχόμενα Πινάκων

Πίνακας 1 Πίνακας συσχέτισης.....	43
Πίνακες 2-3-4 Αποτελέσματα Παλινδρόμησης.....	44

Εισαγωγή

Σε έναν τέλειο κόσμο, κάθε οφειλέτης θα πλήρωνε το χρέος του. Οι τράπεζες τότε θα δάνειζαν όλο και περισσότερα χρήματα σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά, τα οποία θα αποπλήρωναν πάντα το χρέος κ.ο.κ. Δυστυχώς, αυτό το τέλειο κύκλωμα υπάρχει μόνο σε έναν υποθετικό κόσμο, όχι στην πραγματικότητα. Εάν η κατανάλωσή σας είναι το εισόδημά μου, το χρέος σας είναι η πίστωσή μου, από το οποίο προκύπτει ότι εάν έχω πρόβλημα, θα είστε σε κακή κατάσταση. Αυτό αντιπροσωπεύει το κλασικό παράδειγμα της σύνδεσης μεταξύ χρηματοδότησης και πραγματικής οικονομίας. Αν σκεφτούμε τις πρόσφατες οικονομικές κρίσεις, μπορούμε να καταλάβουμε τι συνεπάγονται από την άποψη των συνεπειών. Όταν ο οφειλέτης δεν πληρώσει, η τράπεζα θα έχει στην κοιλιά της άρρωστες πιστώσεις ή απομειωμένες πιστώσεις. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ), με τη σειρά τους, είναι οι πιο σημαντικοί καθοριστικοί παράγοντες του πιστωτικού κινδύνου: υψηλότερος πιστωτικός κίνδυνος, μεγαλύτερη πιθανότητα αθέτησης. Τα ΜΕΔ είναι η κληρονομιά των μεγάλων κρίσεων που έπληξαν την κεφαλαιαγορά το 2008 και το 2012 και μεταδόθηκαν γρήγορα στην πραγματική οικονομία. Στην Ευρώπη, τα ΜΕΔ κορυφώθηκαν το 2015, ξεπερνώντας το 1 τρισεκατομμύριο ευρώ σε ακαθάριστο δανεισμό, διπλάσιο από το 2009. Κατά τη διάρκεια του 2015, η Ιταλία είχε τον υψηλότερο αριθμό ΜΕΔ στην Ευρώπη, συγκεκριμένα με αναλογία 16,70% (Bolognesi et al. 2020, Cincinelli και Piatti 2017). Λαμβάνοντας υπόψη ότι το ιταλικό τραπεζικό σύστημα είναι τραπεζοκεντρικό (Foglia and Angelini 2019), η μελέτη της δυναμικής των NPLS σε αυτό το πλαίσιο είναι ζωτικής σημασίας, ειδικά υπό το φως των πρόσφατων επιπτώσεων της πανδημίας COVID-19. Στην πραγματικότητα, η επιδείνωση της πιστωτικής ποιότητας των τραπεζών είναι μία από τις κύριες αιτίες ευθραυστότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος που γενικά οδηγεί σε τραπεζικές κρίσεις (Bijsterbosch and Falagiarda 2015; Konstantakis et al. 2016). Πράγματι, το επίπεδο των ΜΕΔ επηρεάζει την τραπεζική αποτελεσματικότητα, η οποία με τη σειρά της επηρεάζει τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα και την πραγματική οικονομία (Khan et al. 2020). Επιπλέον, τα υψηλά μη εξυπηρετούμενα δάνεια μειώνουν τα κέρδη των τραπεζών. Η χαμηλότερη κερδοφορία προέρχεται από το γεγονός ότι τα υψηλά ΜΕΔ απαιτούν υψηλότερες προβλέψεις, με αποτέλεσμα χαμηλότερα έσοδα από τόκους και υψηλότερα έξοδα που συνδέονται με την παρακολούθησή τους. Αυτό μεταφράζεται σε συρρίκνωση της προσφοράς πιστώσεων σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά, δηλαδή στην πραγματική οικονομία

Κεφάλαιο 1: Οικονομική κρίση

1.1 Χρηματοπιστωτική κρίση: Ορισμός

Ως χρηματοπιστωτική κρίση ορίζεται κάθε κατάσταση όπου ένα ή περισσότερα σημαντικά χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία – όπως μετοχές, ακίνητα ή πετρέλαιο – χάνει ξαφνικά (και συνήθως απροσδόκητα) ένα σημαντικό μέρος της ονομαστικής τους αξίας.

Συνήθη παραδείγματα χρηματοπιστωτικής κρίσης περιλαμβάνουν κραχ της χρηματοπιστωτικής αγοράς – είτε ευρέως διαδεδομένη είτε εντός συγκεκριμένων βιομηχανιών – κραχ στην αγορά κατοικίας και τραπεζικές εκκρεμότητες. Ένα τραπεζικό τρέξιμο συμβαίνει όταν μεγάλοι αριθμοί τραπεζικών καταθετών πανικοβάλλονται και επιδιώκουν να αποσύρουν, ταυτόχρονα, όλα τα κεφάλαιά τους που έχουν καταθέσει στην τράπεζά τους.

Στις Ηνωμένες Πολιτείες, τους τελευταίους δύο αιώνες, οι οικονομικές κρίσεις του ενός ή του άλλου συμβαίνουν περίπου κάθε 25-30 χρόνια. Πρόσφατα παραδείγματα περιλαμβάνουν την Παγκόσμια Χρηματοπιστωτική Κρίση του 2008 και την κερδοσκοπική φούσκα dot-com που έσκασε γύρω στα τέλη του αιώνα.

Ενώ οι διάφορες οικονομικές κρίσεις διαφέρουν τόσο ως προς τη φύση όσο και ως προς τη σοβαρότητά τους, υπάρχουν ορισμένες κοινές συνθήκες που συνήθως συνοδεύουν τέτοιες κρίσεις.

Το ένα είναι ότι μια οικονομική κρίση συχνά προηγείται, συνοδεύεται ή ακολουθείται από περιόδους όπου υπάρχουν εκτεταμένα πιστωτικά προβλήματα. Η παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008 δεν αποτέλεσε εξαίρεση. Επιταχύνθηκε σε μεγάλο βαθμό από μια τεράστια έκρηξη στον ενυπόθηκο δανεισμό, που δημιούργησε μια μεγάλη στοίβα στεγαστικών δανείων που ήταν ουσιαστικά καταδικασμένα από την αρχή να καταλήξουν σε χρεοκοπία.

Τα ενυπόθηκα δάνεια είναι δάνεια που χορηγούνται σε αγοραστές κατοικιών με σχετικά χαμηλότερα πιστωτικά σκορ – εν ολίγοις, μεγάλα δάνεια που δίνονται σε άτομα που είναι πιθανό να αντιμετωπίσουν δυσκολίες στην πληρωμή του δανείου.

Σύμφωνα με διάφορες μελέτες για τις χρηματοπιστωτικές κρίσεις, η ταχεία επέκταση των διαθέσιμων πιστώσεων, που ακολουθείται από μια μικρότερη περίοδο απότομης πιστωτικής στενότητας, παρέχει συχνά μια έγκαιρη προειδοποίηση μιας επερχόμενης χρηματοπιστωτικής κρίσης. Οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις ακολουθούνται σχεδόν πάντα από μια περίοδο σοβαρής πιστωτικής σύσφιξης, όπου οι δανειστές επιδιώκουν να περιορίσουν την έκθεσή τους σε κινδύνους χορηγώντας μόνο πίστωση σε δανειολήπτες με εκπληκτικές αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας.

Ένα άλλο γεγονός σχετικά με τις οικονομικές κρίσεις είναι ότι αν και δεν συμβαίνουν πολύ συχνά, φαίνεται να συμβαίνουν με σχετική κανονικότητα.

Ωστόσο, η πιο πρόσφατη ιστορία δείχνει ότι οι οικονομικές κρίσεις εμφανίζονται λίγο πιο συχνά. Οι οικονομικές κρίσεις είναι συχνά δύσκολο να προβλεφθούν, και ένας λόγος είναι το γεγονός ότι η αιτία που προκαλεί μπορεί να είναι ένα σχετικά μικρό γεγονός ή μια σειρά γεγονότων. Για παράδειγμα, η φούσκα dot-com που συνέβη γύρω στο 2000-2002, ενώ ήταν καταγιστική για πολλούς επενδυτές στον ταχέως αναπτυσσόμενο κλάδο της τεχνολογίας, αρχικά αφορούσε ένα σχετικά μικρό ποσοστό του συνολικού χρηματιστηρίου. Παρά την αποτυχία πολλών εταιρειών, αρκετές εταιρείες dot-com, όπως η Amazon και η Google, γνώρισαν τεράστια ανάπτυξη τα επόμενα χρόνια.

Τέλος, μια χρηματοπιστωτική κρίση οδηγεί συνήθως σε μια ιδιαίτερα σοβαρή περίοδο συνολικής οικονομικής ύφεσης. Το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ) μιας οικονομίας συνήθως μειώνεται έως και 50% περισσότερο κατά τη διάρκεια μιας ύφεσης που ακολουθεί μια χρηματοπιστωτική κρίση, σε σύγκριση με μια «κανονική» ύφεση που δεν έχει προηγηθεί ή εγκαινιάσεται από μια συγκεκριμένη κρίση.

1.2 Αιτίες χρηματοπιστωτικής κρίσης

Πολλοί κατηγορούν τα στεγαστικά δάνεια για την τρέχουσα οικονομική κρίση, αλλά αυτή η τεράστια τραγωδία είναι μόνο ένα συστατικό και σύμπτωμα του βαθύτερου προβλήματος. Η τιμολόγηση των συμβάσεων ανταλλαγής πιστωτικής αθέτησης, των οποίων το αρχικό ποσό έχει υπολογιστεί σε 55 τρισεκατομμύρια δολάρια από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς (SEC) και μπορεί στην πραγματικότητα να υπερβαίνει τα 60 τρισεκατομμύρια δολάρια, είναι εντελώς ανεξέλεγκτη και συχνά έχουν συναφθεί τηλεφωνικά χωρίς τεκμηρίωση (Simon, 2008). Είναι το πρωταρχικό θεμελιώδες ζήτημα από το οποίο πηγάζουν όλα τα άλλα προβλήματα της κρίσης.

Πρόκειται για διμερή σύμβαση μεταξύ του αγοραστή και του πωλητή της πιστωτικής εγγύησης. Οι διμερείς συμβάσεις αφορούν ένα συγκεκριμένο χρεωστικό ομόλογο προς μια "οντότητα αναφοράς", η οποία είναι συνήθως ένα νομικό πρόσωπο, όπως μια εταιρεία. Η αναφέρουσα οντότητα δεν είναι συμβαλλόμενο μέρος στη σύμβαση. Ο αγοραστής προστασίας καταβάλλει ένα ασφάλιστρο στον πωλητή. Εάν η οντότητα αναφοράς αθετήσει τις υποχρεώσεις της, ο πωλητής καταβάλλει στον αγοραστή την ονομαστική αξία του ομολόγου με αντάλλαγμα τη φυσική παράδοση του ομολόγου- ο διακανονισμός μπορεί να

γίνει σε μετρητά ή σε δημοπρασία. Οι αθέτησεις είναι γνωστές ως "πιστωτικά γεγονότα" και περιλαμβάνουν γεγονότα όπως η αθέτηση πληρωμών, η αναδιάρθρωση και η πτώχευση.

Αυτή η άναρχη αγορά αυξήθηκε αστρονομικά από 900 δισεκατομμύρια δολάρια στην αλλαγή της χιλιετίας σε πάνω από 50 τρισεκατομμύρια δολάρια το 2008, αφού το Κογκρέσο εξέδωσε νόμο που τους εξαιρούσε από τους κρατικούς νόμους περί τυχερών παιχνιδιών το 2000 (PIA Connection, 2008). Οποιαδήποτε επένδυση σε ένα χρέος απαιτεί όχι μόνο αποζημίωση για τη διαχρονική αξία του χρήματος αλλά και ένα ασφάλιστρο για τον πιστωτικό κίνδυνο του χρέους. Η αποζημίωση για τη διαχρονική αξία του χρήματος παρέχεται συνήθως από το χρέος που υπόσχεται, τουλάχιστον, μια απόδοση ίση με εκείνη του επιτοκίου που είναι διαθέσιμο σε κρατικούς τίτλους χωρίς αθέτηση αθέτησης. Το ασφάλιστρο πιστωτικού κινδύνου πάνω από αυτό το επιτόκιο πρέπει να αποζημιώνει τους επενδυτές όχι μόνο για την αναμενόμενη αξία των ζημιών αθέτησης, αλλά και για τον συστηματικό κίνδυνο που σχετίζεται με το χρέος, καθώς και για τυχόν ενσωματωμένα δικαιώματα προαίρεσης (Murphy, 1988).

Σε μια σύμβαση ανταλλαγής πιστωτικής αθέτησης ή ασφάλισης ομολόγων, δεν υπάρχει αρχική επένδυση στο χρέος από το ασφαλιστικό μέρος, και επομένως απαιτείται μόνο ένα ασφάλιστρο πιστωτικού κινδύνου. Αυτό το ασφάλιστρο πρέπει, ωστόσο, να περιλαμβάνει τόσο το ασφάλιστρο κινδύνου αθέτησης όσο και το ασφάλιστρο συστηματικού κινδύνου. Οι κατάλληλες μέθοδοι αξιολόγησης για την εκτίμηση αυτών των ασφαλιστρών είναι γνωστές από καιρό (Callaghan και Murphy, 1998). Ωστόσο, πολλοί επαγγελματίες σήμερα εφαρμόζουν καθαρές μαθηματικές θεωρίες για να αξιολογήσουν τον πιστωτικό κίνδυνο και να εκτιμήσουν τα ασφάλιστρα πιστωτικού κινδύνου που απαιτούνται (Glantz και Mun, 2008). Οι Rajun, Seru και Vig (2008) παρείχαν μια ανάλυση των πολύ μεγάλων σφαλμάτων πρόβλεψης που προκύπτουν από την εφαρμογή τέτοιων μοντέλων που ταιριάζουν εξαιρετικά καλά σε «σκληρά» ιστορικά δεδομένα, αλλά αγνοούν την ανθρώπινη κρίση για τις «μαλακές πληροφορίες». Τα μοντέλα τέτοιων «quants» που έχουν ασκήσει τόση επιρροή στη σύγχρονη τραπεζική είναι, σύμφωνα με ορισμένους αναλυτές, «χειρότερα από άχρηστα» (NewScientist, 2008b), και το αποτέλεσμα ήταν καταστροφικό για πολλά ιδρύματα που τα τηρούν θρησκευτικά. Απλώς, για παράδειγμα, ένας σημαντικός ασφαλιστής χρεών μέσω συμβάσεων ανταλλαγής πιστωτικής αθέτησης (AIG) πίστευε «τυφλά στα μοντέλα χρηματοοικονομικού κινδύνου» και στο μικρό ελίτ προσωπικό του μοντελιστή που αρχικά δημιούργησε μεγάλο εισόδημα για την εταιρεία για μερικά χρόνια και αργότερα μετατράπηκε σε αποδεκατιστικές ζημίες (Morgenson, 2008).

Οι προβλέψεις των ρυθμιστικών αρχών για σοβαρά προβλήματα και «ιστορίες τρόμου» χρόνια πριν από τη σημερινή κρίση αγνοήθηκαν σε μεγάλο βαθμό λόγω της επιτυχημένης άσκησης πίεσης από τα ίδια τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που σήμερα είτε έχουν πτωχεύσει είτε βρίσκονται σε διαδικασία διάσωσης με κρατική χρηματοδότηση (Associated Press, 2008). . Για παράδειγμα, των αποτυχιών των δύο ομοσπονδιακών υπηρεσιών προηγήθηκαν το 2005 από μια επιτυχημένη εκστρατεία 2 εκατομμυρίων δολαρίων από τον Freddie Mac για να πιέσει το Κογκρέσο να περιορίσει τις δικές τους επενδύσεις σε στεγαστικά δάνεια υψηλότερου κινδύνου (Yost, 2008). . Αυτοί οι ίδιοι οργανισμοί, τράπεζες και άλλα ιδρύματα παρείχαν διαβεβαιώσεις ότι οι δανειοδοτικές πρακτικές τους (συμπεριλαμβανομένων εκείνων που επιτρέπουν τη χορήγηση δανείων χωρίς επαρκή τεκμηρίωση) ήταν «ασφαλείς» με βάση αξιολογήσεις προηγούμενων δεδομένων (Associated Press, 2008). Ορισμένοι επενδυτές σε χρεόγραφα εξετάζουν μόνο τις αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας που παρέχονται από μερικούς οίκους αξιολόγησης όπως οι Moody's και Standard & Poors (S&P), οι οποίοι οι ίδιοι αξιολογούν την πίστη σε μεγάλο βαθμό χρησιμοποιώντας μόνο μαθηματικά μοντέλα. Αυτά τα μοντέλα, τα οποία χρησιμοποιούν στατιστικά στοιχεία για να αποκαλύψουν προηγούμενες σχέσεις μεταξύ αθετήσεων χρέους και μερικών μεταβλητών, όπως στη μελέτη του Altman (1968), μπορούν να αγνοήσουν πολύ σημαντικούς παράγοντες και δυνατότητες (Woellert και Korpcecki, 2008). Ενώ ορισμένοι έχουν προτείνει ότι τα μοντέλα χρειάζονται μόνο βελτίωση (NewScientist, 2008b), τα αμιγώς στατιστικά μοντέλα δεν μπορούν να ενσωματώσουν όλους τους πιθανούς παράγοντες που σχετίζονται με μια απόφαση. Επιπλέον, τα στατιστικά μοντέλα υπόκεινται στα προβλήματα των ψευδών συσχετισμών μεταξύ των μεταβλητών που μεγεθύνονται καθώς αυξάνεται ο αριθμός των μεταβλητών, έτσι ώστε οι προσπάθειες ενσωμάτωσης πιο σχετικών μεταβλητών μπορεί να αυξήσουν μόνο άλλα σφάλματα μοντελοποίησης.

Ίσως ως αποτέλεσμα, τα υπάρχοντα μαθηματικά μοντέλα πιστωτικού κινδύνου έχουν «την τάση να υποτιμούν την πιθανότητα ξαφνικών μεγάλων γεγονότων» (Buchanan, 2008) που είναι ιδιαίτερα σημαντικά στις πιστωτικές αγορές όπου η ουρά μιας διανομής είναι το κλειδί για την πρόβλεψη των αθετήσεων που συνήθως έχουν χαμηλή πιθανότητα εμφάνισης (Murphy, 2000). Τα μαθηματικά μοντέλα συνήθως αποτυγχάνουν να λάβουν υπόψη τους αλληλένδετους συστηματικούς κινδύνους (Jameson, 2008) και τείνουν να κάνουν μη ρεαλιστικές υποθέσεις όπως οι αγορές να βρίσκονται πάντα σε ισορροπία (NewScientist, 2008a). Παρά την «κακή μοντελοποίηση κινδύνου» τους στην πραγματικότητα (Jameson, 2008), η στατιστική ακρίβεια των μοντέλων στην πρόβλεψη προς τα πίσω στο παρελθόν (χρησιμοποιώντας ιστορικά δεδομένα) είχε ως αποτέλεσμα οι μαθηματικοί μοντελιστές να

αναπτύξουν μια τέτοια «πίστη στα μοντέλα τους» στην πρόβλεψη του μέλλοντος που άρχισαν να «αγνοούν αυτό που συνέβαινε στον πραγματικό κόσμο» (NewScientist, 2008b). Είναι αμφίβολο εάν η πιστωτική ανάλυση μπορεί ποτέ να διεξαχθεί χωρίς κάποια ανθρώπινη κρίση. Η ανθρώπινη κρίση μπορεί να ενσωματώσει έναν τεράστιο αριθμό μεταβλητών που επεξεργάζονται γρήγορα χρησιμοποιώντας απλούς αλλά αποτελεσματικούς αλγόριθμους που αναπτύσσονται υποσυνείδητα. Μπορεί επομένως να βοηθήσει στην αποφυγή λαθών αμιγώς μαθηματικών μοντέλων που βασίζονται σε μη ρεαλιστικές υποθέσεις, που λαμβάνουν υπόψη μόνο ένα υποσύνολο όλων των σχετικών μεταβλητών και που μπορεί να επηρεαστούν από προηγούμενες ψευδείς σχέσεις που μπορεί να μην ισχύουν σε μελλοντικά περιβάλλοντα.

Κάποιοι έχουν προτείνει ότι η υποκειμενική ανθρώπινη κρίση ανοίγει για την πιθανότητα ανεπιθύμητων ανθρώπινων προκαταλήψεων και χειραγώγησης. Ωστόσο, με ή χωρίς ανθρώπινη κρίση, τα χρηματοοικονομικά μοντέλα πιστωτικού κινδύνου υπόκεινται σε χειραγώγηση, τόσο νομικά όσο και δόλια. Απλώς, για παράδειγμα, οι «κήπιες πληροφορίες» σχετικά με την ικανότητα των δανειοληπτών να αποπληρώσουν που είναι δύσκολο να κοινοποιηθούν με μαθηματικά μοντέλα στους τελικούς επενδυτές τιτλοποιημένων δανείων υπόκεινται σε χειραγώγηση από τους δανειστές που αναζητούν εισόδημα προέλευσης (Rajun, Seru, and Zig, 2008). Οι προβλέψεις μοντέλων στους ίδιους τους οργανισμούς αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας είναι, τουλάχιστον πρόσφατα, προκατειλημμένες προς τη χορήγηση υψηλότερων αξιολογήσεων από αυτές που αξίζουν προκειμένου να ανταγωνιστούν για τα έσοδα από τους οφειλότες που πληρώνουν για να αξιολογηθούν, και το αποτέλεσμα ήταν μια «κολοσσιαία αποτυχία» (Burns, 2008). Με βάση την πρόσφατη καταγραφή των σχετικών ποσοστών αθέτησης δανείων που έγιναν με αυστηρά «σκληρές πληροφορίες» (Rajun, Seru, and Zig, 2008), μπορεί να συναχθεί το συμπέρασμα ότι η ανθρώπινη κρίση μπορεί, τουλάχιστον στο πλαίσιο των συνήθων οργανωτικών ελέγχων, να έχει μεγαλύτερη ικανότητα να ανιχνεύουν και να αποφεύγουν προκαταλήψεις από τα μαθηματικά μοντέλα που μπορούν να χειριστούν πιο εύκολα από τα σκεπτόμενα ανθρώπινα όντα.

1.3 Αιτίες χρηματοπιστωτικής κρίσης: Η περίπτωση της Ελλάδας

Η Ελλάδα είχε αναμφισβήτητα προβλήματα πολύ πριν ξεκινήσει η παγκόσμια κρίση. Η άχρηστη και αδικαιολόγητη σπατάλη χρημάτων λόγω πρακτικών που οδηγούν σε οικονομική και κοινωνική επιδείνωση, όπως η δωροδοκία, η διαφθορά και ο κομματισμός, κρύβεται πίσω από υψηλά επίπεδα δημοσιονομικών ελλειμμάτων, ραγδαία αυξανόμενο δημόσιο

χρέος, ανεπαρκείς επενδυτικές δαπάνες και ανισόρροπα ισοζύγια τρεχουσών συναλλαγών (Williams, 2010). Επιπλέον, κατά τη διάρκεια αυτής της αρνητικής διαδικασίας, η Ελλάδα γνώρισε δύο σημαντικές εξελίξεις στο τέλος του 2009 που θα ταρακουνήσουν την αγορά. Η ελληνική κυβέρνηση, που σχηματίστηκε τον Νοέμβριο του 2009, αναθεώρησε την πρόβλεψη για το δημοσιονομικό έλλειμμα του 2009 σε 6,7% του ΑΕΠ και έφερε αύξηση 12,7%- τον Απρίλιο του 2010 η Στατιστική Υπηρεσία των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων (Eurostat, 2013) ανέφερε ότι το ποσοστό αυτό ξεπέρασε το 13,6% (Nelson, Belkin & Mix, 2011). Έκτοτε, η αναλογία παρουσίασε ανοδική τάση, φθάνοντας το 15,4%. Η αναλογία αυτή είναι διπλάσια από το ποσοστό που περιγράφηκε προηγουμένως. Στην πορεία κατέστη σαφές ότι τα προηγουμένως δημοσιευμένα δημοσιονομικά στοιχεία για την Ελλάδα δεν αντικατοπτρίζουν την πραγματικότητα. Επιπλέον, τον Νοέμβριο του 2009 η Ελλάδα ζήτησε εξάμηνη παράταση του δανείου από την Dubai World, η οποία ανήκει στην κυβέρνηση των Εμιράτων του Κόλπου. Η είδηση αυτή είχε σοβαρό αντίκτυπο στις χρηματοπιστωτικές αγορές, καθώς η οικονομική κατάσταση στην Ελλάδα επιδεινώθηκε. Η ραγδαία επιδείνωση αποσυντόνισε τις χρηματοπιστωτικές αγορές και τους οίκους αξιολόγησης από τη βιωσιμότητα των οικονομικών και εξωτερικών ανισορροπιών της Ελλάδας. Αυτό οδήγησε σε μια αυξανόμενη συνειδητοποίηση ότι τα κράτη μέλη της ευρωζώνης έχουν την ευθύνη να προφυλάσσονται από τους κινδύνους, ιδίως τους πιστωτικούς κινδύνους (Gibson, Hall, and Tavlas, 2011). Σύμφωνα με τη βιβλιογραφία, πολλοί πιστεύουν ότι η ελληνική κυβέρνηση παραποίησε σκόπιμα στοιχεία και παραπλάνησε τις αρχές. Πολλοί υποστηρίζουν ότι η Ελλάδα το έκανε αυτό προκειμένου να παραμείνει εντός των νομισματικών κανόνων του ευρωπαϊκού μπλοκ. Υπάρχουν αρκετοί λόγοι για τους οποίους η Ελλάδα ήταν η πρώτη χώρα της ευρωζώνης που διασώθηκε κατά τη διάρκεια της κρίσης και μία από τις σημαντικότερες στην ιστορία. Ο πρώτος είναι η δομή του δημόσιου χρέους. Το μεγαλύτερο μέρος του δημόσιου χρέους είναι εξωτερικό χρέος. Αυτό το μεγάλο χρέος της ελληνικής οικονομίας επέφερε σοβαρό πλήγμα στον τραπεζικό τομέα, ο οποίος αρχικά δεν θεωρήθηκε πρόβλημα, και επιδείνωσε την κρίση. Δεύτερον, η κρίση δεν περιορίστηκε στην Ελλάδα, αλλά εξαπλώθηκε σε όλες τις χώρες της ΕΕ. Τρίτον, η αποτυχία της Ελλάδας ερμηνεύτηκε ως αποτυχία της ΕΕ να προστατεύσει τα μέλη της, δηλαδή ως αποτυχία της ΕΕ.

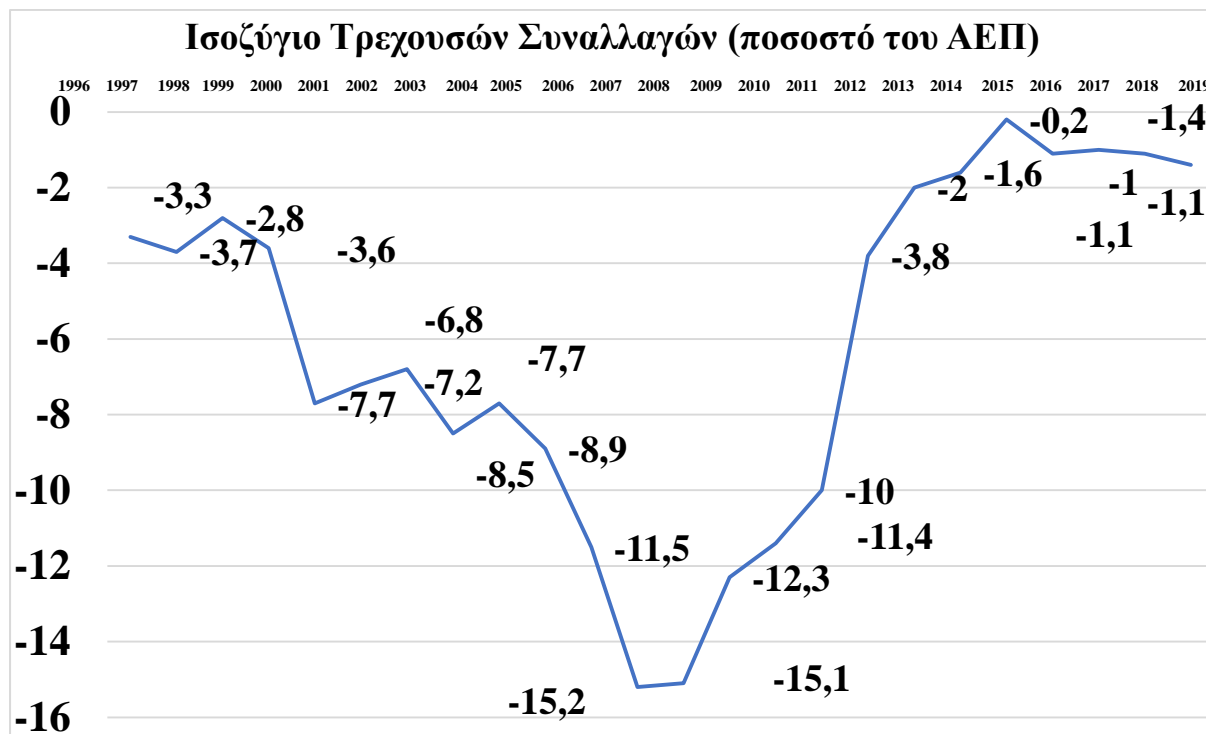
Η συνεχής υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης οδήγησε σε επιδείνωση των αποτιμήσεων των επενδυτών. Εν τω μεταξύ, τα μέτρα που έλαβε η ελληνική κυβέρνηση συνάντησαν τη δημόσια κατακραυγή και απέτυχαν να αποκαταστήσουν την εμπιστοσύνη της αγοράς. Αναγνωρίζοντας τη σοβαρότητα των όσων συνέβησαν και το μέγεθος του προβλήματος, η κυβέρνηση αναγκάστηκε να εφαρμόσει

τα σχέδια διάσωσης της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου για την ελληνική οικονομία. Τελικά, στις 25 Μαρτίου 2010, η ελληνική κυβέρνηση κατέληξε σε συμφωνία με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ), το ΔΝΤ και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή για ένα τριετές σχέδιο, ένα δάνειο ύψους 110 δισ. ευρώ, 80 δισ. ευρώ από την ΕΕ και 30 δισ. ευρώ από το ΔΝΤ. Αυτό το σχέδιο ανάκαμψης περιλαμβάνει την εφαρμογή της αύξησης της ζώνης ΦΠΑ, την αύξηση των έμμεσων φόρων στον καπνό, το αλκοόλ και το πετρέλαιο, την αύξηση των φόρων στην ακίνητη περιουσία και τα είδη πολυτελείας, τη μείωση των γενικών παροχών στους υπαλλήλους του δημόσιου τομέα και την επίλυση των προβλημάτων του συνταξιοδοτικού συστήματος. Στο πλαίσιο της συμφωνίας, η Ελλάδα εγγυήθηκε ότι θα μειώσει το δημοσιονομικό της έλλειμμα στο 8,1% του ΑΕΠ το 2010 και στο 3% το 2014 και ότι θα εφαρμόσει εκτεταμένες διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις για να καταστήσει την οικονομία πιο ανταγωνιστική. Το σχέδιο τροποποιήθηκε στις 2 Μαΐου 2010 μετά από πρόσθετες συστάσεις του ΔΝΤ και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής. Είναι σαφές ότι τα προβλήματα της Ελλάδας δεν πρέπει να εξετάζονται μόνο σε οικονομικό πλαίσιο και ότι δεν μπορούν να επιλυθούν μόνο με οικονομικά μέτρα και δημοσιονομικό έλεγχο. Σε αυτό το πλαίσιο, η προσοχή πρέπει να στραφεί στις πολιτικές και κοινωνικές πτυχές του γεγονότος (Koutsoukis & Roukanas, 2011) Η αποτυχία του σχεδίου ανάκαμψης της ΕΕ και του ΔΝΤ ύψους 110 δισεκατομμυρίων δολαρίων να βοηθήσουν την Ελλάδα και η ανάπτυξη ενός δεύτερου σχεδίου ανάκαμψης στο οποίο το ελληνικό χρέος ύψους 205 δισεκατομμυρίων δολαρίων αναφερόταν ως προϋπόθεση. Εφόσον ο ιδιωτικός τομέας έπρεπε να αναδιαρθρωθεί, ο δημόσιος τομέας έπρεπε να θυσιαστεί (Κουρέτας, 2012). Στο πλαίσιο αυτό, θεωρήθηκε ότι οι πιστωτές του ιδιωτικού τομέα θα συνεισέφεραν 106 δισεκατομμύρια δολάρια στην ελληνική οικονομία μέσω ανταλλαγής χρέους, χάνοντας το 53,5% της ονομαστικής αξίας των ομολόγων τους. Σε απάντηση αυτής της δομής χρέους, οι χώρες της ευρωζώνης ενέκριναν ένα δεύτερο σχέδιο οικονομικής προσαρμογής για την Ελλάδα στις 14 Μαρτίου 2012. Στο σχέδιο αυτό προβλεπόταν ότι θα καταβάλλονταν στην Ελλάδα επιπλέον 130 δισεκατομμύρια ευρώ μεταξύ 2012 και 2014, καθώς και το υπόλοιπο του πρώτου σχεδίου (εκ των οποίων τα 28 δισεκατομμύρια ευρώ θα προέρχονταν από το ΔΝΤ). Το δεύτερο σχέδιο προσαρμογής στοχεύει στη μείωση του λόγου του ελληνικού δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ στο 124% έως το 2020 (ΕΕ, 2013).

1.4 Ελληνικό τραπεζικό σύστημα πριν την οικονομική κρίση

Όπως παρατήρησε ο Αλογοσκούφης (2021) όσο η χώρα μας λειτουργούσε με χαμηλά επιτόκια, οι καταναλωτές, οι επιχειρήσεις και η κυβέρνηση ήταν σε θέση να λαμβάνουν

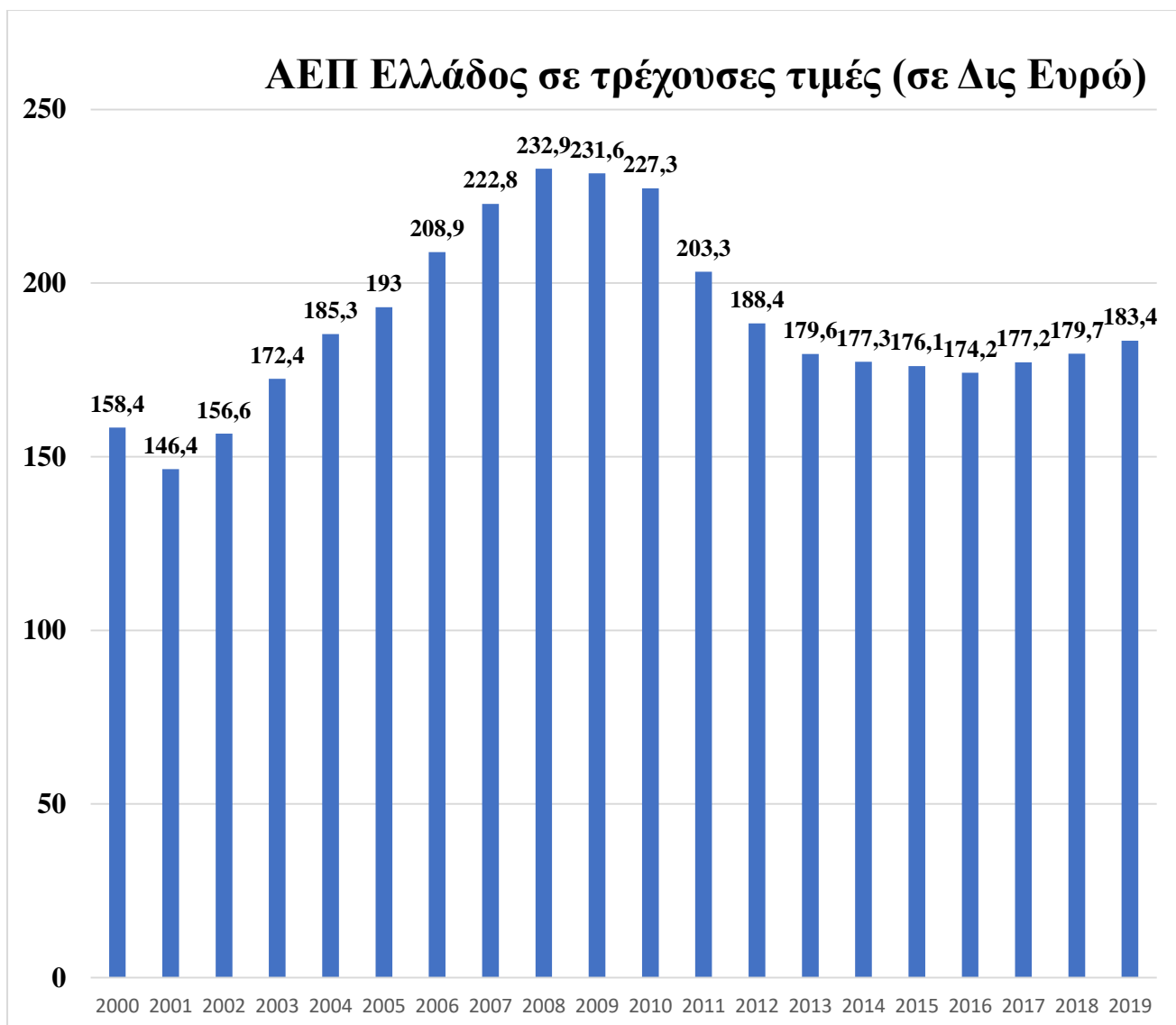
δάνεια με αρκετά μικρά επιτόκια. Αυτό το γεγονός είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των επενδύσεων αλλά και ταυτόχρονα την μείωση των καταθέσεων. Ως εκ τούτου, η συνολική ζήτηση, η ανάπτυξη και η απασχόληση αυξήθηκαν, αλλά οι συνθήκες του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών επιδεινώθηκαν ραγδαία (Αλογοσκούφης, 2021, 5).



Διάγραμμα 1 Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών

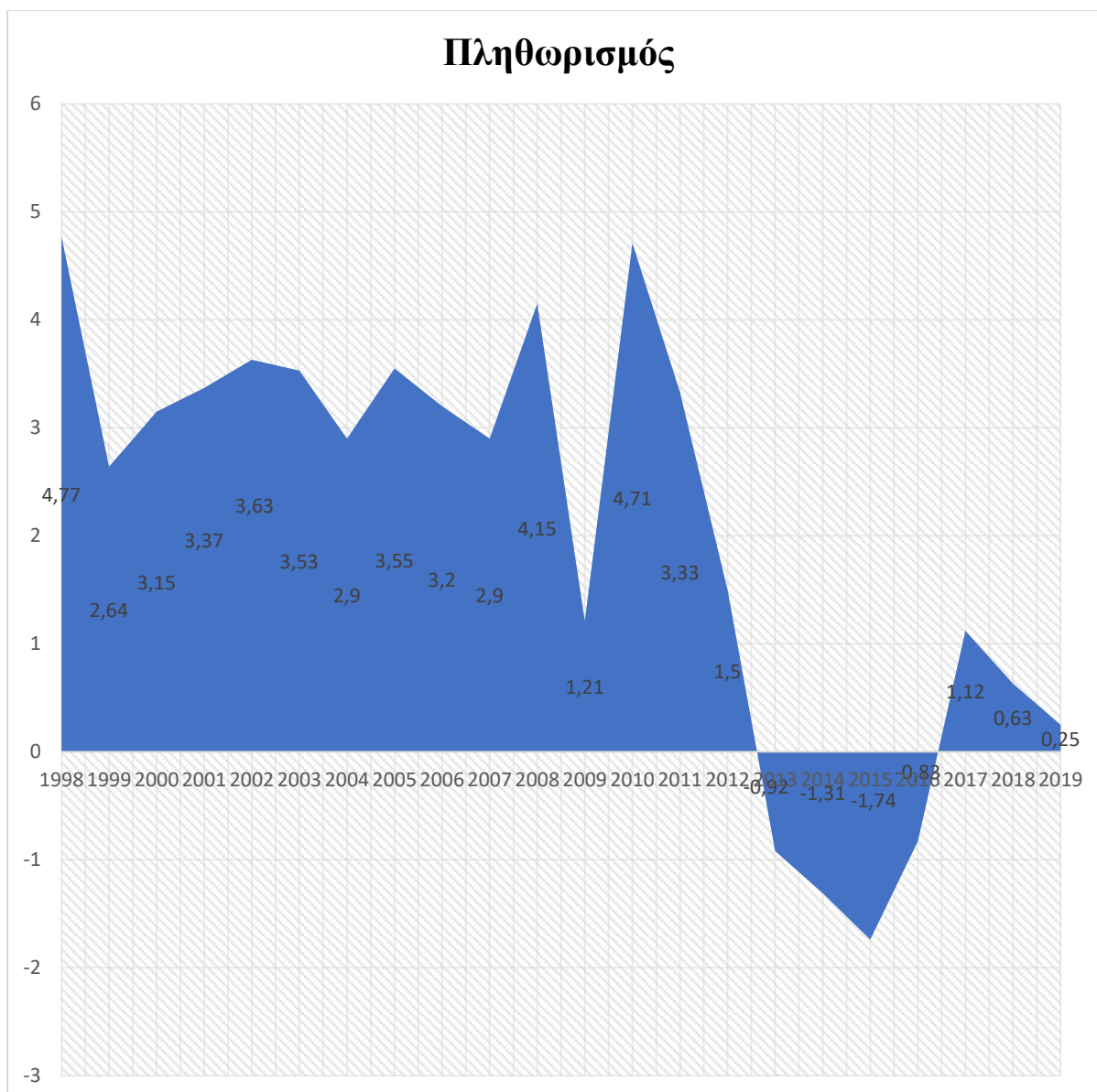
Σύμφωνα επίσης με τον Αλογοσκούφη (2019) το μεγάλο πλεόνασμα της ιδιωτικής αποταμίευσης έναντι των επενδύσεων, το οποίο κατά τα παρελθόντα έτη ήταν αυτό που βοήθησε στη παραμονή σε ένα μικρό έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών αλλά επίσης σε μικρό έλλειμμα του δημοσίου, έχει σταδιακά μετατραπεί σε μεγάλο έλλειμμα (Trading Economics, 2021).

Επιπλέον, η αύξηση των επενδύσεων και της κατανάλωσης, η οποία σημειώθηκε για πρώτη φορά από το 1998, αύξησε τη συνολική ζήτηση, με αποτέλεσμα σχετικά υψηλή οικονομική ανάπτυξη και χαμηλή ανεργία. Όπως φαίνεται στο Διάγραμμα 2, το ΑΕΠ αυξήθηκε σταθερά από το 2001 έως το 2008 (ΕΛΣΤΑΤ, 2021).



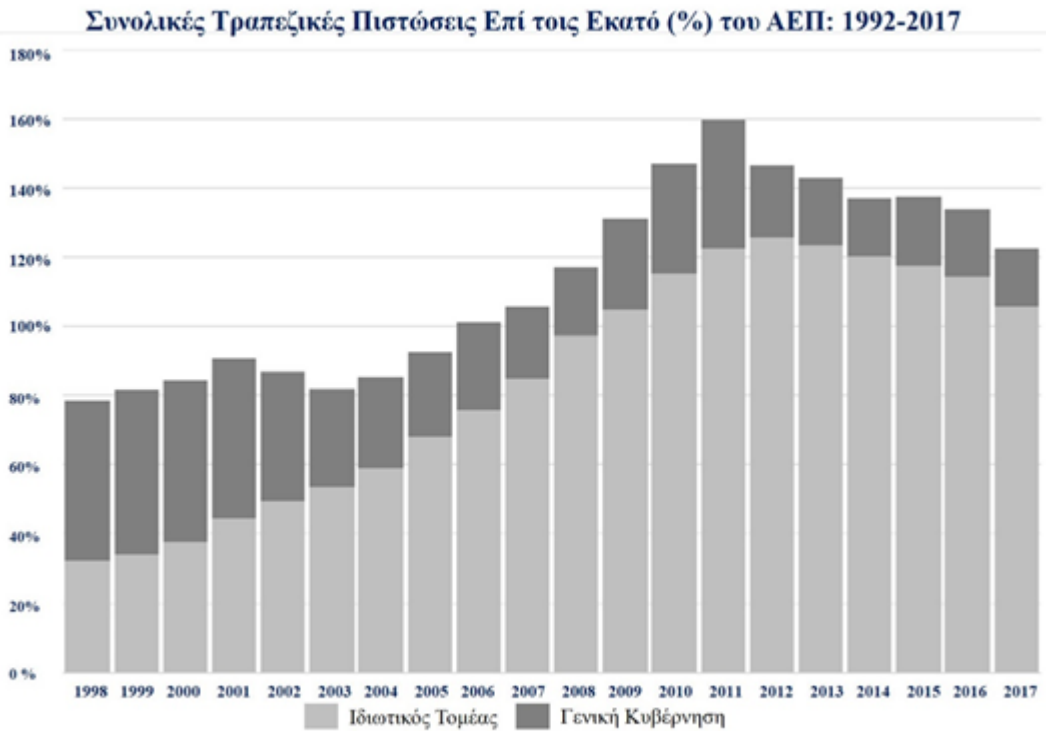
Διάγραμμα 2 ΑΕΠ Ελλάδος (σε Δις Ευρώ)

Εντούτοις, η Ελλάδα όπως και πολλές άλλες χώρες, επλήγη από την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008, η οποία οδήγησε σε αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης. Ο πληθωρισμός παρέμεινε επίσης σε χαμηλά επίπεδα, γύρω στο 3,0%, τα οποία ήταν εξαιρετικά χαμηλά πριν από την πανδημία (ΕΛΣΤΑΤ, 2021).



Διάγραμμα 3 Πληθωρισμός (Ελλάδα)

Το υψηλό δημόσιο χρέος της Ελλάδας, το οποίο μέχρι τότε ήταν σε μεγάλο βαθμό εγχώριο, μετατράπηκε γρήγορα σε εξωτερικό χρέος. Το ελληνικό κράτος ήταν σε θέση να δανείζεται στο εξωτερικό με χαμηλά επιτόκια και οι ελληνικές τράπεζες άρχισαν να δανείζονται από τράπεζες της ΕΕ, χρησιμοποιώντας μεγάλα πακέτα κρατικών ομολόγων ως εγγύηση. Αυτά τα ξένα δάνεια επέτρεψαν στις ελληνικές τράπεζες να ανταποκριθούν στην αυξανόμενη ζήτηση πιστώσεων από τους καταναλωτές και τις επιχειρήσεις. Ο εγχώριος δανεισμός αυξήθηκε απότομα, γεγονός που συνέβαλε στο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (Αλογοσκούφης, 2019).



Πηγή: ECB, TTE

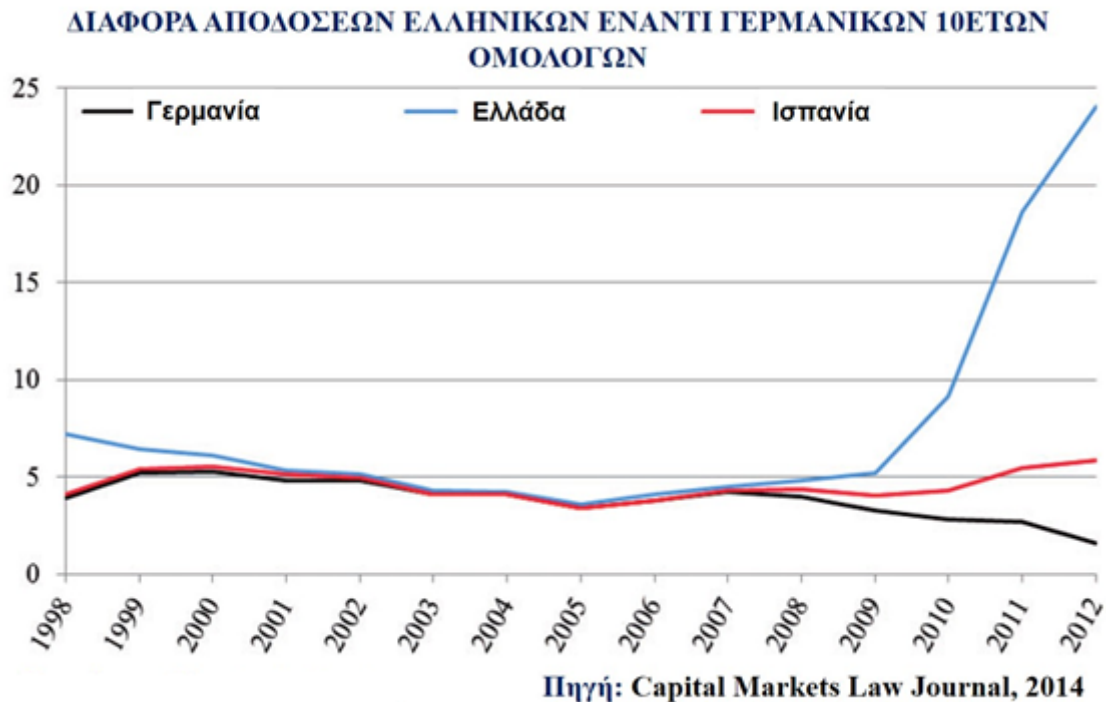
Διάγραμμα 4 Συνολικές Τραπεζικές Πιστώσεις Επί τοις Εκατό (%) του ΑΕΠ: 1998-2017

1.5 Ελληνικό τραπεζικό σύστημα στην οικονομική κρίση

Μετά τα πρώτα σημάδια της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης που ξεκίνησε στα μέσα του 2007 και συνεχίστηκε μετά την κατάρρευση της επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers τον Σεπτέμβριο του 2008, ένα πρόγραμμα με στόχο τη μείωση των δημοσίων ελλειμμάτων, τη διαχείριση του χρέους και την εφαρμογή μεγάλων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων ήταν κρίσιμης σημασίας για την επιβίωση της οικονομίας (ΕΚΤ, 2010).

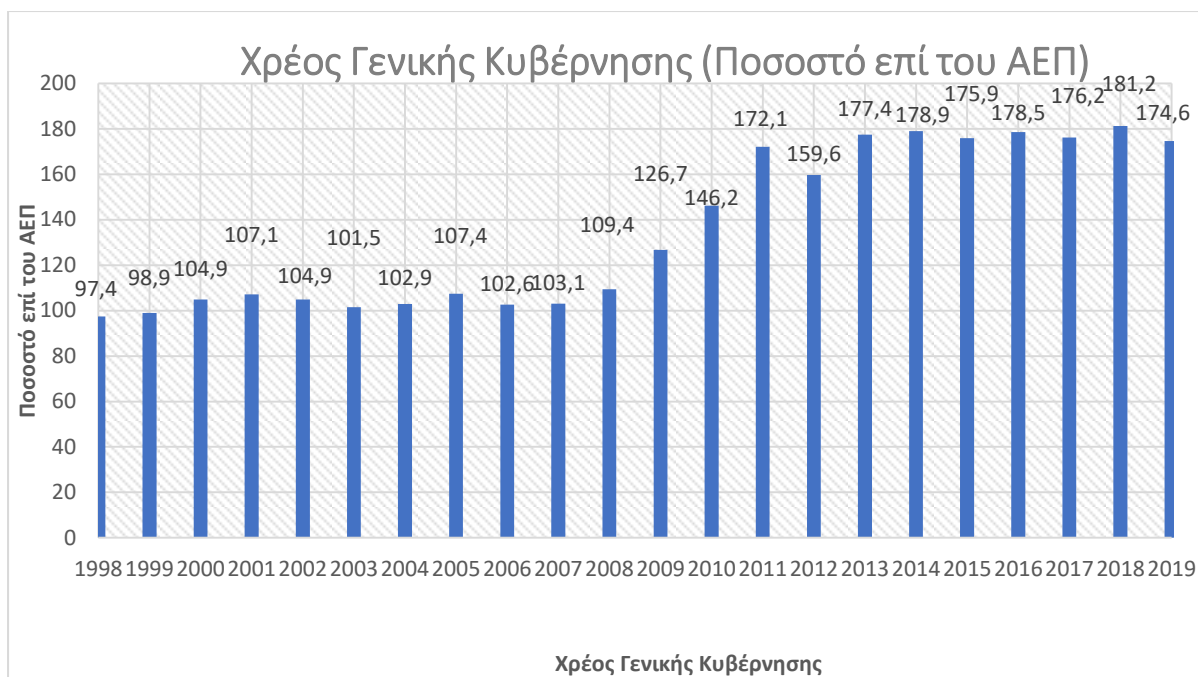
Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση του 2008-2009 ανάγκασε τους διεθνείς επενδυτές να επανεκτιμήσουν την ικανότητα της Ελλάδας να αποπληρώσει το εξωτερικό χρέος που είχε συσσωρευτεί την προηγούμενη δεκαετία. Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση οδήγησε αρχικά σε μέτρια διεύρυνση των spreads των ελληνικών κρατικών ομολόγων. Η κατάσταση κλιμακώθηκε σε επίπεδο χρηματοπιστωτικής κρίσης όταν, πρώτον, το δημοσιονομικό έλλειμμα διευρύνθηκε στα τέλη του 2009, δεύτερον, το ισοζύγιο πληρωμών διορθώθηκε στα τέλη του 2009 και, τρίτον, οι εσωτερικές πολιτικές εντάσεις κατά την περίοδο των εκλογών του 2009 αποσταθεροποίησαν περαιτέρω την οικονομία. Όλα αυτά δημιούργησαν τις προϋποθέσεις για να παρουσιαστεί η Ελλάδα ως ο ένοχος και όχι το θύμα της διεθνούς

χρηματοπιστωτικής κρίσης. Στη συνέχεια, η διαφορά απόδοσης των ελληνικών 10ετών ομολόγων σε σχέση με τα γερμανικά κρατικά ομόλογα αυξήθηκε σημαντικά (Gaillard, 2014), (Αλογοσκούφης, 2019, σ. 18).



Διάγραμμα 5 Διαφορά Απόδοσης των Ελληνικών Ομολόγων από τα γερμανικά δεκαετή ομόλογα

Στις αρχές του 2010, η Τράπεζα της Ελλάδος και η ελληνική κυβέρνηση συμπεράνουν ότι, δεδομένου ότι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα δεν μπορούσε να λειτουργήσει ως δανειστής έσχατης ανάγκης προς τις κυβερνήσεις της ΕΕ, ήταν αδύνατο να χρηματοδοτηθεί το έλλειμμα μέσω των αγορών. Επίσης η Ελλάδα αντιμετωπίζει «ξαφνικό σταμάτημα» του διεθνούς δανεισμού. Ως εκ τούτου, τον Απρίλιο του 2010, η ελληνική κυβέρνηση ζήτησε οικονομική βοήθεια από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και τις χώρες της Ευρωζώνης. Και ως αποτέλεσμα του αιτήματος για έκτακτη βοήθεια, τον Μάιο του 2010 υπογράφηκε Μνημόνιο Οικονομικής και Νομισματικής Πολιτικής (Τράπεζα της Ελλάδος, 2014).



Διάγραμμα 6 Χρέος Γενικής Κυβέρνησης: 1998-2019

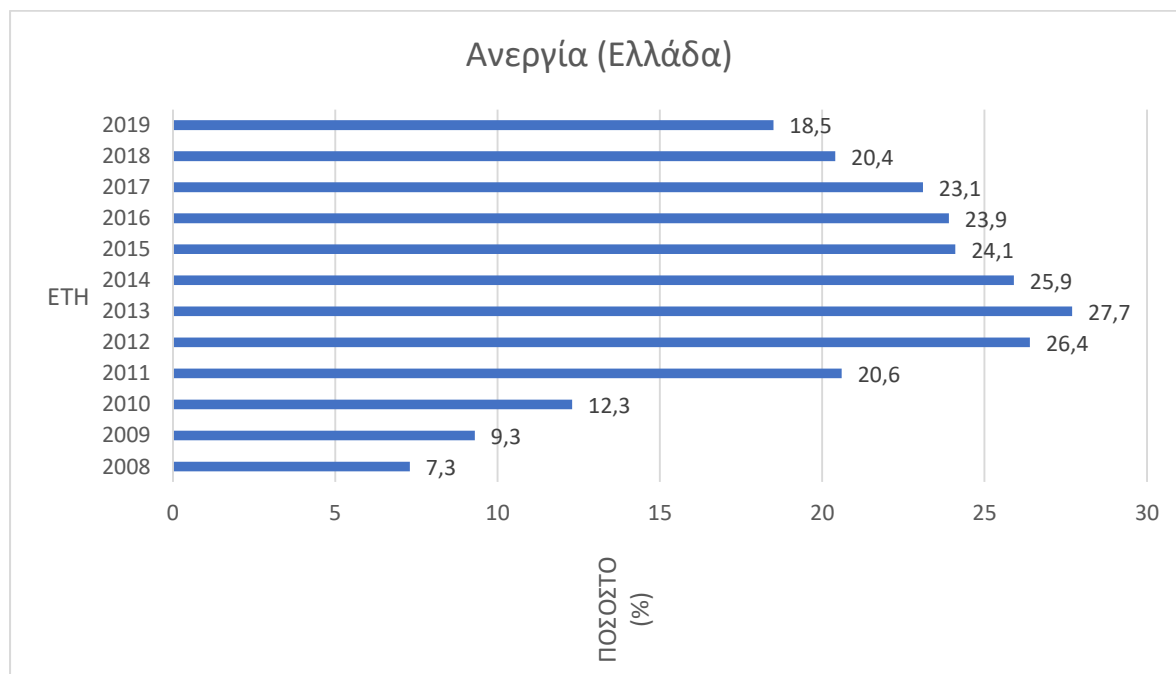
Όπως δείχνει το Διάγραμμα 2, μεταξύ 2010 και 2014 το ΑΕΠ της Ελλάδας μειώθηκε κατά μέσο όρο σχεδόν 5% ετησίως. Λόγω μιας απροσδόκητα βαθιάς και παρατεταμένης ύφεσης, το συνολικό δημόσιο χρέος αυξήθηκε από λιγότερο από 110% του ΑΕΠ στην αρχή της παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης σε 159,6% του ΑΕΠ, παρά τις σημαντικές περικοπές το 2012 (Διάγραμμα 6). Ωστόσο, η μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών επιτεύχθηκε με υπερβολικό οικονομικό και κοινωνικό κόστος.

Παρόλο που η περίοδος οικονομικής πολιτικής μέχρι σήμερα οφείλεται άμεσα στις επιλογές του πολιτικού συστήματος της Ελλάδας, η περίοδος αυτή και η θεαματική αποτυχία της δεν μπορεί να θεωρηθεί ως αποκλειστική ευθύνη της Ελλάδας. Η Τρόικα που αποτελείται από την ΕΚΤ, το ΔΝΤ και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, συμμετείχε άμεσα τόσο στο σχεδιασμό όσο και στην υλοποίηση του προγράμματος. Το πρόγραμμα προσαρμογής που υιοθετήθηκε μετά το ξέσπασμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης το 2010 ήταν ένα βιαστικά σχεδιασμένο πρόγραμμα δημοσιονομικής εξυγίανσης με υπερβολικές μεταρρυθμίσεις και καθυστέρησε πολλές από τις μεταρρυθμίσεις που διεθνείς οργανισμοί όπως ο ΟΟΣΑ, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή, το ΔΝΤ, και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα είχαν σταδιακά συστήσει στο παρελθόν (Τράπεζα της Ελλάδος, 2014, vi-vii).

Η εφαρμογή του σχεδίου οδήγησε στη μεγαλύτερη και βαθύτερη ύφεση στη μεταπολεμική ιστορία της Ελλάδας. Τα τρία βασικά στοιχεία του σχεδίου είναι η δημοσιονομική προσαρμογή, η μείωση των ονομαστικών μισθών («εσωτερική υποτίμηση») και μια σειρά

διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων με στόχο τη βελτίωση της συνολικής παραγωγικότητας και ανταγωνιστικότητας. Τα δύο πρώτα στοιχεία είναι για να αντιμετωπιστούν γρήγορα οι δημοσιονομικές ανισορροπίες και τα ζητήματα διεθνούς ανταγωνιστικότητας και το τρίτο στοιχείο για να διασφαλιστεί ότι η παραγωγικότητα και η διεθνής ανταγωνιστικότητα της Ελλάδας θα αυξηθούν μεσοπρόθεσμα. Το πολυετές πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής, αν και υγιές στα χαρτιά, αποδείχθηκε πολύ λιγότερο αποτελεσματικό από ό,τι είχαν προβλέψει οι σχεδιαστές του. Τόσο η ελληνική κυβέρνηση από το 2010 όσο και η άρνηση των Ελλήνων ψηφοφόρων να αποδεχθούν το σχέδιο παρά την αντίθεσή τους ευθύνονται για την αποτυχία του σχεδίου (Αλογοσκούφης, 2019).

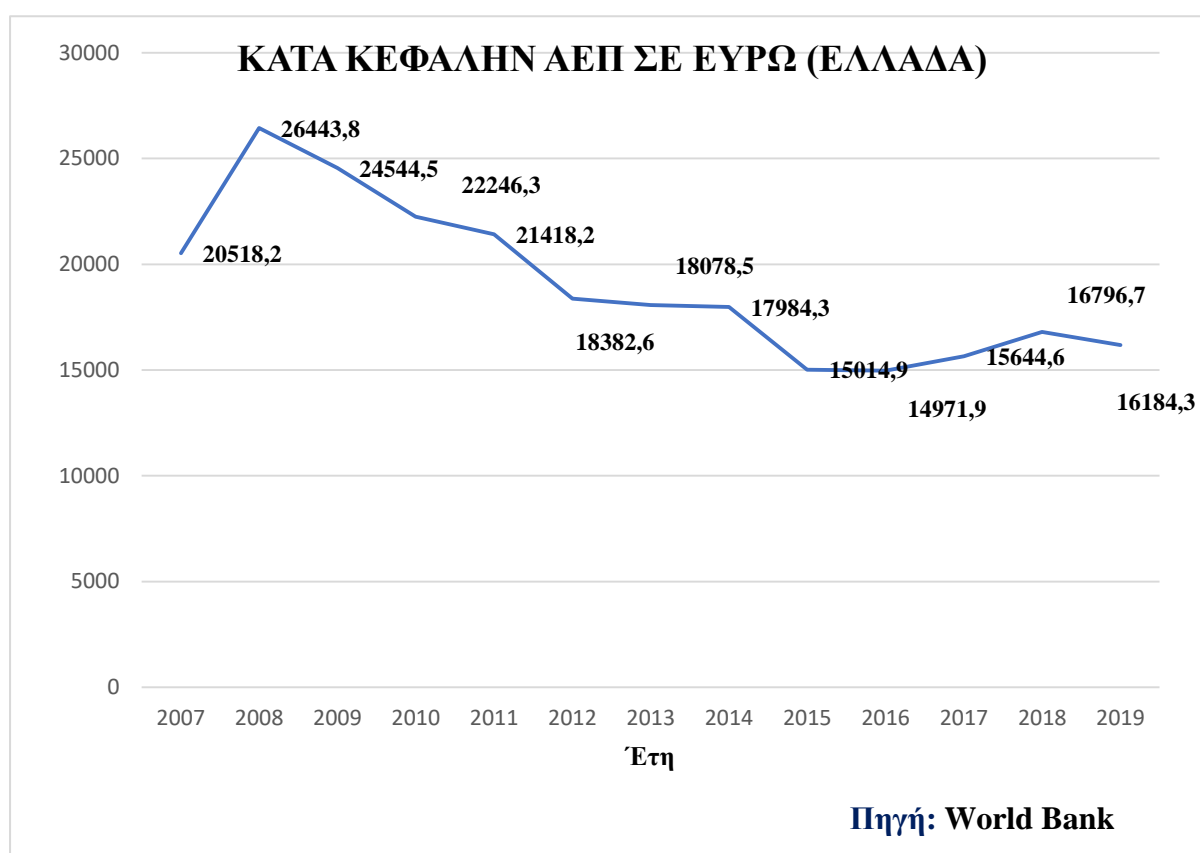
Με το σχέδιο δημοσιονομικής προσαρμογής σαφώς να μην λειτουργεί, η τρόικα άλλαξε τα σχέδια σε πιο σκληρή δημοσιονομική λιτότητα, τη λεγόμενη «συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα» (PSI), η οποία εξασφάλισε τη σημαντική μείωση του δημόσιου χρέους της Ελλάδας. Ωστόσο, η πρόοδος στο δημοσιονομικό μέτωπο ήταν αργή και η ύφεση έχει βαθύνει: μεταξύ 2010 και 2014, τρεις κυβερνήσεις εφάρμοσαν διαδοχικά μέτρα δημοσιονομικής λιτότητας υπό την ομπρέλα δύο διαδοχικών προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής, που πραγματοποιήθηκαν με τα αντίστοιχα «Μνημόνια Συνεννόησης». μεταξύ Ελλάδας και Τρόικας.



Διάγραμμα 7 Ανεργία (Ελλάδα)

Ωστόσο, ο λόγος δημόσιου χρέους προς ΑΕΠ αυξήθηκε στο 178,9% το 2014 (Διάγραμμα 6), το ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε στο 25,9% (Διάγραμμα 7) και η Ελλάδα έχει χάσει το 32% της πραγματικής κατά κεφαλήν ΑΕΠ από τα τέλη του 2007 (Διάγραμμα 8).

Το πραγματικό οικονομικό και κοινωνικό κόστος των δύο πρώτων προγραμμάτων οικονομικής προσαρμογής ήταν σαφώς δυσανάλογο λόγω της σημαντικής επίδρασής τους στο έλλειμμα και το χρέος της γενικής κυβέρνησης – μετά τις πρόωρες εκλογές τον Ιανουάριο του 2015 και τα νέα μέτρα λιτότητας που συμφωνήθηκαν στα μέσα του έτους. -Η μηνιαία προσπάθεια αντίστασης στα μέτρα λιτότητας ήταν ανεπιτυχής και στοίχισε ακριβά στην ήδη αδύναμη ελληνική οικονομία. Αυτό το τρίτο πακέτο οικονομικής προσαρμογής εκπονήθηκε στο τρίτο «Μνημόνιο Συνεννόησης» μεταξύ Ελλάδας και Τρόικας.



Διάγραμμα 8 Κατά κεφαλήν ΑΕΠ (Ελλάδα)

Λίγο πριν μπει το 2018, ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ μειώθηκε ελαφρά στο 176,2% (Διάγραμμα 6) και το ΑΕΠ αυξήθηκε ελαφρά χρόνο με το χρόνο από το 2017 (Διάγραμμα 2). Το πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής έληξε επίσημα τον Αύγουστο του 2018, αλλά η Ελλάδα παραμένει υπό αυξημένο έλεγχο από τους θεσμούς της ευρωζώνης. Τέλος, όπως ήδη έχει αναφερθεί, η χώρα μας, όμοια και με άλλες χώρες, αντιμετωπίζει τις άσχημες επιπτώσεις της πανδημίας covid-19 στην οικονομία και, κατά συνέπεια, στα μη

εξυπηρετούμενα δάνεια σχεδόν από τις αρχές του 2020 (Trading Economics, 2021), (ΕΛΣΤΑΤ, 2021).

Κεφάλαιο 2: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια

2.1 Ορισμός

Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια είναι ένα τραπεζικό δάνειο, το οποίο δεν θα εξοφληθεί πλήρως από τον δανειολήπτη ή υπόκειται σε καθυστερημένη αποπληρωμή (Ahmad, 2015). Η έννοια των μη εξυπηρετούμενων δανείων προϋποθέτει ότι ο δανειολήπτης είναι σε αδυναμία πληρωμής και δεν καταβάλλει τους μηνιαίους τόκους ή τις αποπληρωμές κεφαλαίου για μια συγκεκριμένη περίοδο.

Οι όροι μιας μη εξυπηρετούμενης κατάστασης μπορεί να ποικίλλουν, ωστόσο, η "καμία πληρωμή" ορίζεται συνήθως ως μηδενική πληρωμή τόκων ή κεφαλαίου. Η καθορισμένη περίοδος των μη εξυπηρετούμενων δανείων ποικίλλει επίσης, ανάλογα με το είδος του δανείου (Badar & Yasmin Javid, 2013). Συνήθως, η περίοδος κυμαίνεται από 90 έως 180 ημέρες.

Στον τραπεζικό τομέα, ένα εμπορικό δάνειο θεωρείται μη εξυπηρετούμενο εάν ο δανειολήπτης έχει καθυστέρηση 90 ημερών. Ένα μη εξυπηρετούμενο δάνειο θεωρείται αθέτηση, αλλά εάν ο οφειλέτης συνεχίσει να πληρώνει ξανά, το δάνειο καθίσταται επανεκτελούμενο (Bentham, 2017).

2.1.1 Είδη μη εξυπηρετούμενων δανείων

Ένα χρέος μπορεί να αποκτήσει την ιδιότητα του «μη εξυπηρετούμενου δανείου» με διάφορους τρόπους. Υπάρχουν τρεις κύριοι τύποι ΜΕΔ, όπως (Vouldis & Louzis, 2018):

- Δάνειο βάσει του οποίου τόκοι 90 ημερών κεφαλαιοποιήθηκαν, καθυστερήθηκαν ή αναχρηματοδοτήθηκαν λόγω συμφωνίας ή σύμφωνα με τροποποίηση της αρχικής συμφωνίας.
- Ένα δάνειο, στο οποίο οι πληρωμές καθυστερούν για λιγότερο από 90 ημέρες, αλλά ο δανειστής δεν πιστεύει ότι ο δανειολήπτης θα καταφέρει να κάνει περαιτέρω πληρωμές.
- Ένα δάνειο, στο οποίο έχει ήδη παρέλθει η ημερομηνία λήξης για την αποπληρωμή του κεφαλαίου, αλλά ένα μέρος του δανείου παραμένει σε εκκρεμότητα

2.1.2 Αναλογία μη εξυπηρετούμενων δανείων

Οι τράπεζες υποχρεούνται από το νόμο να αποκαλύπτουν την αναλογία των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το ποσό των συνολικών δανείων. Ένας δείκτης ΜΕΔ χρησιμοποιείται για τη μέτρηση του μεγέθους του πιστωτικού κινδύνου της τράπεζας και της ποιότητας των ανεξόφλητων δανείων (Moradi et al, 2016). Ένας υψηλός δείκτης σημαίνει ότι η τράπεζα φέρει μεγαλύτερο κίνδυνο ζημίας εάν δεν ανακτήσει τα οφειλόμενα ποσά, ενώ ένας χαμηλός δείκτης σημαίνει ότι τα ανεξόφλητα δάνεια αποτελούν χαμηλό κίνδυνο για την τράπεζα.

Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ) μειώνουν τα κέρδη των τραπεζών και μπορούν να γίνουν η αιτία για τεράστιες ζημίες, οι οποίες επηρεάζουν την καλή απόδοση της τράπεζας. Τα υψηλά επίπεδα μη εξυπηρετούμενων δανείων εμποδίζουν τις τράπεζες να δανείζουν επιχειρήσεις και νοικοκυριά (Rottke & Gentgen, 2008). Τελικά, όπως γίνεται κατανοητό αυτά θα μπορούσε να είναι επιζήμια για την οικονομία.

Για την αντιστάθμιση του πιστωτικού κινδύνου, η τράπεζα αξιολογεί την αναμενόμενη ζημία από το μη εξυπηρετούμενο δάνειο και καταχωρεί αντίστοιχη πρόβλεψη. Το τμήμα του μη εξυπηρετούμενου δανείου που καλύπτεται από την πρόβλεψη αναφέρεται ως κάλυψη ΜΕΔ της τράπεζας (Kumar & Kishore, 2019).

2.2 Διαχείριση μη εξυπηρετούμενων δανείων

Γενικά, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια θεωρούνται μη εξυπηρετούμενα επειδή είναι απίθανο να ανακτηθούν οι εκκρεμείς πληρωμές του δανείου. Ωστόσο, η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στον ισολογισμό μιας εταιρείας θα μπορούσε να έχει αρνητικό αντίκτυπο στις ταμειακές ροές της τράπεζας καθώς και στην τιμή της μετοχής της (Makri et al., 2011). Ως εκ τούτου, οι τράπεζες με μη εξυπηρετούμενα δάνεια μπορούν να λάβουν μέτρα για να διασφαλίσουν την αποπληρωμή των δανείων που εκδίδουν.

Ένα από τα μέτρα που μπορούν να λάβουν οι δανειστές είναι να πάρουν στην κατοχή τους περιουσιακά στοιχεία που έχουν δοθεί ως εγγύηση για το δάνειο. Για παράδειγμα, εάν ένας δανειολήπτης παρέχει ένα αυτοκίνητο ως εγγύηση για ένα δάνειο, ο δανειστής θα πάρει στην κατοχή του το αυτοκίνητο και θα το πουλήσει προκειμένου να ανακτήσει τα ποσά που οφείλονται από τον δανειολήπτη.

Οι τράπεζες μπορούν επίσης να προβούν σε κατάσχεση κατοικιών, εάν ο δανειολήπτης αθετήσει την υποχρέωση και καθυστερήσει τις πληρωμές του για περισσότερες από 90 ημέρες. Οι δανειστές μπορούν επίσης να πωλούν μη εξυπηρετούμενα δάνεια σε οργανισμούς

είσπραξης ή σε εξωτερικούς επενδυτές για να απομακρύνουν τα επικίνδυνα περιουσιακά στοιχεία από τον ισολογισμό τους (Anastasiou et al, 2016).

Οι τράπεζες πωλούν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια με σημαντική έκπτωση και οι οργανισμοί είσπραξης προσπαθούν να ανακτήσουν όσο το δυνατόν περισσότερα από τα χρήματα που τους οφείλονται (Campbell, 2007). Εναλλακτικά, οι δανειστές μπορούν να ζητήσουν από τις εταιρείες είσπραξης να τους αναγκάσουν να επιστρέψουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια με αντάλλαγμα ένα ποσοστό του ποσού που ανακτάται.

Οι τράπεζες πρέπει να διαχειρίζονται προσεκτικά τα χαρτοφυλάκια ΜΕΔ, καθώς οι αυξημένοι δείκτες μπορούν να βλάψουν σοβαρά τις χρηματοοικονομικές και λειτουργικές δραστηριότητες ενός χρηματοπιστωτικού ιδρύματος. Σημαντικά υψηλότερα από τα κανονικά επίπεδα ΜΕΔ μπορούν να εξαφανίσουν τα κέρδη και τα μερίσματα μιας εμπορικής τράπεζας για χρόνια (Anastasiou et al, 2016). Η άποψη της κεφαλαιαγοράς και η αβεβαιότητα για την απόδοση και την αξία των χαρτοφυλακίων ΜΕΔ μπορεί επίσης να μειώσει σημαντικά το μερίδιο αγοράς μιας τράπεζας και την ικανότητα άντλησης κεφαλαίων. Σε σοβαρές περιπτώσεις, τα ζητήματα μη εξυπηρετούμενων δανείων μπορεί να οδηγήσουν σε προκλήσεις ρυθμιστικών κεφαλαιακών απαιτήσεων που είναι δύσκολο να επιλυθούν. Τα υψηλά επίπεδα μη εξυπηρετούμενων δανείων αποσπών επίσης την προσοχή του προσωπικού από τις συνήθεις εμπορικές του δραστηριότητες, γεγονός που μπορεί να οδηγήσει σε χαμένες ευκαιρίες της αγοράς.

2.3 Μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην Ευρώπη

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση έχει δει μια ισχυρή απορρόφηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) στους ισολογισμούς των τραπεζών, αφήνοντας τους υπεύθυνους χάραξης πολιτικής σε όλο τον κόσμο να ανησυχούν από αυτή την πρόκληση. Αυτή η τάση έχει επιδεινωθεί σε ορισμένες χώρες από την κρίση της ευρωζώνης, ιδιαίτερα στη Νότια Ευρώπη, με αποτέλεσμα το υψηλότερο ποσοστό ΜΕΔ σε επίπεδο ΕΕ 7,5% το 2012 (IMF, 2015).

Ωστόσο, η τροχιά του δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων δείχνει σημαντική πτώση σε ολόκληρη την ΕΕ, η οποία μπορεί να αποδοθεί στην αυξημένη δραστηριότητα πωλήσεων δανείων από τις τράπεζες τα τελευταία χρόνια. Στην πραγματικότητα, από το 2017, το ποσοστό της ΕΕ ήταν ελαφρώς χαμηλότερο από τον παγκόσμιο μέσο όρο του 3,74%, στο 3,7%, υποδηλώνοντας ότι τα ΜΕΔ δεν αποτελούν πλέον πρόβλημα ειδικά για την Ευρώπη.

Η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εντόπισε τρεις ομάδες χωρών εντός της ΕΕ που αντικατοπτρίζουν διαφορές στη σοβαρότητα του προβλήματος, ως εξής (Ahmad, 2015):

Ομάδα 1: χαμηλά επίπεδα μη εξυπηρετούμενων δανείων, τα οποία δεν αυξήθηκαν σημαντικά κατά τη διάρκεια της κρίσης

Ομάδα 2: σχετικά χαμηλά επίπεδα, μετά σημαντικών αυξήσεων στη διάρκεια της κρίσης

Ομάδα 3: Υψηλά επίπεδα μη εξυπηρετούμενων δανείων

Τα σωρευτικά επίπεδα των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε όλη την Ευρώπη κορυφώθηκαν σε περισσότερα από 1 τρισεκατομμύρια ευρώ τον Ιούνιο του 2016, προκαλώντας έντονο έλεγχο στο δημόσιο τομέα.

Μετά από ενάμιση χρόνο, το ποσό αυτό μειώθηκε για να φτάσει περίπου τα 800 δισεκατομμύρια ευρώ, μείωση σχεδόν 25%. Ωστόσο, μια πιο προσεκτική ματιά στη σύνθεση των συνολικών μη εξυπηρετούμενων δανείων αποκαλύπτει ότι μόνο ένα κλάσμα είναι πραγματικά προβληματικό.

Λίγο πριν μπει το 2018 το μεγαλύτερο μερίδιο των ΜΕΔ (329 δισ. ευρώ) εντοπίζεται στην κατηγορία των χωρών της ομάδας 1. Η ομάδα αυτή αποτελείται από χώρες που έχουν σημαντικές οικονομίες όπως η Γαλλία, η Γερμανία και το Ηνωμένο Βασίλειο. Αν και μεγάλος όγκος σε συγκεντρωτικούς αριθμούς, οι λόγοι θεωρούνται χαμηλοί και δεν είναι ασυνήθιστοι για την τυπική λειτουργία μιας οικονομίας. Στις Ομάδες 2 και 3, σχεδόν το ήμισυ του ποσού των μη εξυπηρετούμενων δανείων (237 δισ. ευρώ) έχει προβλεφθεί, πράγμα που σημαίνει ότι σημαντικό μέρος έχει ήδη απορροφηθεί από τις τράπεζες.

Επιπλέον, ένα επιπλέον τμήμα 266 δισεκατομμυρίων ευρώ περιέχει είτε εξασφαλισμένα μη εξυπηρετούμενα δάνεια είτε μη καλυμμένα μη εξυπηρετούμενα δάνεια που έχουν συσσωρευτεί στις χώρες της Ομάδας 2 και 3. Υπολογίζεται ότι το πραγματικό πρόβλημα που πρέπει να αντιμετωπιστεί είναι ένα τμήμα μεταξύ 150 και 200 δισεκατομμυρίων ευρώ, που δεν είναι ούτε προβλέψεις ούτε εξασφαλίσεις. Τελικά, το υπόλοιπο ποσό είναι λιγότερο από το ένα τέταρτο του τρέχοντος αποθέματος μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Συνολικά, τα αποθέματα μη εξυπηρετούμενων δανείων έχουν μειωθεί σημαντικά τα τελευταία χρόνια λόγω των ενισχυμένων πωλήσεων μη εξυπηρετούμενων δανείων: Από τις συνολικές πωλήσεις μη εξυπηρετούμενων δανείων ύψους 256 δισεκατομμυρίων ευρώ μεταξύ τέλους 2015 και μέσα του 2017, περισσότερο από το 60% μπορεί να αποδοθεί σε χώρες των Ομάδων 2 και 3 Αυτό κατέστη δυνατό με αυξανόμενους ρυθμούς λόγω αρκετών

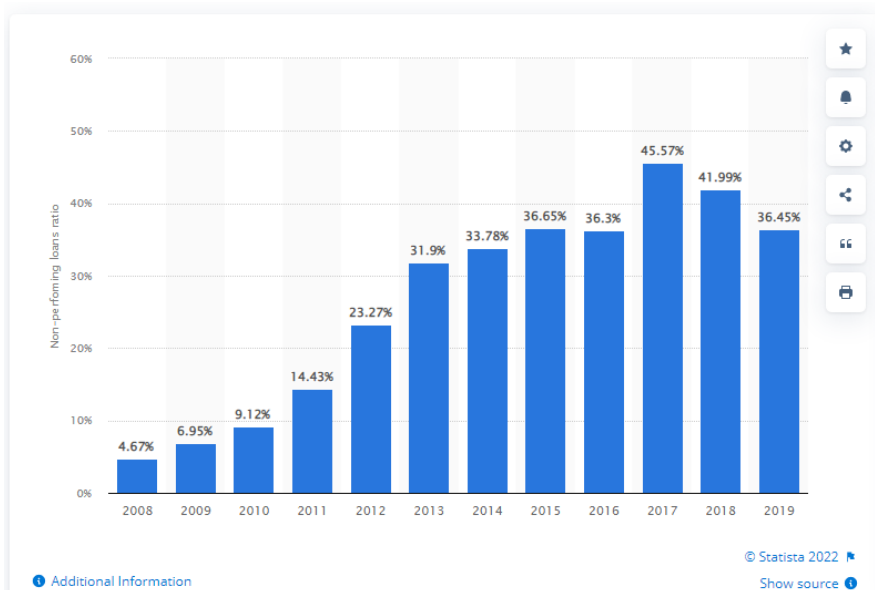
μεταρρυθμίσεων που εφαρμόστηκαν, ιδίως στις χώρες της Ομάδας 3 όπου η συσσώρευση μη εξυπηρετούμενων δανείων οφειλόταν σε μεγάλο βαθμό στη διάρκεια της διαδικασίας επιβολής. Λήφθηκαν μέτρα για την αύξηση της αποτελεσματικότητας των διαδικασιών αφερεγγυότητας, ένα σημαντικό βήμα προς τη σωστή κατεύθυνση, αν και υπάρχουν ακόμη περιθώρια βελτίωσης, καθώς και για την τόνωση των δευτερογενών αγορών που αύξησαν τα ποσοστά εκροής μη εξυπηρετούμενων δανείων και μείωσαν την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Καθώς οι ευρωπαϊκοί δείκτες για τα ΜΕΔ είναι κάτω από τον παγκόσμιο μέσο όρο και εν όψει πολυάριθμων ρυθμίσεων που δρομολογήθηκαν πρόσφατα για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, συμπεριλαμβανομένης μιας νέας μεθόδου προβλέψεων στα διεθνή πρότυπα χρηματοοικονομικής αναφοράς του 2009, των διαδικασιών γνωστοποίησης και του ενισχυμένου εποπτικού ελέγχου στον πύλωνα 2, αναπόφευκτα τίθεται το ερώτημα εάν ο στόχος που είναι η βελτίωση της αποτελεσματικότητας στις διαδικασίες μείωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων μπορεί να επιτευχθεί μέσω πρόσθετων επαχθών κανονισμών και κόστους συναλλαγών για τις τράπεζες.

2.4 Μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην Ελλάδα

Η ελληνική οικονομία ήταν αυτή που επλήγη περισσότερο από τις τελευταίες ευρωπαϊκές κρίσεις. Η οικονομία υπέστη εκθετική αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Οι κυβερνήσεις και οι ιδιώτες επενδυτές είχαν ως στόχο την προστασία του χρηματοπιστωτικού κλάδου και υποβλήθηκαν σε τρεις γύρους ανακεφαλαιοποίησης μεταξύ 2010-2015, τον τελευταίο για συνολικό ποσό 43 δισεκατομμυρίων ευρώ. Παρά τις προσπάθειες αυτές, οι δείκτες μη εξυπηρετούμενων δανείων εκτοξεύτηκαν το 2017 και διαμορφώθηκαν κοντά στο 45,57%.

Για να μειώσουν τον αριθμό των μη εξυπηρετούμενων δανείων τους, οι ελληνικές τράπεζες ξεκίνησαν μια επιθετική στρατηγική είσπραξης. Ως αποτέλεσμα, ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων μειώθηκε σημαντικά από 45,57% (2017) σε 36,45% (2019). Καθώς οι περισσότερες προσπάθειες αφορούσαν τις εξασφαλίσεις δανείων, η στρατηγική είσπραξης δημιούργησε επίσης μια έκρηξη ακινήτων με πάνω από 20.000 ιδιόκτητα και διαχειριζόμενα ακίνητα στην Αθήνα. Το τεράστιο χαρτοφυλάκιο ακινήτων όχι μόνο δημιούργησε πρόσθετα έξοδα για τις τραπεζικές οντότητες αλλά δημιούργησε και πτώση στις τιμές των ακινήτων λόγω της αυξημένης προσφοράς.



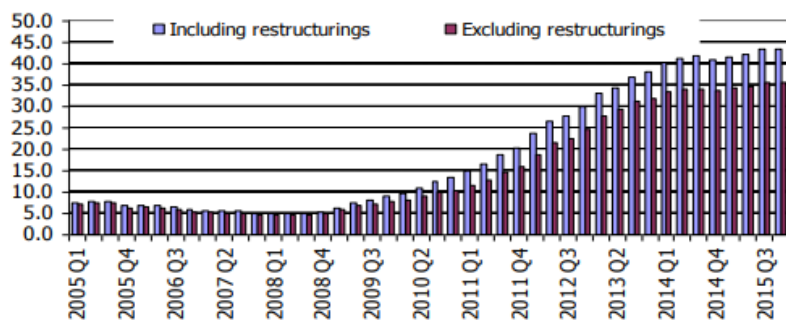
Διάγραμμα 9: Αναλογία μη εξυπηρετούμενων τραπεζικών δανείων (NPL) προς το σύνολο των ακαθόριστων δανείων στην Ελλάδα από το 2008 έως το 2019

Στο διάγραμμα 9 παρουσιάζεται η αναλογία των μη εξυπηρετούμενων τραπεζικών δανείων προς το σύνολο των ακαθόριστων δανείων στην Ελλάδα από το 2008 έως και το 2019. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια είναι εκείνα που είναι σε αθέτηση ή είναι κοντά στο να αθετήσουν. Πολλοί τυπικοί όροι συμβολαίου προσδιορίζουν ότι τα δάνεια γίνονται μη εξυπηρετούμενα μετά από αθέτηση πληρωμών για 90 ημέρες, αλλά αυτό μπορεί να ποικίλλει. Κατακόρυφη αύξηση του μεριδίου των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο χαρτοφυλάκιο των ελληνικών δανείων σημειώθηκε από το 2010 έως το 2017 όπου το μερίδιο έφτασε το 45,57%. Αυτό το μερίδιο έκτοτε μειώθηκε στο 36,45 τοις εκατό το 2019.

2.5 Εξέλιξη μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ελληνική Οικονομία

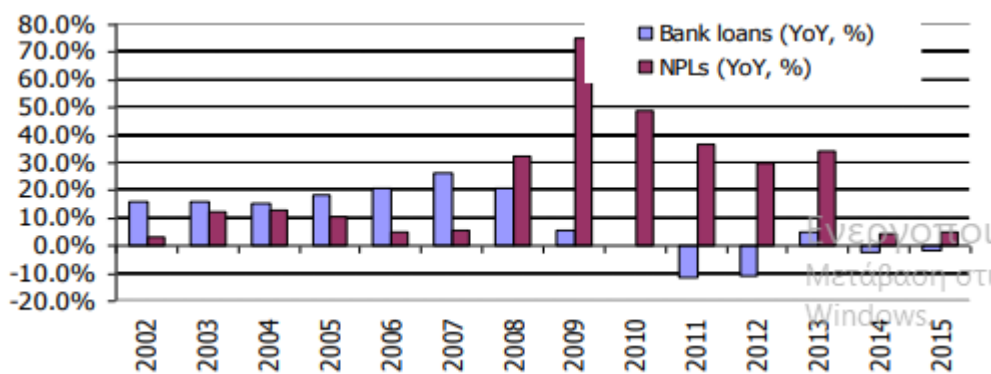
Στην Ελλάδα, η οποία βίωσε τη χειρότερη και μακροβιότερη ύφεση στην πρόσφατη οικονομική ιστορία, η σωρευτική απώλεια του πραγματικού ΑΕΠ από το πρώτο τρίμηνο του 2008 έως το τέταρτο τρίμηνο του 2015 ήταν περίπου 26%. Παράλληλα, ο λόγος των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το σύνολο των δανείων αυξήθηκε κατά 30,9 ποσοστιαίες μονάδες (38,4 ποσοστιαίες μονάδες εάν συμπεριληφθούν τα αναδιαρθρωμένα δάνεια), φθάνοντας στο 35,6% στο τέλος της περιόδου (43,5% αντίστοιχα) (Διάγραμμα 10). Αυτό ακολουθεί μια διψήφια αύξηση των δανείων προς τις εγχώριες τράπεζες κατά τα έτη που ακολούθησαν την ένταξη στο ευρώ και μέχρι την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2007/2008 (Διάγραμμα 11). Θα πρέπει, ωστόσο, να σημειωθεί ότι η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση έδειξε ότι ο ελληνικός ιδιωτικός τομέας είναι λιγότερο

υπερχρεωμένος από ό,τι σε άλλες χώρες της ευρωζώνης (διάγραμμα 12). Σε ονομαστικούς όρους, το υπόλοιπο των μη εξυπηρετούμενων δανείων (συμπεριλαμβανομένων των αναδιαρθρώσεων) στους ισολογισμούς των ελληνικών εμπορικών τραπεζών ήταν 98,4 δισ. ευρώ στο τέλος του 2015, με τα επιχειρηματικά μη εξυπηρετούμενα δάνεια να αντιπροσωπεύουν το 57,1% του συνόλου (Διάγραμμα 13). Η συντριπτική πλειονότητα του τελευταίου αυτού μεριδίου αντιστοιχεί σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς πολύ μικρές, μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα, το 68,3% αφορά πολύ μικρές επιχειρήσεις, το 58,7% μικρομεσαίες επιχειρήσεις, το 44,7% εμπορικά ακίνητα και χρηματοδότηση έργων, το 29,5% εταιρείες, το 28,2% ναυτιλία και το 27% χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (Διάγραμμα 14). Τα αντίστοιχα ποσοστά για τα μη εξυπηρετούμενα στεγαστικά και καταναλωτικά δάνεια ήταν 27,6 και 15,2 στο τέλος του 2015 (Διάγραμμα 13). Όσον αφορά τις προβλέψεις, στην αρχή της περιόδου του δείγματος (1ο τρίμηνο 2005 έως 4ο τρίμηνο 2008), η κάλυψη των μη εξυπηρετούμενων δανείων (συμπεριλαμβανομένων των αναδιαρθρωμένων δανείων) από τις προβλέψεις για επισφάλειες κυμαινόταν από 45% έως 55%. Κατά τα επόμενα τρίμηνα, ο δείκτης αυτός μειώθηκε απότομα (φθάνοντας σε χαμηλό 31,8% το 4ο τρίμηνο του 2009) και στη συνέχεια αυξήθηκε σταδιακά, φθάνοντας σε υψηλό επίπεδο μετά την κρίση (46,4%) στο τέλος του 2015. Τέλος, το Διάγραμμα 16 δείχνει ότι οι ροές των μη εξυπηρετούμενων δανείων (εδώ οι μεταβολές σε τριμηνιαίο επίπεδο), συμπεριλαμβανομένων των δανείων με μαλακωμένους όρους δανεισμού, άρχισαν να αυξάνονται μετά την έναρξη της παγκόσμιας κρίσης, φθάνοντας στο υψηλό ρεκόρ των 13,8 δισεκ. ευρώ έναντι μέσης τριμηνιαίας ροής 3,5 δισεκ. ευρώ τα τελευταία τρία έτη, κυρίως σε βάρος των ελληνικών συστημικών τραπεζών. Αυτό μπορεί να εξηγηθεί κυρίως από την εξαγορά των ισολογισμών των θυγατρικών τραπεζών των ελληνοκυπριακών τραπεζών από τις ελληνικές τράπεζες. Ο ρυθμός αύξησης του εν λόγω δείκτη μειώθηκε σημαντικά το 2014 (καταγράφοντας μείον 2,4 δισεκ. ευρώ το 4ο τρίμηνο του 2014) και έφθασε σε υψηλό διετία (2,35 δισεκ. ευρώ) το 1ο τρίμηνο του 2015, κλείνοντας το έτος με ένα μικρό κέρδος 200 εκατ. ευρώ.



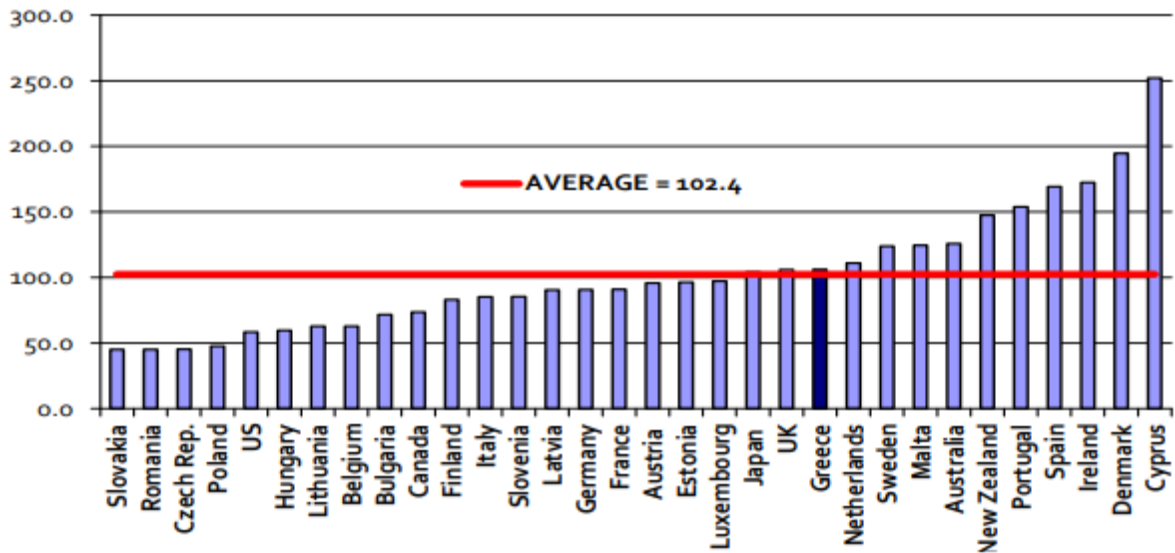
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Διάγραμμα 10: Αναλογία μη εξυπηρετούμενων δανείων των ελληνικών εμπορικών τραπεζών (με και χωρίς αναδιαρθρωμένα δάνεια) προς το σύνολο των δανείων σε ποσοστιαίες μονάδες



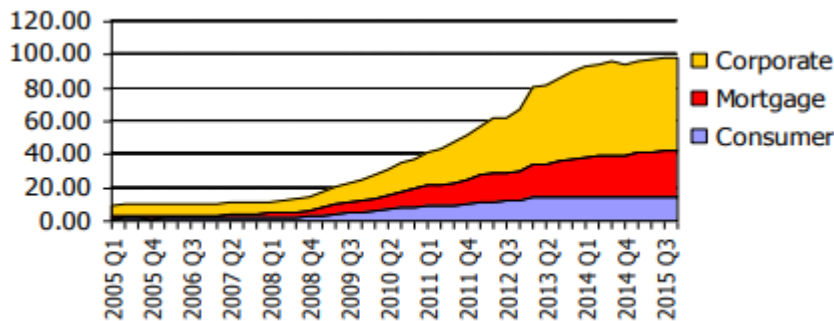
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Διάγραμμα 11: Ετήσια αύξηση των υπολοίπων των ελληνικών εμπορικών τραπεζικών δανείων (προ προβλέψεων) και των μη εξυπηρετούμενων δανείων συμπεριλαμβανομένων των αναδιαρθρωμένων δανείων σε ποσοστιαίες μονάδες



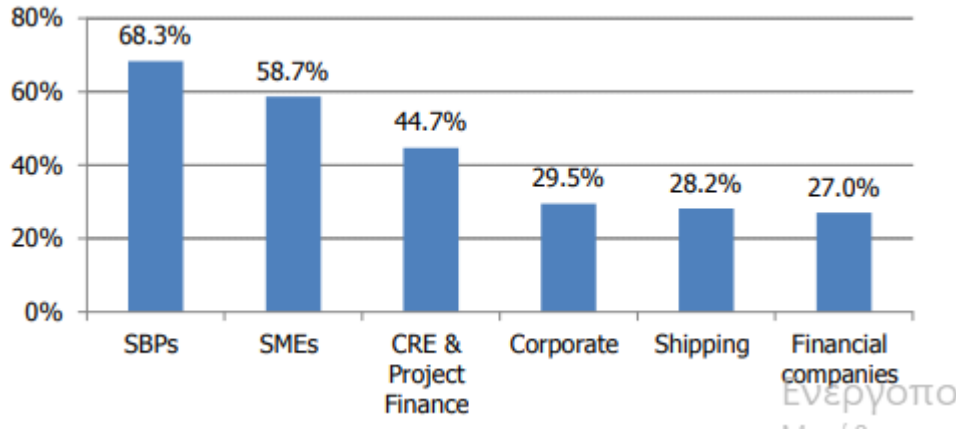
Πηγή: IMF, WB, Euro bank Global Markets Research

Διάγραμμα 12: Πίστωση του ιδιωτικού τομέα στο ΑΕΠ (τέλος 2008)



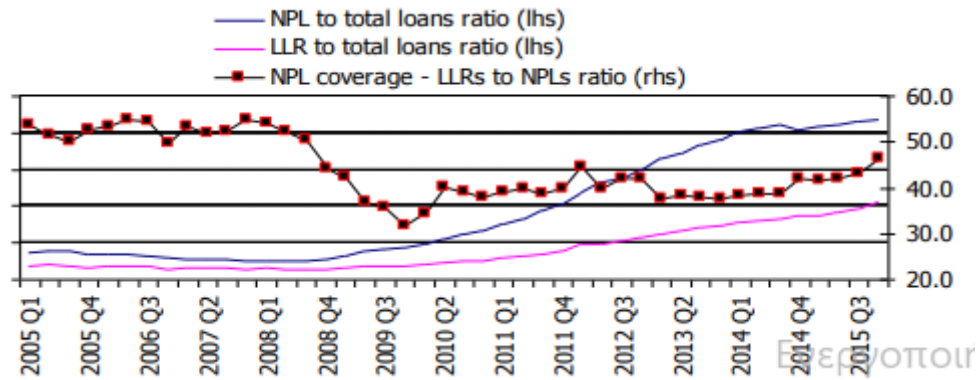
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Διάγραμμα 13: Εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων συμπεριλαμβανομένων των αναδιαρθρωμένων δανείων ανά μεγάλους κλάδους στην Ελλάδα (δισ ευρώ)



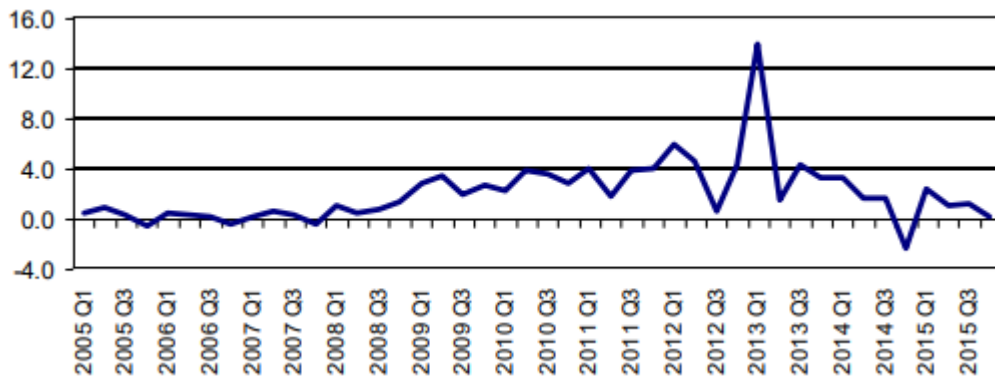
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Διάγραμμα 14: Δείκτης μη εξυπηρετούμενων εταιρικών ανοιγμάτων προς το σύνολο των εταιρικών δανείων στο τέλος του 2015 (ποσοστιακές μονάδες)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Διάγραμμα 15: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια, συμπεριλαμβανομένου του δείκτη αναδιάρθρωσης δανείων προς το σύνολο των δανείων. Αναλογία αποθεματικών ζημιών δανείων προς το σύνολο των δανείων και κάλυψη μη εξυπηρετούμενων δανείων (ποσοστιαίες μονάδες)



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Διάγραμμα 16: Τριμηνιαία μεταβολή (ροή) του συνολικού ανεξόφλητου ποσού των δανείων που ταξινομούνται ως επισφαλείς απαιτήσεις, συμπεριλαμβανομένων των αναδιρθρωμένων δανείων (δισ ευρώ)

2.6 Η περίπτωση της Alpha Bank

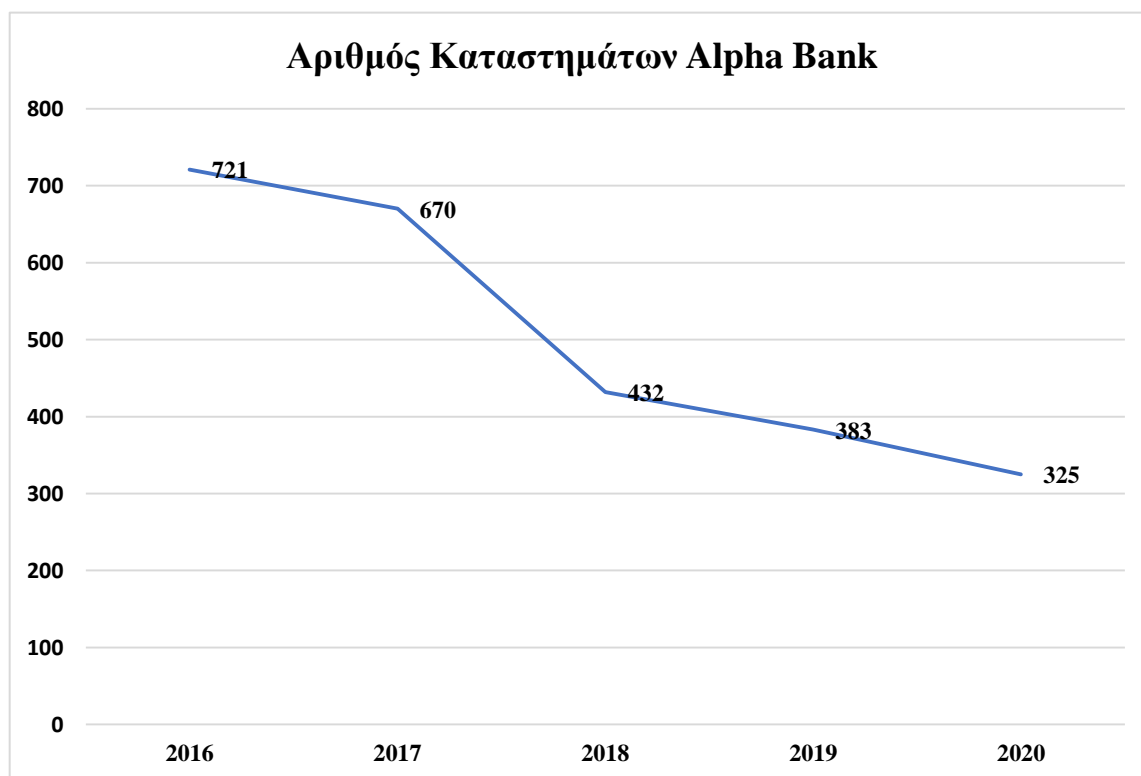
Η Alpha Bank ξεκίνησε ως ο εμπορικός οίκος του Ι. Φ. Κωστόπουλου, ο οποίος ανέπτυξε τις τραπεζικές του δραστηριότητες μετά την ίδρυσή του στην Καλαμάτα το 1879. το 1916 ο Ιωάννης Φ. Κωστόπουλος, σε συνεργασία με τη Λαϊκή Τράπεζα, ίδρυσε την Τράπεζα Ι. Φ. Κωστόπουλου με έδρα την Καλαμάτα έχοντας τη μορφή ετερόρρυθμης εταιρίας. Κατόπιν, με τη μορφή ανώνυμης εταιρείας το 1918, μετονομάστηκε σε Τράπεζα Καλαμάτας (Alpha, 2018).

Στη συνέχεια, το 1924, η συγχώνευση της Τράπεζας Καλαμάτας με το τραπεζικό τμήμα του Ι. Φ. Κωστοπούλου οδήγησε στην ίδρυση της Ελληνικής Εμπορικής Πιστωτικής Τράπεζας στην Αθήνα, η οποία ανέπτυξε ένα περιφερειακό δίκτυο υποκαταστημάτων στην Πελοπόννησο. Μετά τον Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο, η Ελληνική Εμπορική Πιστωτική Τράπεζα μετονομάστηκε σε Εμπορική Πιστωτική Τράπεζα το 1947. Η τελευταία ήταν η μόνη τράπεζα που κατάφερε να ξεπεράσει τη δύσκολη μεταπολεμική κατάσταση στην Ελλάδα και να αναπτύξει ένα πανελλαδικό δίκτυο καταστημάτων- το 1972 μετονομάστηκε σε Πιστωτική Τράπεζα και αποτέλεσε πρωτόπορο στον εκσυγχρονισμό του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Επιπλέον, στα τέλη της δεκαετίας του 1980, μετά την απελευθέρωση του τραπεζικού συστήματος, αποτέλεσε τη φυσιογνωμία ενός τραπεζικού ομίλου που προσέφερε ένα ευρύ φάσμα καινοτόμων χρηματοοικονομικών υπηρεσιών (Alpha, 2018).

Το 1994, η τράπεζα μετονομάστηκε σε Alpha Credit Bank και το 1999 απέκτησε το 51% της Ιονικής Τράπεζας, τη μεγαλύτερη ιδιωτικοποίηση που είχε πραγματοποιηθεί στο παρελθόν στη χώρα μας- η συγχώνευση των δύο τραπεζικών ιδρυμάτων ολοκληρώθηκε το 2000 και η νέα διευρυμένη τράπεζα που προέκυψε από αυτή τη διαδικασία ονομάστηκε Alpha Bank (Alpha, 2018). Στις 16 Οκτωβρίου 2012 υπογράφηκε συμφωνία για τη μεταβίβαση του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου της Εμπορικής Τράπεζας από την Crédit Agricole στην Alpha Bank και η διαδικασία αυτή ολοκληρώθηκε την 1η Φεβρουαρίου 2013. Επιπλέον, στις 28 Ιουνίου 2013 ολοκληρώθηκε και η νομική συγχώνευση μέσω της εξαγοράς της Εμπορικής Τράπεζας (Alpha, 2018).

Το μετοχικό κεφάλαιο της τράπεζας στις 31 Δεκεμβρίου 2020 ανερχόταν σε 463.109.814,30 ευρώ. Αντίστοιχα, το μετοχικό αυτό κεφάλαιο διαιρούνταν σε 1.543.699.381 κοινές μετοχές με δικαίωμα ψήφου, ονομαστικής αξίας 0,30 ευρώ ανά μετοχή. Συνολικά 1.374.525.214 κοινές ονομαστικές μετοχές της Alpha Bank διαπραγματεύονται στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Οι υπόλοιπες 169.174.167 κοινές, ονομαστικές, μετά ψήφου και άυλες μετοχές

κατέχονται από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, δηλαδή το 11% του συνολικού αριθμού των κοινών μετοχών που έχει εκδώσει η τράπεζα. Στις 31 Δεκεμβρίου 2020, η Alpha Bank είχε περίπου 115.000 ιδιώτες και θεσμικούς μετόχους. (Alpha, 2018).



Πηγή: Alpha Bank, 2016, 2017, 2018,

Διάγραμμα 17 Η Μείωση του Αριθμού Καταστημάτων της Alpha Bank (2016-2020)

Ως απόρροια των δεσμεύσεων στο πλαίσιο των πλάνων αναδιάρθρωσης τους, που έχουν υποβάλει οι τράπεζες στον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό (Single Supervisory Mechanism – SSM) και τα οποία προβλέπουν μείωση του κόστους κατά 25 - 30%, αλλά και ως συνέπεια των τεχνολογικών εξελίξεων, η τράπεζα προέβη σε μείωση καταστημάτων και προσωπικού (Capital, 2019). Συγκεκριμένα, η Alpha Bank μείωσε αρχικά το 2016 τα καταστήματα της από 721 (Alpha Bank, 2017), σε 670 το 2017 (Alpha Bank, 2018 β), στη συνέχεια σε 432 έως το τέλος του 2018 (Alpha Bank, 2019) και σε 383 μέχρι την 31.12.2019 (Alpha Bank, 2020). Επιπλέον, στο τέλος του 2020 η Τράπεζα λειτουργούσε με 325 καταστήματα, εκ των οποίων 324 με έδρα στην Ελλάδα και ένα (1) με έδρα στο Λουξεμβούργο (Alpha Bank, 2021 α). Το κατάστημα του Λουξεμβούργου ιδρύθηκε την 1η Φεβρουάριου του 2020 και ξεκίνησε την λειτουργία του την 30η Ιουνίου 2020 με σκοπό τη μεταφορά όλων των δραστηριοτήτων του Καταστήματος Λονδίνου, του οποίου η παύση λειτουργίας δηλώθηκε

στο Μητρώο Εταιρειών την στο τέλος του Δεκεμβρίου 2020 (Alpha Bank, 2021 α), (Εικόνα 13). Ομοίως, η Τράπεζα έθεσε σε εφαρμογή σχέδιο μείωσης των ΜΕΔ με πωλήσεις και διαγραφές δανείων (Alpha Bank, 2021 α). Ως εκ τούτου, το σύνολο των ΜΕΔ ανερχόταν το 2016 σε €27,30 δισ., μειώθηκε σε €19,80 δισ. το 2017, σε €17,60 το 2018, σε €17,40 δισ. το 2019 και σε €14,626 δισ. το 2020 (Alpha Bank, 2021 β).

Κεφάλαιο 3: Μεθοδολογία έρευνας

3.1 Σκοπός της έρευνας

Η συγκεκριμένη διπλωματική έρευνα έχει ως σκοπό της την εξέταση της επίδρασης των μη εξυπηρετούμενων δανείων στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα των Ελληνικών Τραπεζών. Ειδικότερα, στόχος ήταν να διερευνηθεί η περίοδος 2008-2020 για την Alpha Bank.

3.2 Μέθοδος συλλογής δεδομένων

Με αφορμή την συγκεκριμένη μελέτη έγινε συλλογή δεδομένων που σχετίζονται με την Alpha Bank για την περίοδο από το 2008-2020 για το πρώτο και τρίτο τρίμηνο (26 παρατηρήσεις). Επιπλέον δεν υφίστανται διαθέσιμα πλήρη στοιχεία προ του 2008. Τα δεδομένα προέρχονται από τις δημοσιευμένες Ετήσιες Οικονομικές Εκθέσεις της Alpha Bank.

3.3 Μέθοδος ανάλυσης των δεδομένων

Αναλυτικότερα, έγινε προσπάθεια συλλογής δεδομένων που σχετίζονται με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια για τη χρονική περίοδο που αναφέρθηκε παραπάνω, τα κέρδη μετά από φόρους, το σύνολο του ενεργητικού, τον Δείκτη Αποδοτικότητας Ενεργητικού ROA (Return on Assets) και τον Δείκτη Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων ROE (Return on Equity).

Για να εξεταστεί αυτή η σχέση, διεξήχθη ανάλυση συσχέτισης Spearman για να διαπιστωθεί αν υπάρχουν στατιστικά σημαντικές συσχετίσεις (θετικές ή αρνητικές). Τα αποτελέσματα της συσχέτισης των παραπάνω μεταβλητών παρουσιάζονται στον παρακάτω πίνακα συσχέτισης.

Κεφάλαιο 4: Αποτελέσματα της έρευνας

4.1 Στατιστικά δεδομένα και μεθοδολογία για την επίδραση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην αποδοτικότητα της Alpha Bank

Το αποτέλεσμα της συσχέτισης των μεταβλητών του ύψους των μη εξυπηρετούμενων δανείων, με τα κέρδη μετά από φόρους, τα ίδια κεφάλαια, το σύνολο του ενεργητικού, και τους δείκτες αποδοτικότητας σε σύγκριση με τον δείκτη Spearman παρουσιάζεται στον παρακάτω πίνακα συσχέτισης.

		Δείκτης ROA	Ίδια Κεφάλαια	Κέρδη μετά από φόρους	Σύνολο Ενεργητικού	Δείκτης ROE	ΜΕΔ (NPLs)
Δείκτης ROA	Correlation Coef.	1,000	-0,178	,996**	-0,042	,986**	-0,245
	Sig. (2-tailed)		0,384	0,000	0,838	0,000	0,227
	N	26	26	26	26	26	26
Ίδια Κεφάλαια	Correlation Coef.		1,000	-0,199	0,211	-0,207	,637**
	Sig. (2-tailed)			0,331	0,301	0,311	0,000
	N		26	26	26	26	26
Κέρδη μετά από φόρους	Correlation Coef.			1,000	-0,053	,986**	-0,267
	Sig. (2-tailed)				0,797	0,000	0,187
	N			26	26	26	26
Σύνολο Ενεργητικού	Correlation Coef.				1,000	0,015	,402*
	Sig. (2-tailed)					0,943	0,042
	N				26	26	26
Δείκτης ROE	Correlation Coef.					1,000	-0,296
	Sig. (2-tailed)						0,142
	N					26	26
ΜΕΔ (NPLs)	Correlation Coef.						1,000
	Sig. (2-tailed)						
	N						26

Πίνακας 1 Πίνακας συσχέτισης

Από τον πίνακα 1 συμπεραίνουμε ότι υπάρχει θετική μέτρια γραμμική συσχέτιση μεταξύ των μη εξυπηρετούμενων δανείων και των ιδίων κεφαλαίων καθώς $r = 0,637$ και η σχέση αυτή είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο 0.01. Επίσης θετική χαμηλή γραμμική συσχέτιση παρατηρείται μεταξύ των μη εξυπηρετούμενων δανείων και του συνόλου του ενεργητικού καθώς $r = 0,402$ και είναι στατιστικά σημαντική σε επίπεδο 0.05. Φυσικά μεταξύ των δεικτών αποδοτικότητας ROA και ROE και των κερδών μετά από φόρους υπάρχει ισχυρή θετική γραμμική συσχέτιση το οποίο είναι αναμενόμενο λόγω του τρόπου υπολογισμού τους. Λαμβάνοντας υπόψη τα παραπάνω αποτελέσματα από τον έλεγχο συσχέτισης θα χρησιμοποιήσουμε τις ίδιες μεταβλητές και θα εκτελέσουμε ανάλυση παλινδρόμησης, ώστε να επιβεβαιωθούν τα αποτελέσματα της συσχέτισης. Ο δείκτης ROA, τα ίδια κεφάλαια, τα κέρδη μετά από φόρους, το σύνολο του ενεργητικού και ο δείκτης ROE θα χρησιμοποιηθούν

ως ανεξάρτητες μεταβλητές και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια ως εξαρτημένη μεταβλητή. Το αποτέλεσμα της παλινδρόμησης είναι το παρακάτω:

Στατιστικά παλινδρόμησης

Πολλαπλό R	0,856
R Τετράγωνο	0,733
Προσαρμοσμένο R Τετράγωνο	0,667
Τυπικό σφάλμα	5081241,528128
Μέγεθος δείγματος	26

	SS	βαθμοί ελευθερίας	MS	F	Sig.
Regression	1.420.013.068.432.800,000	5	284.002.613.686.560,000	11,000	,000
Residual	516.380.309.343.451,000	20	25.819.015.467.172,600		
Total	1.936.393.377.776.250,000	25			

	μη τυποποιημένοι συντελεστές		τυποποιημένοι συντελεστές		Sig.
	B	τυπικό σφάλμα	Beta	t	
(Constant)	-37.452.822,77	18.291.844,56		-2,048	,054
Δείκτης ROA	-1.409.081.964,59	7.004.549.307,39	-1,294	-,201	,843
Ίδια Κεφάλαια	3,16	0,51	,976	6,255	,000
Κέρδη μετά από φόρους	47,00	89,13	3,084	,527	,604
Σύνολο Ενεργητικού	0,47	0,27	,289	1,744	,097
Δείκτης ROE	-76.249.973,24	38.356.023,79	-1,590	-1,988	,061

Πίνακες 2-3-4 Αποτελέσματα Παλινδρόμησης

Η τιμή R^2 της παλινδρόμησης είναι 0,733 που σημαίνει ότι κατά 73,3% η μεταβλητότητα της εξαρτημένης μεταβλητής (μη εξυπηρετούμενα δάνεια) ερμηνεύεται από το υπόδειγμα ($F=11,000$, $p=0,000<0,05$). Η μεταβλητή «Ίδια κεφάλαια» είναι στατιστικά σημαντική μεταβλητή ($t=6,255$, $p=0,000<0,05$) με συντελεστή 0,976 που σημαίνει ότι υπάρχει θετική σχέση μεταξύ μη εξυπηρετούμενων δανείων και ιδίων κεφαλαίων. Επίσης παρατηρούμε ότι τα κέρδη μετά από φόρους, το σύνολο του ενεργητικού, ο Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού ROA (Return on Assets) και ο Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων ROE (Return on Equity) είναι στατιστικά ασήμαντοι συντελεστές, καθώς οι τιμές p-value της ανάλυσης μας, που προκύπτουν από τον Πίνακα 4, είναι μεγαλύτερες του 0,05.

4.2 Στρατηγικό Σχέδιο 2020 – 2022

Τον Νοέμβριο του 2019, η Alpha Bank δημοσίευσε το Στρατηγικό Σχέδιο 2020-2022, το οποίο επικεντρώνεται σε μία όσο το δυνατόν ταχύτερη εξυγιάνση του ισολογισμού της. Τα κυριότερα σημεία του σχεδίου συνοψίζονται στα ακόλουθα στοιχεία.

(α) την υλοποίηση του Galaxy, μιας συμφωνίας για την τιτλοποίηση μη εξυπηρετούμενων δανείων ύψους έως 11 δισ. ευρώ.

(β) την ένταξη στο πρόγραμμα Hercules βάσει του νόμου 4649 του 2019 και την επακόλουθη πώληση του χαρτοφυλακίου για τον περιορισμό των επιπτώσεων των συναλλαγών τιτλοποίησης στα ίδια κεφάλαια της τράπεζας.

(γ) τη μεταβίβαση της διαχείρισης των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε εταιρεία διαχείρισης δανειακών απαιτήσεων που έχει λάβει άδεια βάσει του νόμου 4354/2015 με την επωνυμία CEPAL.

(δ) την πώληση μετοχών της εταιρείας διαχείρισης της CEPAL σε τρίτους επενδυτές- και

(ε) την απόσχιση των τραπεζικών δραστηριοτήτων της Τράπεζας.

Στη συνέχεια, η Alpha Bank ανακοίνωσε την ολοκλήρωση της συναλλαγής τιτλοποίησης μη εξυπηρετούμενων δανείων και υπέβαλε στις 6.8.2020 αίτηση για την τιτλοποίηση των δανείων Orion και Galaxy II, τα οποία αποτελούν μέρος της συναλλαγής Galaxy, προς ένταξη στο πρόγραμμα εγγυήσεων Ηρακλής σύμφωνα με το νόμο 4649/2019. Η αίτηση αφορά την παροχή εγγύησης από το ελληνικό δημόσιο για ομόλογα υψηλής προτεραιότητας συνολικού ύψους έως 3,04 δισ. ευρώ. Επιπλέον, στις 22 Οκτωβρίου 2020, η Alpha Bank υπέβαλε αίτηση εκ νέου σχετικά με την τρίτη τιτλοποίηση Galaxy IV για την παροχή εγγύησης από το ελληνικό δημόσιο για ομόλογα υψηλής προτεραιότητας Galaxy IV συνολικού ύψους 650 εκατ. ευρώ.

Επιπλέον, με την έγκριση του Διοικητικού Συμβουλίου, η Τράπεζα υπέγραψε μη δημοσιοποιημένη συμφωνία μεταβίβασης επιχειρήσεων με την Cepal Hellas Financial Services M.A.E.D.A.D.P. και υπέγραψε ιδιωτική συμφωνία μεταβίβασης επιχειρήσεων για την απόσχιση του τμήματος λιανικής και χονδρικής τραπεζικής της Τράπεζας (MRO Management).

Η αξία των προς μεταβίβαση δραστηριοτήτων ανήλθε σε 240 εκατ. ευρώ και με την καταβολή του εν λόγω τιμήματος ολοκληρώθηκε η μεταβίβαση από 1.12.2020. Μετά την

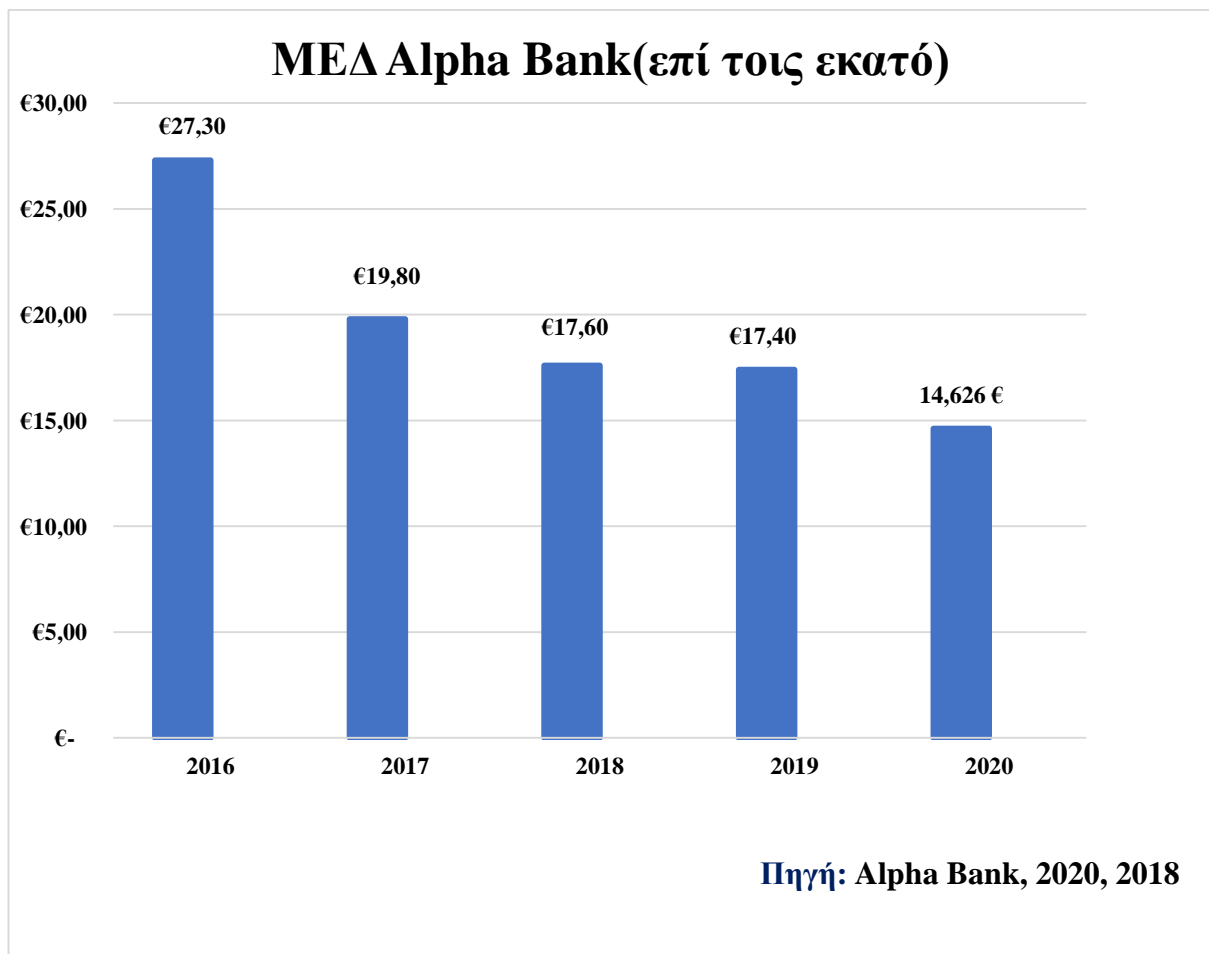
ημερομηνία αυτή, η Ceral ανέλαβε τη διαχείριση των υφιστάμενων και μελλοντικών καθυστερούμενων ή μη εξυπηρετούμενων δανείων της τράπεζας (Alpha Bank, 2021a).

Στο πλαίσιο αυτό, στις 22 Φεβρουαρίου 2021, η Alpha Bank ανακοίνωσε ότι κατέληξε σε δεσμευτική συμφωνία με την Davidson Kempner Capital Management LP ("Davidson Kempner"), την οποία διαχειρίζεται και συμβουλεύει, σχετικά με.

(α) την πώληση του 80% της θυγατρικής της εταιρείας διαχείρισης πιστώσεων, Ceral Holdings Single Member S.A. ("New Ceral")

(β) την πώληση του 51% των 10,8 δισ. ευρώ ομολόγων mezzanine και junior στο χαρτοφυλάκιο MEA (το οποίο μαζί με τις τιτλοποιήσεις Galaxy και την πώληση της New CEPAL αποτελεί τη "συμφωνία" ή το "σχέδιο Galaxy").

Η ολοκλήρωση της συναλλαγής Galaxy άλλαξε ριζικά τον ισολογισμό της Alpha Bank, μειώνοντας τον δείκτη NIM στην Ελλάδα από 30% πριν την τιτλοποίηση Galaxy σε 16% μετά την υλοποίησή τους



Διάγραμμα 18 Το αποτέλεσμα της εφαρμογής του Hive-Down στα ΜΕΔ της Alpha Bank

Επιπλέον, το 51% των ομολόγων τιτλοποίησης μεσαίας (mezzanine) και κατώτερης (junior) βαθμίδας θα πωληθεί στην εταιρεία διαχείρισης της Davidson Kempner έναντι μετρητών, με το 100% των εν λόγω ομολόγων να αποτιμάται σε 40 εκατ. ευρώ. Τα συνολικά έσοδα της Alpha Bank, συμπεριλαμβανομένης της τιμής πώλησης των ομολόγων τιτλοποίησης senior και των ομολόγων mezzanine και junior, αντιπροσωπεύουν περίπου το 35% της συνολικής λογιστικής αξίας του μεταβιβαζόμενου χαρτοφυλακίου.

Επιπρόσθετα, η Alpha Bank θα διατηρήσει το 5% των ομολόγων ενδιάμεσης και κατώτερης τιτλοποίησης, ενώ το υπόλοιπο 44% θα διανεμηθεί στους μετόχους. Τέλος, η ολοκλήρωση της συναλλαγής Galaxy θα μειώσει σημαντικά το κόστος του πιστωτικού κινδύνου της τράπεζας και θα συνεχίσει να εφαρμόζει το στρατηγικό της σχέδιο με προγραμματισμένο τρόπο σύμφωνα με τους στόχους κερδών της (Alpha Bank, 2021 a).

Λαμβάνοντας υπόψη την στήριξη της Alpha Bank στη συνέχιση του προγράμματος «Ηρακλής», κρίνεται σκόπιμο σ' αυτό το σημείο, να αναφερθεί η άλλη εναλλακτική επιλογή, την οποία διατύπωσε ο Διοικητής της ΤτΕ, για την ολιστική και συστημική αντιμετώπιση των κόκκινων δανείων και της αναβαλλόμενης φορολογίας. Όπως προαναφέρθηκε, τον Φεβρουάριο του 2021 αποφασίσθηκε η συνέχιση του προγράμματος «Ηρακλής» για το οποίο όμως, η ΤτΕ μέσω του διοικητή της κ. Γιάννη Στουρνάρα διατύπωσε τις επιφυλάξεις της, εξαιτίας και των νέων ΜΕΔ, που εκτιμήθηκε ότι θα προκύψουν λόγω της πανδημίας. Συγκεκριμένα, αντί του μοντέλου Hive-Down, δηλαδή της απόσχισης της τραπεζικής δραστηριότητας και τη μεταφορά της ζημίας που προκύπτει από την τιτλοποίηση σε μια νέα εταιρεία, που είναι εταιρεία Holding (π.χ. παράδειγμα Alpha Bank), η ΤτΕ πρότεινε τη δημιουργία μίας Bad Bank, εξηγώντας ότι (Τράπεζα της Ελλάδος, 2021 β):

α. Η Τράπεζα της Ελλάδος προτείνει τη σύσταση εταιρείας διαχείρισης περιουσιακών στοιχείων, η οποία θα μεταφέρει τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην καθαρή λογιστική αξία και στη συνέχεια θα τα τιτλοποιεί με όρους αγοράς. Στη διαδικασία αυτή, το ελληνικό κράτος θα παρέχει εγγύηση που θα καλύπτει τη διαφορά μεταξύ της τιμής μεταβίβασης και της εκτιμώμενης αγοραίας αξίας.

β. Το κόστος αυτής της πράξης θα επιβαρύνει μακροπρόθεσμα τις τράπεζες, χωρίς κόστος για το ελληνικό κράτος ή τον Έλληνα φορολογούμενο. Οι τράπεζες θα επιβαρύνονται με αμοιβή για την εγγύηση που παρέχει το ελληνικό κράτος. Επιπλέον, οι τράπεζες θα καταβάλλουν έναν ειδικό φόρο (ουσιαστικά ένα τέλος εισόδου) επιπλέον του φόρου εισοδήματος για μια πενταετή περίοδο. Έχει προταθεί ότι ο φόρος αυτός θα καταβάλλεται σε

μετρητά και ως αναβαλλόμενη φορολογική απαίτηση. Ταυτόχρονα, το ελληνικό δημόσιο θα διατηρούσε το δικαίωμα να συμμετέχει στα κέρδη από τις υψηλότερες από τις αναμενόμενες χρεώσεις δανείων, κατέχοντας το μεγαλύτερο μέρος των τίτλων super junior (Τράπεζα της Ελλάδος, 2021 β).

Συμπεράσματα

Το πρόβλημα των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι ένα πρόβλημα που ταλαιπωρεί την ελληνική οικονομία εδώ και αρκετά χρόνια. Είναι πολύ σημαντικό να συνειδητοποιήσουμε ότι τα προβλήματα δεν ξεκίνησαν με την έναρξη της κρίσης, ήταν εκεί πολύ πριν. Ειδικότερα, οι τράπεζες εξέδωσαν δάνεια χωρίς να ελέγξουν την ικανότητα των δανειοληπτών να αποπληρώσουν δάνεια, οδηγώντας σε μια αλλαγή του οικονομικού κύκλου το 2008 που έπληξε νοικοκυριά και επιχειρήσεις.

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 αλλά και οι εκτιμώμενες επιδράσεις της πανδημίας του SARS-CoV-2 αποτελούν μια υπενθύμιση των προκλήσεων, που θέτει η άνοδος των ΜΕΔ στις προηγμένες και αναπτυσσόμενες οικονομίες. Η ιδιαίτερη αυτή συγκυρία καθιστά αναγκαία την παρακολούθηση της σχέσης μεταξύ των ΜΕΔ και της μακροοικονομικής απόδοσης, ειδικά σε ότι αφορά στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα των Τραπεζών. Η υπάρχουσα εργασία για τους δεσμούς μεταξύ των ΜΕΔ και της επίδρασή τους στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα των Ελληνικών Τραπεζών αποδίδει στα πρώτα έναν κεντρικό ρόλο. Η απότομη αύξηση τους «πυροδοτεί» σημαντικές αντιδράσεις, που «καταστρέφουν» τη μακροοικονομική απόδοση.

Ανεξάρτητα από τους παράγοντες πίσω από την επιδείνωση της κατάστασης ενός δανείου μέχρι να μετατραπεί σε μη εξυπηρετούμενο, τα στοιχεία δείχνουν ότι μια απότομη αύξηση των συνολικών ΜΕΔ είναι αυτοτροφοδοτούμενη, οδηγώντας σε μια σχεδόν γραμμική σταδιακή απόκριση, που συνεχίζεται αρκετά χρόνια μετά το αρχικό σοκ μίας οικονομικής κρίσης, όπως των δύο προαναφερθέντων (δηλαδή της κρίσης του 2008 και του SARS-CoV-2).

Το ενδιαφέρον για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και τους παράγοντες που τα επηρεάζουν έχει αυξηθεί σημαντικά τις τελευταίες δεκαετίες, εν μέρει λόγω της αυξανόμενης διαθεσιμότητας πληροφοριών και στοιχείων σχετικά με το οικονομικό επίπεδο των χωρών και του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο σύνολό του. Στη διεθνή βιβλιογραφία έχουν δημοσιευθεί αρκετές μελέτες σχετικά με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, οι οποίες παρέχουν σημαντικές πληροφορίες για την ποιότητα των δανειακών χαρτοφυλακίων και τις ευπάθειες των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Όπως ανέφερε ο Barseghian το 2010, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια θεωρούνται τοξικά δάνεια για όλα τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και έχουν αρνητικό αντίκτυπο στην οικονομική ανάπτυξη και την κοινωνική ζωή μιας χώρας.

Η διερεύνηση και αξιολόγηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και ο εντοπισμός της προέλευσής τους έχει καταστεί σημαντικό ζήτημα τα τελευταία χρόνια, ιδίως μετά τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2008. Το επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων, είτε σε ανεπτυγμένες είτε σε αναδυόμενες οικονομικά αναπτυσσόμενες χώρες, συνδέεται άμεσα με την κακή λειτουργία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων κατά τη διάρκεια χρηματοπιστωτικών κρίσεων. Τα περισσότερα στοιχεία δείχνουν ότι ένας συνδυασμός μικροοικονομικών και μακροοικονομικών παραγόντων έχει αρνητικό αντίκτυπο στο επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η προαναφερθείσα κρίση χρέους προκάλεσε τεράστια προβλήματα στον χρηματοπιστωτικό τομέα και τα τραπεζικά ιδρύματα στην Ελλάδα και η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι αποτέλεσμα μακροοικονομικών και χρηματοοικονομικών παραγόντων.

Σε αυτό το οικονομικό περιβάλλον, ο τραπεζικός κλάδος και τα εμπορικά τραπεζικά ιδρύματα εκτίθενται σε αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο λόγω της μειωμένης ταμειακής ροής των δανειοληπτών και η αποπληρωμή των δανειακών κεφαλαίων των καταναλωτών επηρεάζεται σημαντικά από τη μείωση του διαθέσιμου εισοδήματός τους, μειώνοντας το εισόδημά τους. Αγοραστική δύναμη και αύξηση της ανεργίας (Buncic & Melecky, 2013).

Όσον αφορά την περίπτωση της Alpha Bank για τα έτη που μελετήθηκαν εξάγεται το συμπέρασμα ότι υπάρχει θετική μέτρια γραμμική συσχέτιση μεταξύ των μη εξυπηρετούμενων δανείων και των ιδίων κεφαλαίων. Επιπρόσθετα, παρατηρήθηκε θετική χαμηλή γραμμική συσχέτιση μεταξύ των μη εξυπηρετούμενων δανείων και του συνόλου του ενεργητικού. Ακόμη, ανάμεσα στους δείκτες αποδοτικότητας ROA και ROE και των κερδών μετά από φόρους υπάρχει ισχυρή θετική γραμμική συσχέτιση το οποίο είναι αναμενόμενο λόγω του τρόπου υπολογισμού τους. Πρέπει επίσης, να επισημανθεί ότι η μεταβλητή Ίδια κεφάλαια σύμφωνα με την ανάλυση αποδείχθηκε στατιστικά σημαντική μεταβλητή και φάνηκε ότι υπάρχει θετική σχέση μεταξύ των μη εξυπηρετούμενων δανείων και των ιδίων κεφαλαίων. Μέσω της ανάλυσης που έλαβε χώρα αποδείχθηκε επίσης, ότι τα κέρδη μετά από φόρους, το σύνολο του ενεργητικού, ο Δείκτης Αποδοτικότητας Ενεργητικού ROA (Return on Assets) και ο Δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων ROE (Return on Equity) είναι στατιστικά ασήμαντοι συντελεστές στην παρούσα έρευνα.

Ο κύριος περιορισμός αυτής της μελέτης σχετίζεται με τη διαθεσιμότητα δεδομένων, τόσο από χρονική (ιστορικά δεδομένα) όσο και από τομεακή σκοπιά. Επομένως, υπάρχουν διάφοροι τρόποι με τους οποίους θα μπορούσε να επεκταθεί η παρούσα μελέτη. Για παράδειγμα, θα μπορούσε κανείς να διερευνήσει περαιτέρω τη σχέση χρησιμοποιώντας νέες οικονομετρικές τεχνικές σε διαφορετικές χρονικές συχνότητες.

Από την μελέτη της βιβλιογραφίας συμπεράθηκε ότι η Βουλγαρία, η Ιρλανδία, η Πορτογαλία, η Ρουμανία, η Σλοβενία, η Κύπρος και η Ελλάδα είναι οι χώρες όπου ο λόγος των μη εξυπηρετούμενων δανείων αυξήθηκε σημαντικά και στη συνέχεια μειώθηκε. Το κατά κεφαλήν ΑΕΠ των δύο τελευταίων περιφερειών μειώθηκε απότομα, ενώ το κατά κεφαλήν ΑΕΠ των υπόλοιπων περιφερειών είτε παρέμεινε σταθερό είτε παρουσίασε ακανόνιστες μεταβολές είτε μειώθηκε ελαφρά ή αυξήθηκε.

Αυτό θα επέτρεπε στις μεταβλητές της χρηματοπιστωτικής αγοράς (π.χ. τιμή μετοχής, VaR) να συμπεριληφθούν στην ανάλυση σε ημερήσιο επίπεδο. Για παράδειγμα, με την εφαρμογή ενός μοντέλου ARDL (Guo et al. 2021), μπορούμε να διερευνήσουμε τις βραχυπρόθεσμες και μακροπρόθεσμες επιπτώσεις των μακρομεταβλητών για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Επιπλέον, θα ήταν ενδιαφέρον να μελετήσουμε τη δυναμική των ΜΕΔ διαχωρίζοντας τους διαφορετικούς τομείς του χρηματοπιστωτικού συστήματος (τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες, σκιώδης τραπεζική).

Επιπλέον, οι δείκτες των μη εξυπηρετούμενων δανείων αυξήθηκαν απότομα και στη συνέχεια μειώθηκαν σε Αλβανία, Αυστρία, Βέλγιο, Κροατία, Τσεχία, Δανία, Γαλλία, Ιταλία, Μάλτα, Ολλανδία, Νορβηγία, Πολωνία, Ισπανία, Σουηδία και Ηνωμένο Βασίλειο. . Το κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε αυτές τις χώρες είτε ήταν σταθερό είτε παρουσίασε ασταθείς αλλαγές, είτε μειώθηκε ελαφρά ή αυξήθηκε κατά την υπό εξέταση περίοδο.

Άλλες χώρες που έχουν παρατηρήσει μειώσεις στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια από την αρχή της υπό εξέταση περιόδου είναι η Γερμανία, το Μονακό και η Ελβετία. Το κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε αυτές τις χώρες παρέμεινε σταθερό ή ελαφρώς αυξημένο. Χώρες όπως η Φινλανδία, η Ισλανδία και η Σερβία εξακολουθούν να μην έχουν σαφή αποτελέσματα λόγω έλλειψης παρατηρήσεων.

Συζήτηση προτάσεις

Ενώ τα ΜΕΔ παραμένουν μόνιμο χαρακτηριστικό των ισολογισμών των τραπεζών, οι πολιτικές και οι μεταρρυθμίσεις πρέπει να προσανατολίζονται στην αποφυγή απότομων αυξήσεων, που στο παρελθόν ξεκίνησαν τον βρόχο ανεπιθύμητης ανάδρασης μεταξύ μακροοικονομικών και χρηματοοικονομικών σοκ. Από αυτή την άποψη, η πρόληψη της υπερβολικής ανάληψης κινδύνων κατά την ανάκαμψη, μέσω επαρκών μακροπροληπτικών κανονισμών είναι ένα σημαντικό μέτρο. Ωστόσο, προκύπτει παράλληλα ότι οι προτάσεις για την αντιμετώπιση των ΜΕΔ υπόκεινται σε σημαντικούς περιορισμούς. Πρώτον, το υψηλό επίπεδο των ΜΕΔ είναι ένα ακατέργαστο μέτρο της πιστωτικής ποιότητας, καθώς η μείωση μπορεί απλώς να αντικατοπτρίζει την απομάκρυνση των μη ανακτήσιμων δανείων από τους ισολογισμούς των τραπεζών. Από αυτή την άποψη, η ροή του χρέους, που χαρακτηρίζεται ως μη εξυπηρετούμενο για πρώτη φορά, θα ήταν πιο ωφέλιμη. Δεύτερον, με τη διασυνοριακή επέκταση των τραπεζών, τα ΜΕΔ έχουν επίσης διασυνοριακές επιπτώσεις, καθώς οι τράπεζες που αντιμετωπίζουν ζημίες σε μια χώρα μπορούν να περισφίξουν τις πιστώσεις σε άλλη, ώστε να περιορίσουν τις απώλειες στους ενοποιημένους ισολογισμούς τους. Τρίτον, όπως ο ρόλος των τραπεζών στη συνολική πίστωση που διατίθεται στον ιδιωτικό τομέα διαφέρει μεταξύ των κρατών, λόγω της συμμετοχής των μη τραπεζικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, το ίδιο ισχύει και για τις μακροοικονομικές ευπάθειες που σχετίζονται με τα ΜΕΔ και τους ισολογισμούς των τραπεζών.

Υπάρχουν πολλές δυνατότητες για μελλοντική έρευνα. Καταρχάς, η πρόβλεψη για επισφαλή δάνεια μπορεί να κάνει τη διαφορά στην ικανότητα των τραπεζών να αντέχουν αρνητικά σοκ στην ποιότητα του χαρτοφυλακίου δανείων τους και στην ικανότητά τους να συνεχίσουν να δανείζουν μετά από τέτοια σοκ. Από την άποψη αυτή, η έγκριση διάθεσης των υπαρχόντων δεδομένων, που αναλύουν τους δεσμούς μεταξύ μακροοικονομικών δεικτών και των ΜΕΔ, μετά την παροχή επισφαλών δανείων, θα μπορούσε να εμπλουτίσει την κατανόηση των σχετικών μακροοικονομικών ευπαθειών. Επίσης, ειδικά για την περίπτωση της χώρας μας είναι απαραίτητη η μελέτη της αποτελεσματικότητας του προγράμματος «Ηρακλής» σε συνάρτηση με τις δυσκολίες, που θέτει η παρατεινόμενη πανδημία, ώστε να διαπιστωθεί ποια είναι η πραγματική εικόνα των ΜΕΔ με τη μεταβολή των συνθηκών και ποιο το πραγματικό αποτέλεσμα του προγράμματος. Επίσης, πρέπει να μελετηθεί η μακροπρόθεσμη επίπτωση του προγράμματος «Ηρακλής II». Ειδικά τα αποτελέσματα του εν λόγω προγράμματος, που προκρίθηκε έναντι της πρότασης της Τράπεζας της Ελλάδος που αντιπρότεινε τη δημιουργία Εταιρείας Διαχείρισης Ενεργητικού των Τραπεζών (AMC), θα πρέπει να εξεταστεί σε ότι

αφορά στις επισημάνσεις του Διοικητή της ΤτΕ, ο οποίος προειδοποίησε ότι υφίσταται κίνδυνος επιβάρυνσης του ελληνικού Δημοσίου και των φορολογουμένων.

Βιβλιογραφία

Ελληνόγλωσση

ΕΛΣΤΑΤ, (2017), Δελτίο Τύπου – Έρευνα Εργατικού Δυναμικού: Νοέμβριος 2016, <https://tinyurl.com/cqqvhjod>

ΕΛΣΤΑΤ, (2020), Δελτίο Τύπου – Έρευνα Εργατικού Δυναμικού: Νοέμβριος 2019, <https://www.statistics.gr/documents/20181/2cd46499-3e23-c415-5188-6140e3c37796>

Ξενόγλωσση

Ahmad, F. (2015), Explanatory power of bank specific variables as determinants of non-performing loans: evidence from Pakistan banking, *World Applied Sciences Journal*, Vol. 22 January 2013, pp. 1220-1231

Alogoskoufis, G. (2019) Greece and the Euro A Mundellian Tragedy Hellenic Observatory, <https://www.lse.ac.uk/Hellenic-Observatory/Assets/Documents/Publications/GreeSE-Papers/GreeSE-No136.pdf>

Altman, E. (1968) “Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy.” *Journal of Finance* 23, 589-609.

Anastasiou, D., Louri, H., and Tsionas, M. (2016), Determinants of non-performing loans: Evidence for euro area countries, *Finance Research Letters*, 18,116-119.

Anastasiou, D., Louri, H., and Tsionas, M., (2016), Non-Performing Loans in the Euro Area: Are Core-Periphery Banking Markets Fragmented?, *Bank of Greece Working Paper Series*, No. 219

Associated Press. Bush Administration Ignored Clear Warnings. <http://www.msnbc.msn.com/id/28001417#storyContinued>

Badar, M. and Yasmin Javid, A. (2013), Impact of macroeconomic forces on nonperforming loans: an empirical study of commercial banks in Pakistan, *WSEAS Transactions on Business and Economics*, Vol. 10 No. 1, pp. 40-48.

Barseghyan, L. (2010). Non - performing loans, prospective bailouts, and Japan’s slowdown. *Journal of Monetary economics*, volume 57, issue 7, pp. 873 - 890.

Benthem, C.S. (2017), *The Relation Among Non-performing Loans, Operating Efficiency, and Capitalization in Commercial Banking*, University of Twente, Enschede, Netherlands

- Bijsterbosch, M., Falagiarda, M. (2015) The macroeconomic impact of financial fragmentation in the euro area: Which role for credit supply? *Journal of International Money and Finance* 54: 93–115.
- Bolognesi, E., Compagno, C., Miani, S., Tasca, R. (2020) Non-performing loans and the cost of deleveraging: The Italian experience. *Journal of Accounting and Public Policy* 39: 106786
- Buchanan, M. (2008) Crazy Money. *NewScientist* (July 19, 2008), 32-35
- Burns, J. (2008) Former Ratings-Firm Officials Blame Conflicts for Rosy Views. *Wall Street Journal*
- Buncic, D. & Melecky, M. (2013). Macro - prudential stress testing of credit risk: a practical approach for policy makers. *Journal of Financial Stability*, volume 9, issue 3, pp. 347 - 370.
- Campbell, A. (2007), Bank insolvency and the problem of non-performing loans, *Journal of Banking Regulation*, 9(1), 25–45.
- Cincinelli, P., Domenico, P. (2017) Non performing loans, moral hazard & supervisory authority: The Italian banking system. *Journal of Financial Management, Markets and Institutions*
- ECB (2010) The ECB's Response to the Financial Crisis, *Monthly Bulletin*, https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art1_mb201010en_pp59-74en.pdf
- European Union (2013) General Report on the Activities of the European Union 2012, European Commission Directorate-General for Communication Publications, http://europa.eu/generalreport/pdf/rg2012_en.pdf
- Eurostat (2013) The Statistical Office of The European Union <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>
- Foglia, M., Abdelhamid, A., Angelini, E. (2021) The eurozone banking sector in the time of covid-19: Measuring volatility connectedness. *Global Finance Journal*
- Gaillard, N. (2014) How and why credit rating agencies missed the Eurozone debt crisis, *Capital Markets Law Journal*, Vol.9, No.2, https://www.researchgate.net/publication/263527511_How_and_why_credit_rating_agencies_missed_the_Eurozone_debt_crisis_Capital_Markets_Law_Journal_Vol9_No2_April_2014/figures?lo=
- Gibson, H. D., Hall, S. G., Tavlas, G. S. (2011) The Greek Financial Crisis: Growing Imbalances and Sovereign Spreads, University of Leicester, Working Paper No. 11/25, March,
- Glantz, M., Mun, J. (2008) *The Banker's Handbook on Credit Risk*. Elsevier: Burlington.

http://www.frbatlanta.org/documents/cenfis/eventscf/11sov_debt_Kouretas.pdf

- IMF (2015), Euro area policies, selected issues: policy options for tackling nonperforming loans in the euro area, IMF country report, Washington, D.C., No 15/205
- Jameson, B. (2008) The Blunders that Led to Catastrophe. *NewScientist* (September 27, 2008), 8-9
- Khan, M., Asima, S., Zahid, S. (2020) Determinants of non-performing loans in the banking sector in developing state. *Asian Journal of Accounting Research* 5: 135–145.
- Konstantakis, K., Panayotis, G., Michaelides, T., Vouldis, A. (2016) Non performing loans (npls) in a crisis economy: Long-run equilibrium analysis with a real time vec model for greece (2001–2015). *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications* 451: 149–61.
- Kouretas, G. P. (2012) *The Greek Debt Crisis: Origins and Implications*,
- Koutsoukis, S. N., Roukanas, S. (2011) The Greek Crisis That Should Have Been Avoided, *Scientific Bulletin-Economic Sciences*, 10, Issue 1, p.26.
- Kumar, V. and Kishore, M.P. (2019), Macroeconomic and bank specific determinants of nonperforming loans in UAE conventional bank, *Journal of Banking and Finance Management*, Vol. 2 No. 1, pp. 1-12.
- Makri, V., Tsagkanos, A. and Bellas, A. (2014), Determinants of non-performing loans: the case of Eurozone, *Panoeconomicus*, Vol. 61 No. 2, pp. 193-206.
- Moradi, Z.S., Mirzaeenejad, M. and Geraeenejad, G. (2016), Effect of bank-based or market-based financial systems on income distribution in selected countries, *Procedia Economics and Finance*, Elsevier B.V., Vol. 36 No. 16, pp. 510-521
- Morgenson, G. (2008) Behind Insurer’s Crisis: Blind Eye to a Web of Risk. *New York Times* (September 28, 2008).
- Murphy, A., Callaghan, J., Parkash, M. (2005) Shorting Down Value. Presented at the 2005 Southern Finance Association (SFA) conference.
- Murphy, A.. (2007) An Analysis of SAM Pricing in the UK. Presented at the 2007 European Financial Management Association (EFMA) meeting
- Nelson, R. M., Belkin, P., Mix, D. E. (2011) Greece’s Debt Crisis: Overview Policy Responses Implication, CRS Report for Congress, R41167, August 18
- NewScientist*. (2008) Blinded by Science. September 27 (2008b), 5.
- PIA Connection. (2008) Congress Exempted Credit Default Swaps from State Gaming Laws in 2000. October 15.
- Rajun, U., Serun, A., Vig, V. (2017) The Failure of Models that Predict Default: Distance, Incentives, and Default. Chicago GSB Research Paper No. 08-19.

- Rajun, U., Serun, A., Vig, V. (2008) The Failure of Models that Predict Default: Distance, Incentives, and Default. Chicago GSB Research Paper No. 08-19.
- Rottke, N.B. and Gentgen, J. (2008), Workout management of non-performing loans: A formal model based on transaction cost economics, *Journal of Property Investment & Finance*, Vol. 26 No. 1, pp. 59-79.
- Simon, E. (2008) Meltdown 101: What are Credit Default Swaps? *Kansas City Star* (October 26, 2008)
- Vouldis, A.T. and Louzis, D.P. (2018), Leading indicators of non-performing loans in Greece: the information content of macro-, micro- and bank-specific variables, *Empirical Economics*, Springer Berlin Heidelberg, Vol. 54 No. 3, pp. 1187-1214
- Williams, P. (2010) Greek Debt Crisis Due to Corruption and Cronyism: *Papandreou*, February 24
- Woellert, L., Kopecki, D. (2008) Moody's, S&P Employees Doubt Ratings, E-Mails Say. *Bloomberg online* (October 22, 2008), <http://www.bloomberg.com/apps/news?pid=20601087&sid=a2EMIP5s7iM0&refer=home>
- Yost. (2008) AP IMPACT: Mortgage Firm Arranged Stealth Impact. *Associated Press* (October 20, 2008).

Παράρτημα Ι

(ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ σε χιλ ευρώ)

ΕΤΟΣ (ΤΡΙΜΗΝΟ)	Δείκτης ROA	Ίδια Κεφάλαια	Κέρδη μετά από φόρους	Σύνολο Ενεργητικού	Δείκτης ROE	ΜΕΔ (NPLs)
2008Α	0,003636102	3.312.382	205.129	56.414.540	0,061927942	1.898.741
2008Γ	0,002407108	3.364.235	154.694	64.265.505	0,045981925	1.898.741
2009Α	0,001264972	3.036.758	85.271	67.409.395	0,028079616	2.914.928
2009Γ	0,001888664	4.413.145	129.952	68.806.322	0,029446574	2.914.928
2010Α	0,000751511	5.311.892	51.552	68.597.799	0,009705017	4.627.362
2010Γ	0,000552476	5.189.205	37.418	67.727.886	0,007210738	4.627.362
2011Α	0,000164751	5.270.970	10.537	63.957.164	0,001999063	9.121.236
2011Γ	-0,00066689	4.648.922	-41.815	62.701.501	-0,008994558	9.121.236
2012Α	-0,001914828	522.703	-102.816	53.694.651	-0,196700612	9.654.865
2012Γ	-0,004362963	726.310	-249.289	57.137.547	-0,343226721	9.654.865
2013Α	0,040060306	3.487.301	2.876.572	71.806.041	0,82487058	24.511.539
2013Γ	-0,003555868	7.798.597	-260.944	73.384.049	-0,033460378	24.511.539
2014Α	-0,001292615	9.475.851	-94.135	72.825.267	-0,0099342	23.724.367
2014Γ	-0,002166428	8.525.570	-156.893	72.420.139	-0,018402641	23.724.367
2015Α	-0,001586534	7.326.421	-115.838	73.013.257	-0,015810994	26.184.293
2015Γ	0,005928434	6.902.119	413.699	69.782.166	0,05993797	26.184.293
2016Α	-3,17269E-05	8.869.716	-2.164	68.207.047	-0,000243976	27.407.585
2016Γ	0,000622058	8.906.606	41.156	66.161.058	0,00462084	27.407.585
2017Α	0,000751017	9.173.400	48.154	64.118.411	0,005249308	19.800.000
2017Γ	0,000580042	9.399.864	35.551	61.290.405	0,003782076	19.800.000
2018Α	0,001098927	8.333.282	65.196	59.326.964	0,007823568	17.600.000
2018Γ	0,000681102	8.165.480	41.047	60.265.549	0,005026894	17.600.000
2019Α	0,000446116	8.131.670	27.487	61.613.959	0,00338024	17.400.000
2019Γ	7,44044E-05	8.527.064	4.667	62.724.813	0,000547316	17.400.000
2020Α	-0,000162924	8.235.909	-10.856	66.632.104	-0,00131813	14.626.000

						0
2020Г	0,000640075	8.414.514	43.887	68.565.424	0,005215631	14.626.000