



ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΔΗΜΟΚΡΑΤΙΑ
Εθνικόν και Καποδιστριακόν
Πανεπιστήμιον Αθηνών
— ΙΔΡΥΘΕΝ ΤΟ 1837 —

ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΚΑΙ ΠΟΛΙΤΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ
ΤΜΗΜΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ

Πρόγραμμα Μεταπτυχιακών Σπουδών
«ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΜΟΝΑΔΩΝ»

ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΕΡΓΑΣΙΑ

ΤΙΤΛΟΣ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

**Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στο ελληνικό τραπεζικό
σύστημα , το πρόγραμμα Ηρακλής και η συνεισφορά του
στη διαμόρφωση των NPL**

ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΗ

Κατσαρός Χρήστος

ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑ ΚΑΘΗΓΗΤΗ

Σπύρος Μησιακούλης

ΑΘΗΝΑ
2022

*«Κατσαρός Χρήστος», «Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στο
ελληνικό τραπεζικό σύστημα , το πρόγραμμα Ηρακλής και η
συνεισφορά του στη διαμόρφωση των NPL »*

© Εθνικό και Καποδιστριακό Πανεπιστήμιο Αθηνών, 2018

Η παρούσα Εργασία καθώς και τα αποτελέσματα αυτής, αποτελούν συνιδιοκτησία του ΕΚΠΑ και του φοιτητή, ο καθένας από τους οποίους έχει το δικαίωμα ανεξάρτητης χρήσης, αναπαραγωγής και αναδιανομής τους (στο σύνολο ή τμηματικά) για διδακτικούς και ερευνητικούς σκοπούς, σε κάθε περίπτωση αναφέροντας τον τίτλο και το συγγραφέα της Εργασίας καθώς και το όνομα του ΕΚΠΑ όπου εκπονήθηκε.

*«Κατσαρός Χρήστος», «Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στο
ελληνικό τραπεζικό σύστημα , το πρόγραμμα Ηρακλής και η
συνεισφορά του στη διαμόρφωση των NPL »*

*«Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα ,
το πρόγραμμα Ηρακλής και η συνεισφορά του στη διαμόρφωση
των NPL»*

«Χρήστος Κατσαρός»

Αθήνα, 2022

*«Χρήστος Κατσαρός», «Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στο
ελληνικό τραπεζικό σύστημα , το πρόγραμμα Ηρακλής και η
συνεισφορά του στη διαμόρφωση των NPL»*

*«Στα αγαπημένα μου πρόσωπα τα οποία με στήριξαν στη συγγραφή αυτής της διπλωματικής
εργασίας»*

Περίληψη

Μετά την παγκόσμια κρίση του 2008 πολλές χώρες αντιμετώπισαν έναν μεγάλο αριθμό προβλημάτων αναφορικά με την ομαλή λειτουργία του οικονομικού τους συστήματος. Λόγω της κρίσης πολλά ιδρύματα κατέρρευσαν ή αντιμετώπισαν προβλήματα επαρκούς κεφαλαιοποίησης με αποτέλεσμα να μην μπορούν να ανταποκριθούν στον ρόλο τους. Τα κράτη αναγνωρίζοντας τον ιδιαίτερο ρόλο του τραπεζικού συστήματος καθώς αποτελεί τη ραχοκοκαλιά της ομαλής λειτουργίας της οικονομίας έχουν στρέψει την προσοχή τους στην επίλυση των προβλημάτων που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αποτελούν έναν καίριο δείκτη της οικονομικής υγείας του τραπεζικού συστήματος κι αποτελεί μέτρο του βαθμού πιστωτικού κινδύνου με τον οποίο είναι αντιμέτωπο κάθε τραπεζικό ίδρυμα. Στη χώρα μας η παγκόσμια κρίση συνδυάστηκε με την κρίση χρέους η οποία προκάλεσε ραγδαία επιδείνωση της οικονομικής κατάστασης με τεράστιες επιπτώσεις στο βιοτικό επίπεδο των κατοίκων της. Η μεγάλη ύφεση προκάλεσε τεράστια προβλήματα στην ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των ελληνικών τραπεζών με ραγδαία άνοδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Με το πέρας των ετών η ευρωπαϊκή οικονομία κι ακολούθως οι ευρωπαϊκές τράπεζες άρχισαν να διαχειρίζονται επιτυχώς τα κόκκινα δάνεια που είχαν συσσωρευτεί στους ισολογισμούς τους αλλά στην Ελλάδα ο όγκος των προβληματικών δανείων εξακολουθεί να βρίσκεται σε πολύ υψηλά επίπεδα. Μετά από πρόταση του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας η οποία εξειδικεύτηκε από το ελληνικό κράτος ξεκίνησε η λειτουργία του προγράμματος Ηρακλή , δηλαδή τη λειτουργία ενός πλαισίου Προστασίας Στοιχείων Ενεργητικού όπου μέσω της διαδικασίας της τιτλοποίησης προβλέπει τη μεταφορά μη εξυπηρετούμενων δανείων σε SPV κι ακολούθως την ανάθεση τους σε εξειδικευμένες εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων. Η όλη διαδικασία ολοκληρώνεται με την έκδοση ομολογιών και την παροχή κρατικής εγγύησης σε ένα μέρος των τίτλων που εκδίδονται. Σε αυτή τη μελέτη θα δούμε αναλυτικά την πορεία των μη εξυπηρετούμενων στον ευρωπαϊκό κι ιδιαίτερα στον ελληνικό χώρο , ποια είναι η διαδικασία της τιτλοποίησης και ποιο είναι το πλαίσιο λειτουργίας του Ηρακλή. Τέλος θα αποδείξουμε εμπειρικά ποια είναι η επίπτωση του Ηρακλή στη διαμόρφωση του όγκου των μη εξυπηρετούμενων δανείων θεωρώντας τον ως έναν από τους μακροοικονομικούς παράγοντες που επηρεάζουν την εξέλιξη τους.

Λέξεις – Κλειδιά

Μη εξυπηρετούμενα δάνεια , μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα , τραπεζικό σύστημα , NPL , NPE , πρόγραμμα Ηρακλής

Abstract

Since the global crisis of 2008, many countries have faced a number of problems with the smooth running of their financial systems. Due to the crisis, many institutions collapsed or faced problems of adequate capitalization, as a result of which they could not fulfill their role. The states, recognizing the special role of the banking system as the backbone of the smooth operation of the economy, have turned their attention to solving the problems faced by the banks. Non-performing loans are a key indicator of the financial health of the banking system and are a measure of the degree of credit risk faced by every banking institution. In our country, the global crisis was combined with the debt crisis, which caused a rapid deterioration of the economic situation with huge effects on the living standards of its inhabitants. The Great Recession caused huge problems in the quality of the loan portfolio of Greek banks with a rapid rise in non-performing loans. Over the years, the European economy and then the European banks began to successfully manage the red loans that had accumulated in their balance sheets, but in Greece the volume of non-performing loans is still at very high levels. Following a proposal by the Financial Stability Fund, which was specialized by the Greek state, the operation of the Hercules program began, that is, the operation of an Asset Protection Framework where through the securitization process it provides for the transfer of non-performing loans to SPV and then their assignment to specialized receivables management companies. The whole process is completed by issuing bonds and providing a state guarantee on a part of the securities issued. In this study we will see in detail the course of the non-served in the European and especially in the Greek area, what is the process of securitization and what is the operating framework of Hercules. Finally, we will prove empirically what is the effect of Hercules in shaping the volume of non-performing loans, considering it as one of the macroeconomic factors that influence their development.

Keywords

Non Performing Loans, Non Performing Exposures, Banking System, NPL, NPE, Hercules.

Περιεχόμενα

Περίληψη.....	v
Abstract	vi
Περιεχόμενα	vii
Κατάλογος Εικόνων / Σχημάτων	ix
Κατάλογος Πινάκων	x
Συντομογραφίες & Ακρωνύμια.....	xi
1. Ποιος είναι ο ρόλος του τραπεζικού συστήματος. Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2007 , τραπεζική εποπτεία & και Βασιλεία I,II και III	1
1.1 Ποιος είναι ο ρόλος του τραπεζικού συστήματος.....	1
1.2 Ανασκόπηση της Οικονομικής κρίσης του 2007.....	2
1.3 Ποια τα αίτια της χρηματοοικονομικής κρίσης.....	4
1.4 Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και οι συνέπειες της κρίσης του 2007.....	6
1.5 Εποπτεία του τραπεζικού συστήματος και Βασιλεία I,II,III	7
2 Οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες.....	12
2.1 Τι σημαίνει τραπεζικός κίνδυνος.....	12
2.2 Ο Πιστωτικός Κίνδυνος	14
2.2.1 Υπολογισμός Πιστωτικού Κινδύνου.....	15
2.3 Κίνδυνος Ρευστότητας.....	15
2.4 Κίνδυνος Αγοράς.....	16
2.5 Λειτουργικός Κίνδυνος.....	17
3 Μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα.....	19
3.1 Ορισμός μη εξυπηρετούμενων δανείων - ανοιγμάτων	19
3.2 Οι επιπτώσεις των NPLs/NPEs στο τραπεζικό σύστημα	21
3.3 Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στις ευρωπαϊκές χώρες	23
3.4 Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα πριν την παγκόσμια κρίση (2008-2009).....	26
3.5 Η ελληνική οικονομία και η εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων	28
3.6 Επιχειρησιακοί στόχοι των ελληνικών τραπεζών για τα ΜΕΔ	32
4. Τιτλοποίηση μέσω SPV, το Σχέδιο Ηρακλής και η αποτίμηση του	36
4.1 Τιτλοποίηση.....	36
4.2 Οχήματα Ειδικού Σκοπού.....	41
4.3 Ελληνικό Σχέδιο Προστασίας Περιουσιακών Στοιχείων.....	42
5. Εμπειρική Μελέτη.....	46
5.1 Εισαγωγή.....	46
5.2 Βιβλιογραφική Ανασκόπηση	46
5.3 Δεδομένα και οικονομετρικό μοντέλο.....	48
5.3.1 Περιγραφή Δεδομένων	48
5.3.2 Οικονομετρικό Μοντέλο.....	49

5.3.3 Μεταβλητές Υποδείγματος.....	51
5.4 Ευρήματα εμπειρικής έρευνας	57
5.4.1 Περιγραφική Στατιστική.....	57
5.4.2 Πίνακας Συσχετίσεων	59
5.4.3 Εκτίμηση του μοντέλου πολλαπλής παλινδρόμησης.....	62
6. Συμπεράσματα και προτάσεις.....	68
Βιβλιογραφία.....	70

Κατάλογος Εικόνων / Σχημάτων

Διάγραμμα 1: The implications of NPLs for Banking Activities.....	22
Διάγραμμα 2 , Το ύψος των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ευρώπη συνολικά.....	24
Διάγραμμα 3 , Σύγκριση του % μη εξυπηρετούμενων δανείων στις ευρωπαϊκές τράπεζες με τον ευρωπαϊκό Μ/Ο.....	25
Διάγραμμα 4 , Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια, % του συνόλου των δανείων	31
Διάγραμμα 5: Παραδοσιακή Τιτλοποίηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων	40
Διάγραμμα 6: Συνθετική Τιτλοποίηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων	41

Κατάλογος Πινάκων

Πίνακας 1 : Μη εξυπηρετούμενα δάνεια ως % επί του συνόλου των δανείων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.....	26
Πίνακας 2 : Μη εξυπηρετούμενα δάνεια ως % επί του συνόλου των δανείων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.....	27
Πίνακας 3 : Η εξέλιξη των ΜΕΔ την περίοδο 2007 - 2021.....	29
Πίνακας 4, Βασικοί δείκτες ποιότητας χαρτοφυλακίων δανείων.....	32
Πίνακας 5 : Στοχοθεσία διαμόρφωσης των ΜΕΔ στις ελληνικές τράπεζες για την περίοδο 2019-2021.....	33
Πίνακας 6 : Τιτλοποιήσεις στα πλαίσια του Ηρακλή.....	45
Πίνακας 7: Περιγραφή Μεταβλητών.....	49
Πίνακας 8 : Περιγραφική Στατιστική των εξεταζόμενων μεταβλητών.....	57
Πίνακας 9 : Συντελεστές Συσχέτισης των μεταβλητών	61

Συντομογραφίες & Ακρωνύμια

ΜΕΔ	Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια
NPL	Non Performing Loans
NPE	Non Performing Exposures
ΑΕΠ	Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν
GDP	Gross Domestic Product
CAR	Capital Adequacy Ratio
LtD	Loan to Deposit
ROA	Return On Assets
SSM	Single Supervision Mechanism
EKT	Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
ΤτΕ	Τράπεζα της Ελλάδος
ΕΜΣ	Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας
ΚΕΠΕ	Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών
ΙΟΒΕ	Ινστιτούτο Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών
AMC	Asset Management Companies
SPV	Special Purpose Vehicle
CDS	Credit Default Swap

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1. Ποιος είναι ο ρόλος του τραπεζικού συστήματος. Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2007 , τραπεζική εποπτεία και Βασιλεία I,II και III

1.1 Ποιος ο ρόλος του τραπεζικού συστήματος

Με τον όρο χρηματοοικονομικό σύστημα εννοούμε το άθροισμα των οικονομικών θεσμών μέσα από τους οποίους οι αποταμιευτές διοχετεύουν το οικονομικό τους πλεόνασμα προς εκείνες τις οικονομικές μονάδες που είναι ελλειμματικές. Όπως αναφέρει ο Κορλίρας (2006) η συνεισφορά αυτών των οργανισμών έγκειται στη συγκέντρωση όσο το δυνατόν μεγαλύτερης ποσότητας αποταμιευτικών κεφαλαίων και ο μετασχηματισμός τους σε εκείνη τη μορφή η οποία θα διευκολύνει και θα εξυπηρετεί τις ανάγκες χρηματοδότησης των διαφόρων οικονομικών μονάδων.

Το βασικό χαρακτηριστικό των τραπεζικών ιδρυμάτων που τα διαχωρίζει από τις υπόλοιπες επιχειρήσεις είναι ότι κύριο αντικείμενο δραστηριότητας τους είναι η αποδοχή καταθέσεων και η χορήγηση δανείων. Τα τραπεζικά ιδρύματα αποτελούν την πιο διαδεδομένη μορφή διαμεσολαβητή στις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες. Οι τράπεζες δέχονται και συγκεντρώνουν καταθέσεις από τις πλεονασματικές μονάδες, δηλαδή τους αποταμιευτές και με τη μορφή των χορηγήσεων ή αλλιώς δανείων τις κατευθύνουν προς τις ελλειμματικές οικονομικές μονάδες. Για την προσέλκυση των καταθετών οι τράπεζες καταβάλουν τόκο σύμφωνα με το επιτόκιο καταθέσεων και ακολούθως για αυτά τα κεφάλαια απαιτούν μεγαλύτερο ποσό τόκων από τους δανειζόμενους χρεώνοντας υψηλότερο επιτόκιο χορηγήσεων (Mankiw,2001).

Υπό αυτό το πρίσμα η λειτουργία του τραπεζικού συστήματος βοηθάει στη δημιουργία αποταμιευτικού κλίματος στις οικονομικές μονάδες έχοντας ως κίνητρο να αποταμιεύουν μικρό ή μεγάλο μέρος του εισοδήματος τους ώστε να αποκομίσουν κέρδος με τη μορφή του τόκου. Η καλλιέργεια αυτού του κλίματος συμβάλει στη μεγέθυνση των διαθέσιμων πόρων των τραπεζών , όσο αυξάνεται η προσφερόμενη ποσότητα των αποταμιευτικών πόρων τόσο μειώνεται και το κόστος δανεισμού προς επιχειρήσεις και νοικοκυριά. Κατά τον Κορλίρα (2006) δημιουργείται ένας ενάρετος κύκλος , μία αλυσίδα γεγονότων όπου όσο αυξάνονται οι καταθέσεις τόσο αυξάνονται οι επενδύσεις , με τη σειρά τους η αύξηση των επενδύσεων συμβάλλει στην οικονομική ανάπτυξη άρα και στη δυνατότητα αποταμίευσης ολοένα και μεγαλύτερων ποσών.

1.2 Ανασκόπηση της οικονομικής κρίσης του 2007

Για να δούμε τα γεγονότα της κρίσης του 2007 θα χρειαστεί να μεταφερθούμε λίγες δεκαετίες πίσω στο χρόνο και πιο συγκεκριμένα σε εκείνη του 1980 όπου έχει ξεκινήσει σταδιακά να πραγματοποιείται η λεγόμενη απορρύθμιση του χρηματοπιστωτικού συστήματος (Mankiw & Taylor, 2010). Με τον συγκεκριμένο όρο περιγράφονται οι αλλαγές στο θεσμικό πλαίσιο για την κατάργηση ή και ελαστικοποίηση περιορισμών και κανόνων που ρυθμίζουν την λειτουργία του τραπεζικού και χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Ο Τομπάζος (2010) αναφέρει ότι η χρηματοπιστωτική κρίση του 2007 οφείλεται στη δημιουργία πυραμίδας ενυπόθηκων δανείων στην αγορά ακινήτων των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής. Η ύπαρξη αυτής της πυραμίδας απαιτούσε την συνεχόμενη ροή φθηνού χρήματος ώστε να διατηρούνται οι τιμές των ακινήτων σε υψηλά επίπεδα. Για να διατηρηθεί αυτή η ροή φθηνού χρήματος έπρεπε να βρίσκονται συνεχώς νέοι υποψήφιοι αγοραστές ακινήτων στους οποίους το τραπεζικό σύστημα θα χορηγούσε τα στεγαστικά δάνεια. Όταν μετά από κάποιο χρονικό διάστημα οι φερέγγυοι αγοραστές άρχισαν να μειώνονται, λόγω του θεσμικού πλαισίου όπου πλέον περιλάμβανε λιγότερους κανόνες κι ελέγχους, οι τράπεζες άρχισαν να προσεγγίζουν νοικοκυριά χωρίς εισόδημα και περιουσία όντας αφερέγγυοι όσον αφορά τη δυνατότητα αποπληρωμής των δανείων τους. Είναι χαρακτηριστικό ότι τα λεγόμενα και δάνεια χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης (subprime mortgage loans) την περίοδο 2000 έως το 2005 αυξήθηκαν με ρυθμό μεγαλύτερο συγκριτικά με τα δάνεια υψηλότερης αξιολόγησης.

Η Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών (Federal Reserve) άρχισε να αυξάνει σταδιακά το επιτόκιο παρέμβασης από 1% τον Ιούλιο του 2003 σε 5,25 % στο τέλος του 1^{ου} εξαμήνου του 2006, με αποτέλεσμα η αύξηση του επιτοκίου να κάνει πιο ακριβή την αγορά κατοικίας το οποίο οδήγησε αρχικά σε μείωση της ζήτησης και κατόπιν σε μείωση των τιμών των ακινήτων (Χαρδούβελης, 2011).

Επιπρόσθετα η ανοδική μεταβολή του επιτοκίου παρέμβασης επιβάρυνε και δυσκόλεψε την ικανότητα των νοικοκυριών να αποπληρώσουν τις δόσεις των στεγαστικών τους δανείων αλλά και των ομολόγων με τα οποία ήταν καλυμμένα. Τα στεγαστικά δάνεια χαμηλής αξιολόγησης (subprime loans) είχαν πλέον μετακινηθεί από τους οργανισμούς που τα είχαν χορηγήσει δηλαδή τις τράπεζες των Ηνωμένων Πολιτειών στους ισολογισμούς χρηματοπιστωτικών οργανισμών οι οποίοι προχωρούσαν στην έκδοση ομολογίων για την κάλυψη τους.

Μέσω αυτής της πορείας τα τιτλοποιημένα δάνεια έφθασαν με τη μορφή ομολόγων να ανήκουν πλέον σε ασφαλιστικές εταιρείες, συνταξιοδοτικά ταμεία, τραπεζικά ιδρύματα και Funds στο εσωτερικό των ΗΠΑ και σε όλη την υφήλιο. Όπως περιγράφηκε και νωρίτερα η μείωση της ζήτησης προκάλεσε μείωση και στις τιμές των ακινήτων, οι επακόλουθες κατασχέσεις και πλειστηριασμοί δεν αρκούσαν για την καλύψουν τα δάνεια που είχαν χορηγηθεί με τελικό αποτέλεσμα να σπάσει η φούσκα ¹ στην αγορά ακινήτων. Σαν ντόμινο άρχισαν να επηρεάζονται και οι διάφορες αγορές στις οποίες διαπραγματεύονταν τα σύνθετα οικονομικά παράγωγα όπως τα Credit Default Swap (CDS) (Κολλιντζάς και Ψαλιδόπουλος, 2009).

Ως σημείο αναφοράς της οικονομικής κρίσης στις Ηνωμένες Πολιτείες θεωρείται η κήρυξη πτώχευσης της 4^{ης} σε μέγεθος επενδυτικής τράπεζας στις 15 Σεπτεμβρίου του 2008. Η Lehman Brothers ιδρύθηκε το 1850 και δραστηριοποιήθηκε στην επενδυτική τραπεζική και στην παροχή χρηματοπιστωτικών - συμβουλευτικών υπηρεσιών, κατάφερε να επιβιώσει από τον Εμφύλιο Πόλεμο, δύο παγκόσμιους πολέμους, την παγκόσμια οικονομική κρίση του 1929 αλλά πτώχευσε κατά την κρίση του 2008 ².

Η πτώχευση της μετά από μία ιστορία 158 ετών οφείλεται σε μεγάλο βαθμό στην εκτεταμένη έκθεση της σε στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου ως αποτέλεσμα της πίεσης και των προσδοκιών για βραχυπρόθεσμα κέρδη και της επιθετικής πολιτικής για αύξηση στο μερίδιο της αγοράς (Mermod, 2014)

Τα παραπάνω λειτούργησαν ως μία αλυσίδα γεγονότων των οποίων οι εξελίξεις επηρέασαν όλους του χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς, εταιρείες, επενδυτές και τραπεζικά ιδρύματα σε παγκόσμιο επίπεδο. Όλα τα κράτη άρχισαν να λαμβάνουν μέτρα ώστε να μειωθούν τα επιτόκια και να ενισχυθεί η ρευστότητα κυρίως των τραπεζών λόγω του ιδιαίτερου ρόλου τους στο οικονομικό σύστημα. Παράλληλα η προσοχή στράφηκε σε θέματα δημοσιονομικής πολιτικής και τέθηκαν σε εφαρμογή προγράμματα που στόχευαν στην προστασία νοικοκυριών και επιχειρήσεων που άρχισαν να αντιμετωπίζουν οικονομικές δυσκολίες.

¹ Φούσκα στην αγορά ενός αποτύ ή χρηματοοικονομικού κεφαλαιακού αγαθού είναι μία κατάσταση όπου η τιμή αυτού του αγαθού δεν εξηγείται σύμφωνα με ορθολογικά οικονομικά δεδομένα.

² [«History of the Lehman Brothers». Harvard University Library-Lehman Brothers Collection.](http://www.library.hbs.edu/hc/lehman/exhibition/introduction) Για περισσότερες πληροφορίες ο αναγνώστης μπορεί να επισκεφτεί την σχετική ιστοσελίδα [library.hbs.edu/hc/lehman/exhibition/introduction](http://www.library.hbs.edu/hc/lehman/exhibition/introduction)

1.3 Ποιά τα αίτια της χρηματοοικονομικής κρίσης

Όπως είδαμε η αφετηρία της κρίσης εντοπίζεται στις ΗΠΑ όπου το 2007 η κατάρρευση της αγοράς στεγαστικών δανείων χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης γρήγορα μετατράπηκε σε κρίση του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε παγκόσμιο επίπεδο επηρεάζοντας άμεσα την πραγματική οικονομία. Αυτή η κρίση δεν είναι αποτέλεσμα ενός μόνο παράγοντα αλλά ο συνδυασμός πολλών. Αυτοί οι παράγοντες έδρασαν πολλαπλασιαστικά μεταξύ τους δημιουργώντας έναν φαύλο κύκλο χρεοκοπιών , μείωσης της αξίας ακινήτων και περιουσιακών στοιχείων (Χαρδούβελης , 2009).

Οι παράγοντες αυτοί είναι :

- Παγκόσμιες Μακροοικονομικές Ανισορροπίες

Η οικονομική ανάπτυξη χωρών της Ανατολικής Ασίας ,της Κίνας , της Ιαπωνίας και των πετρελαιο-παραγωγικών χωρών οδήγησε στην δημιουργία μεγάλων πλεονασμάτων του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Αυτά τα πλεονάσματα δεν τροφοδότησαν την εγχώρια ζήτηση αλλά επενδύθηκαν σε ομόλογα και αξιόγραφα σε χώρες οι οποίες εμφάνιζαν μεγάλα ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών όπως η ΗΠΑ και χώρες της ΕΕ. Ειδικότερα αυτή η ροή κεφαλαίων προς της ΗΠΑ κράτησε πολύ χαμηλά τα επιτόκια δανεισμού για μεγάλο χρονικό διάστημα προκαλώντας υπερβάλλουσα ρευστότητα και αύξηση του δανεισμού συμβάλλοντας στη διόγκωση της φούσκας ακινήτων (Κατσίκας,2015).

- Φούσκα στην αγορά ακινήτων των ΗΠΑ

Ένας άλλος παράγοντας είναι η φούσκα στην αγορά των ακινήτων στις ΗΠΑ. Από τις αρχές του 2000 ξεκίνησε η ανοδική πορεία στις τιμές των ακινήτων χωρίς να υπάρξει καμία θεσμική παρέμβαση. Αυτή η άνοδος διακόπηκε το 2006 και ξεκίνησε η πτώση τους με αποτέλεσμα να απελευθερωθούν οι δυνάμεις της κρίσης. Η πτώση στις αξίες των ακινήτων οδήγησε πολλούς δανειολήπτες στην απόφαση να διακόψουν να πληρώνουν το στεγαστικό τους δάνειο εφόσον αντιλήφθηκαν ότι πλέον η αξία του ακινήτου τους είναι χαμηλότερη από το ύψος του δανείου τους. Αυτή η στάση πληρωμών των δανειοληπτών σήμαινε χαμηλότερα έσοδα στα ταμεία των τιτλοποιημένων δανείων (Χαρδούβελης, 2009)

- Σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα και η μέθοδος της τιτλοποίησης.

Με την μέθοδο της τιτλοποίησης οι τράπεζες είχαν δημιουργήσει ένα μηχανισμό με τον οποίο αφαιρούσαν από τον ισολογισμό τους δάνεια που είχαν χορηγηθεί με πολύ χαμηλά κριτήρια πιστοληπτικής αξιολόγησης κι επιπλέον αποκτούσαν νέα ρευστότητα για να χορηγούν καινούργια στεγαστικά δάνεια. Η εκτεταμένη χρήση της τιτλοποίησης είχε ως αποτέλεσμα οι επενδυτές να έχουν στην κατοχή τους τίτλους των οποίων δεν γνώριζαν την πολυπλοκότητα και το κυριότερο δεν αντιλαμβάνονταν το μέγεθος του κινδύνου που αναλάμβαναν.

- Ο ρόλος των οίκων αξιολόγησης

Οι οίκοι αξιολόγησης διαδραματίζουν έναν πολύ σημαντικό ρόλο καθώς λειτουργούν ως διαμεσολαβητές εκτιμώντας τον πιστωτικό κίνδυνο των δανειοληπτών, όμως παράγοντες όπως η μεροληψία και ο ηθικός κίνδυνος (moral hazard) δημιουργούν ερωτήματα ως προς την αντικειμενικότητα τους (Πανοπούλου, 2011). Στην κρίση του 2007 οι οίκοι δέχτηκαν σφοδρή κριτική καθώς για μεγάλο χρονικό διάστημα απέτυχαν να προειδοποιήσουν επαρκώς τους επενδυτές για το μέγεθος του κινδύνου που αναλαμβάνουν με τα σύνθετα πιστωτικά προϊόντα. Τα συστήματα αξιολόγησης που χρησιμοποίησαν αποδείχτηκαν ανεπαρκή αναφορικά με την πρόβλεψη οικονομικών κρίσεων ενώ σε κάποιες από τις τιτλοποιήσεις είχαν δώσει την ανώτατη αξιολόγηση AAA ακόμα και λίγες ημέρες πριν το ξέσπασμα της. Επιπλέον αναδείχτηκε έντονα το ζήτημα του ηθικού κινδύνου καθώς οι οίκοι αξιολόγησης είχαν ως πελάτες τους και πληρώνονταν από τις επενδυτικές τράπεζες που ήταν οι ανάδοχοι των ομολόγων που συνδέονταν με τις τιτλοποιημένα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης.

- Κερδοσκοπία και αμοιβές στελεχών

Τέλος μία από τις σημαντικότερες αιτίες της κρίσης σύμφωνα με τον Χαρδούβελι (2009) αποτελεί η μετατόπιση των επιδιώξεων των τραπεζών από τη χρηματοδότηση των οικονομικών μονάδων και της πραγματικής οικονομίας στην κερδοσκοπία και την δημιουργία χρηματοοικονομικών προϊόντων χωρίς οικονομική χρησιμότητα. Η κερδοσκοπία συνδέεται και με την καλλιέργεια κουλτούρας τεράστιων αμοιβών και

μόνους στα μέλη των Διοικήσεων και υψηλόβαθμων στελεχών των διαφόρων οργανισμών του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η ανάγκη για επίτευξη βραχυπρόθεσμων στόχων λειτουργούσε ως κίνητρο στα στελέχη για να προχωρήσουν σε επενδύσεις υψηλού ρίσκου οι οποίες θα είχαν και υψηλές αποδόσεις.

1.4 Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και οι συνέπειες της κρίσης του 2007

Στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα κυριαρχούσαν συγκεκριμένα χαρακτηριστικά ανά περίοδο εξέτασης. Στις δεκαετίες 1970 και 1980 βασικά χαρακτηριστικά ήταν ο προστατευτισμός και η κυριαρχία των τραπεζών του δημοσίου τομέα. Την δεκαετία του 1990 ξεκινάει η απορρύθμιση του με την υιοθέτηση δομικών θεσμικών αλλαγών με αποτέλεσμα την εμφάνιση των πρώτων τραπεζών στον ιδιωτικό τομέα.

Η είσοδος της χώρας στην ευρωζώνη είχε ως αποτέλεσμα το ελληνικό τραπεζικό σύστημα την δεκαετία του 2000 να εμφανίσει ταχεία ανάπτυξη ,πετυχαίνοντας σημαντική πιστωτική επέκταση και μεγάλη αύξηση των χορηγήσεων (Γεωργόπουλος ,2021). Σύμφωνα με τον υποδιοικητή της ΤτΕ Θεόδωρο Μητράκο (2016) τα δομικά χαρακτηριστικά της ελληνικής οικονομίας όπως η περιορισμένη εξωστρέφεια και η συγκυριακή μείωση των τιμών του πετρελαίου αρχικά περιόρισαν τις επιπτώσεις από τη διεθνή κρίση , προκαλώντας εφesusχασμό , περαιτέρω χειροτέρευση του ισοζυγίου πληρωμών και δημοσιονομική κατάρρευση.

Οι συνεχόμενες υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής αξιολόγησης της χώρας περιόρισαν και την πρόσβαση των ελληνικών τραπεζών στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Η κρίση χρέους της ελληνικής οικονομίας άρχισε να επηρεάζει αρνητικά το μέχρι τότε υγιές τραπεζικό σύστημα με αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και τον σχηματισμό υψηλών προβλέψεων. Μέχρι σήμερα έχουν πραγματοποιηθεί 3 ανακεφαλαιώσεις και πολλές συγχωνεύσεις τραπεζικών ιδρυμάτων ο αριθμός των οποίων ανέρχεται πλέον σε 4 συστημικές ενώ τη δεκαετία του 2000 ο αριθμός τους ξεπερνούσε τις 20.

Σημαντικότερη συρρίκνωση εμφανίζει ο αριθμός των υποκαταστημάτων , όπου σύμφωνα με στοιχεία από την ελληνική ένωση τραπεζών ³ το 2009 ο αριθμός του δικτύου καταστημάτων ανέρχονταν σε 3.900 και ο αριθμός των υπαλλήλων σε 63.342 , ενώ τα

³Τα στοιχεία έχουν ανακτηθεί από την ιστοσελίδα της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών , <https://www.hba.gr/Statistics/List?type=BanksNetwork>

αντίστοιχα νούμερα για το 2020 ήταν για το δίκτυο καταστημάτων 1.624 ενώ οι υπάλληλοι σε 32.542.

1.5 Εποπτεία του τραπεζικού συστήματος και Βασιλεία I, II, III

Η επιτροπή της Βασιλείας (Επιτροπή της Βασιλείας για την τραπεζική εποπτεία - Basel Committee on Banking Supervision – BCBC) ιδρύθηκε το 1974 κι αποτελείται από εκπροσώπους τόσο κεντρικών όσο κι εποπτικών αρχών από 13 χώρες. Η ονομασία προέρχεται από την ομώνυμη πόλη της Ελβετίας και λειτουργεί υπό την αιγίδα της Τράπεζας Διεθνών Διακανονισμών όπου και συνεδριάζει κάθε 3 μήνες (Συριόπουλος 2008).

Όπως αναφέρεται και στην ιστοσελίδα της ⁴ η επιτροπή της Βασιλείας είναι ο βασικός υπεύθυνος για τον καθορισμό προτύπων και κανόνων προληπτικής εποπτείας των τραπεζών μέσα από ένα γενικότερο πλαίσιο συνεργασίας αναφορικά με τραπεζικά ζητήματα. Κύριος στόχος της είναι η ενίσχυση της εποπτείας σε πρακτικές που εφαρμόζουν οι τράπεζες και η ενδυνάμωση του κλίματος οικονομικής σταθερότητας. Η πρώτη έκθεση της επιτροπής έλαβε χώρα τον Ιούνιο του 1988 όπου κι εξέδωσε το σύμφωνο για την Κεφαλαιακή Επάρκεια των τραπεζών (Basle Capital Accord) όπου προσδιορίζονταν ένα ελάχιστο επίπεδο ιδίων κεφαλαίων το οποίο έπρεπε κάθε τράπεζα να διαθέτει για να αντισταθμίσει τον πιστωτικό κίνδυνο που αναλάμβανε.

Αυτός ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας (γνωστός κι ως συντελεστής φερεγγυότητας) έγινε το κυριότερο εργαλείο προληπτικής εποπτείας με σκοπό την δημιουργία κεφαλαιακού αποθέματος ικανού να απορροφήσει ζημιές. Ο δείκτης ορίστηκε να είναι μεγαλύτερος ή ίσος του 8% ενώ ο υπολογισμός του είναι ως εξής :

$$\frac{\text{Εποπτικά Ίδια Κεφάλαια (Tier1+Tier2)}}{\text{Άθροισμα των σταθμισμένων ως προς τον πιστωτικό κίνδυνο στοιχείων του ενεργητικού}} \geq 8$$

Μέχρι την εφαρμογή της Βασιλείας I ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας υπολογίζονταν μόνο σύμφωνα με το παθητικό (καταθέσεις) αλλά δεν λαμβάνονταν υπόψη οι χορηγήσεις δηλαδή το ενεργητικό. Το παράδοξο ήταν ότι με βάση αυτόν τον υπολογισμό ο Δείκτης

⁴ <https://www.bis.org/bcbs/charter.htm>

Κεφαλαιακής Επάρκειας θα αυξάνονταν όσο η τράπεζα αναλάμβανε και περισσότερους κινδύνους πραγματοποιώντας ριψοκίνδυνες επενδύσεις αποσκοπώντας σε υψηλές αποδόσεις. Γι' αυτό τον λόγο με το σύμφωνο της Βασιλείας I ορίστηκε το πλαίσιο με τα χαρακτηριστικά που έπρεπε να διέπουν τα εποπτικά κεφάλαια που είχαν οι τράπεζες στην κατοχή τους (Κολλιόπουλος, 2018)

1. Τα εποπτικά κεφάλαια θα πρέπει να είναι μόνιμα κι άμεσα διαθέσιμα εάν κάτι τέτοιο απαιτηθεί. Η τράπεζα οφείλει να βασίζεται σε όσο το δυνατόν πιο μακροχρόνια χρηματοοικονομικά μέσα , χωρίς να υφίσταται πρόβλεψη ή υποχρέωση για πρόωρη αποπληρωμή τους.
2. Η τράπεζα να μπορεί να αναβάλει την πληρωμή τους εάν αυτό κριθεί αναγκαίο κάτω από συγκεκριμένες συνθήκες , δηλαδή να είναι ευέλικτα.
3. Να έχουν την ικανότητα να απορροφούν ζημίες έτσι ώστε να εξασφαλίζεται η συνέχιση λειτουργίας της τράπεζας ή εάν αυτό δεν είναι εφικτό τουλάχιστον να προστατευτούν οι καταθέτες σε περίπτωση πτώχευσης (Καλφάογλου ,2016).

Με βάση τα παραπάνω χαρακτηριστικά τα ίδια κεφάλαια διακρίνονται σε 2 μεγάλες κατηγορίες :

A. Βασικά Ίδια Κεφάλαια (Tier 1) , τα οποία περιλαμβάνουν :

- Καταβλημένο μετοχικό κεφάλαιο και διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο
- Αποθεματικά και Διαφορές αναπροσαρμογής της αξίας στοιχείων του ισολογισμού.
- Αποτελέσματα εις νέον.
- Ενδιάμεσα αποτελέσματα περιόδου.

B. Συμπληρωματικά Ίδια Κεφάλαια (Tier2) , τα οποία περιλαμβάνουν :

- Αποθεματικά από αναπροσαρμογή
- Δάνεια μειωμένης εξασφάλισης, περιλαμβανομένων των χρεωστικών τίτλων αόριστης διάρκειας
- Προνομιούχες μετοχές αόριστης διάρκειας που παρέχουν δικαίωμα σωρευτικού μερίσματος.

Η συνθήκη της Βασιλείας I επηρέασε άμεσα τη συμπεριφορά των τραπεζών αλλά σε σχετικά σύντομο χρονικό διάστημα θεωρούνταν πλέον ξεπερασμένη και κυρίως

αναποτελεσματική ως προς διαχείριση των κινδύνων που αναλάμβαναν τα πιστωτικά ιδρύματα. Τον Ιούλιο του 1999 η Επιτροπή της Βασιλείας δημοσιοποίησε το κείμενο ‘A new capital Adequacy framework’ το οποίο έθεσε αρχικά τις βάσεις για διαβουλεύσεις διαφόρων φορέων και κατέληξε το 2004 στην οριστικοποίηση των κανόνων για την εποπτεία και την κεφαλαιακή επάρκεια , χρονικός ορίζοντας έναρξης ορίστηκε το έτος 2008.

Όπως αναφέρουν οι Γεωργούτσος και Σταϊκούρας (2008) το σύμφωνο της Βασιλείας II δομείται γύρω από τους εξής 3 πυλώνες :

1^{ος} πυλώνας :

Υπολογισμός των ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων για την κάλυψη των κινδύνων (πιστωτικού , αγοράς και λειτουργικού).

2^{ος} πυλώνας :

Πρακτικές και διαδικασίες αξιολόγησης της κεφαλαιακής επάρκειας. Δημιουργία εσωτερικών μονάδων και συστημάτων διαχείρισης κινδύνου από τις τράπεζες οι οποίες θα επιβλέπονται από τις εποπτικές αρχές.

3^{ος} πυλώνας :

Πειθαρχία της αγοράς κι ανάγκη δημοσιοποίησης πληροφοριών για την προστασία των επενδυτών.

Σε πλήρη αντιδιαστολή με το πλαίσιο κανόνων της Βασιλείας I που στόχευε στην επιβολή ενιαίων κι ομοιόμορφων κανόνων για τον υπολογισμό της κεφαλαιακής επάρκειας για το σύνολο των πιστωτικών ιδρυμάτων η συνθήκη της Βασιλείας II δεν θεωρεί ότι όλοι πρέπει να έχουν τους ίδιους κανόνες. Αντίθετα παρέχει την ελευθερία στα τραπεζικά ιδρύματα να αναπτύξουν δικές τους μεθοδολογίες και υποδείγματα για τον υπολογισμό του μεγέθους του κινδύνου που αναλαμβάνουν (Καλφάογλου , 2016).

Το παραπάνω θα αποτελέσει και τη μεγαλύτερη αδυναμία της Βασιλείας II ως προς τον τρόπο εποπτείας των τραπεζικών ιδρυμάτων. Η συνθήκη της Βασιλείας II απέτυχε στον κύριο ρόλο της γιατί έδωσε τη δυνατότητα στις τράπεζες να ‘μεταμφιέσουν’ τους κινδύνους

ώστε να μην είναι ορατοί από τις εποπτικές αρχές. Η δυνατότητα απόκρυψης τους , δίνονταν μέσα από τα διάφορα υποδείγματα μέτρησης των κινδύνων που ανέπτυσαν οι τράπεζες εκμεταλλευόμενοι τα κενά της συνθήκης. (Καραμούζης και Χαρδούβελης ,2011).

Επιπρόσθετα , με έμμεσο τρόπο, η συνθήκη της Βασιλείας II έδωσε κίνητρα για εκτεταμένη χρήσης της τιτλοποίησης, δηλαδή όπως έχουμε ήδη προαναφέρει τη διαδικασία ή τον μηχανισμό με τον οποίο οι τράπεζες ομαδοποιούσαν τα δάνεια που χορηγούσαν και τα μετέτρεπαν σε τίτλους τους οποίους μετέφεραν εκτός του ισολογισμού ώστε να μετακυλούν τον κίνδυνο και να μειώνουν τις κεφαλαιακές απαιτήσεις.

Η ύπαρξη των παραπάνω αδυναμιών και το ξέσπασμα της κρίσης ανέδειξε την ανεπάρκεια των υφιστάμενων κανόνων της Συνθήκης της Βασιλείας II και ήταν πλέον αναγκαία η διαμόρφωση ενός νέου κανονιστικού πλαισίου ώστε να ενισχυθεί η σταθερότητα του συστήματος. Η επιτροπή της Βασιλείας στις 16/10/2010 υιοθέτησε και δημοσίευσε δύο εκθέσεις με τίτλο ⁵

- Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems”

και

- “Basel III: International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”

Αυτές οι 2 εκθέσεις είναι γνωστές ως το κανονιστικό πλαίσιο της Βασιλείας III και θεωρούνται ως η πιο σημαντική αντίδραση της επιτροπής στην χρηματοπιστωτική κρίση του 2007.

Σύμφωνα με τον Γκόρτσο (2011) με τις συγκεκριμένες διατάξεις διαμορφώνεται το νέο πλαίσιο για τις τράπεζες με κύριο μέλημα την ενδυνάμωση της σταθερότητας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος μέσω της :

⁵ Περισσότερες πληροφορίες για τις εκθέσεις στην ιστοσελίδα του Ελληνικού Τραπεζικού Ινστιτούτου , Ανακτήθηκε από https://www.hba.gr/Eti/UplPDFs/ekpeudeutiko/maios11/eisagogi_sti_vasileia_iii.pdf

- ενίσχυσης της μικρο-προληπτικής⁶ ρυθμιστικής παρέμβασης στη λειτουργία των τραπεζών, έτσι ώστε οι τράπεζες να καταστούν πιο ανθεκτικές σε περιόδους εντάσεων και κρίσεων.
- στην αντιμετώπιση μέσω μακρο-προληπτικής⁷ ρυθμιστικής παρέμβασης, του συστημικού κινδύνου που μπορεί να εκδηλωθεί στο σύνολο του συστήματος.

Όπως ορίζεται από την συνθήκη της Βασιλείας III οι τράπεζες απαιτείται να διαθέτουν επαρκή κεφάλαια ώστε να είναι σε θέση να καλύψουν τους κινδύνους τους οποίους αναλαμβάνουν. Επίσης περιλαμβάνονται μέτρα για την βελτίωση της ποιότητας των κεφαλαίων που έχουν στη διάθεση τους με απώτερο σκοπό την ενίσχυση της ικανότητας τους για κάλυψη ζημιών σύμφωνα με τα σενάρια τόσο για τη συνέχιση λειτουργίας όσο και της εκκαθάρισης (going concern και gone concern αντίστοιχα).

Ως καινοτόμα στοιχεία στις διατάξεις της Βασιλείας III θεωρείται η καθιέρωση ενός συντελεστή μόχλευσης ώστε να περιοριστεί ο βαθμός μόχλευσης στις τράπεζες. Επιπλέον προβλέπεται η εισαγωγή αντικυκλικών αποθεμάτων που θα διακρατούνται από τις τράπεζες σε ομαλές περιόδους και θα χρησιμοποιούνται ως επιπλέον κάλυψη όταν εμφανίζονται περίοδοι κρίσης (Γκίκας και Χυζ , 2016).

⁶ Η μικροπροληπτική εποπτεία περιλαμβάνει τους κανόνες που ορίζουν το πλαίσιο εποπτείας κάθε τράπεζας ξεχωριστά.

⁷ Η μακροπροληπτική εποπτεία αφορά το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών λαμβάνοντας υπόψη την επίδραση του εξωτερικού περιβάλλοντος.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2. Οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες

Για να γίνει καλύτερα κατανοητό το πλαίσιο στο οποίο οι τράπεζες οφείλουν να λειτουργούν, όπως αυτό έχει διαμορφωθεί με βάση τις συνθήκες της Βασιλείας αλλά και τους διάφορους περιορισμούς που έχουν επιβάλει οι εποπτικές αρχές, θα αναλύσουμε σε αυτό το 2^ο κεφάλαιο της διπλωματικής εργασίας τους βασικούς κινδύνους που αντιμετωπίζει το τραπεζικό σύστημα.

2.1 Τι σημαίνει τραπεζικός κίνδυνος

Σε όλες τις δραστηριότητες που προβαίνει ο άνθρωπος ελλοχεύει ο κίνδυνος κυρίως λόγω της αδυναμίας του να προβλέψει το μέλλον. Πολλοί αναλυτές αποδέχονται και συμφωνούν με τον ορισμό που έχει δώσει ο Gallati (2003) ως προς την έννοια του κινδύνου, σύμφωνα με τον οποίο κίνδυνος είναι 'η έκθεση σε αντιξοότητες ή το ενδεχόμενο απόκλισης από το επιθυμητό αποτέλεσμα'

Αναφορικά με τη διάσταση των τραπεζικών κινδύνων, αυτοί υφίστανται σε όλες τις δραστηριότητες που ασκούν οι τράπεζες ώστε να εξασφαλίσουν την βιωσιμότητα και κερδοφορία τους. Υπό αυτό το πρίσμα, της αποκόμισης του κέρδους, τα τραπεζικά ιδρύματα δεν αποκλίνουν από τους στόχους των υπόλοιπων επιχειρηματικών οργανισμών που δραστηριοποιούνται στους διάφορους κλάδους της οικονομίας. Όπως αναφέρει χαρακτηριστικά ο Συριόπουλος (2008) τα πιστωτικά ιδρύματα ανήκουν στη βιομηχανία διαχείρισης κινδύνου επομένως οφείλουν να γνωρίζουν πως θα τον εμπορεύονται.

Όπως αναφέραμε ο κίνδυνος είναι μέρος των καθημερινών τραπεζικών εργασιών αλλά το ερώτημα που τίθεται αφορά το μέγεθος των κινδύνων που επιλέγουν να αναλάβουν αλλά κι ο βαθμός στον οποίο οι τράπεζες είναι προετοιμασμένες να διαχειριστούν και να απορροφήσουν τα εμπόδια που προκύπτουν όταν το αναλαμβανόμενο ρίσκο δεν έχει την ανάλογη απόδοση.

Τα τραπεζικά ιδρύματα που αναλαμβάνουν υψηλούς κινδύνους έχουν αντίστοιχα και περισσότερες πιθανότητες να καταλήξουν σε πτώχευση σε σύγκριση με εκείνα που αναλαμβάνουν λελογισμένους κινδύνους. Όταν η τράπεζα πτωχεύσει η διοίκηση και οι μέτοχοι θα χάσουν οι μεν τη θέση τους και οι δε τα κεφάλαια τους. Αυτός ο λογικός συνειρμός, στη θεωρία λειτουργεί αποτρεπτικά ως προς τη διάθεση ανάληψης ριψοκίνδυνων επιλογών. Στην πράξη όμως κάτι τέτοιο δεν ισχύει, το κίνητρο και η επιθυμία

για γρήγορο κι εύκολο πλουτισμό οδηγεί σε αποφάσεις που εμπεριέχουν πολύ υψηλό βαθμό κινδύνου.

Επιπρόσθετα όταν κάποιος από τους τραπεζικούς οργανισμούς επέλθει σε δυσχερή θέση ή έρθει αντιμέτωπος με το φάσμα της πτώχευσης αυτό λειτουργεί αποσταθεροποιητικά για το σύνολο του τραπεζικού συστήματος. Υπάρχει ο κίνδυνος να μεταδοθεί η κρίση ακόμα και στις συνετές τράπεζες κι ακολούθως να επηρεαστεί ολόκληρη η οικονομία ενός κράτους ή μιας ηπείρου ανάλογα με το μέγεθος του πιστωτικού ιδρύματος (Αντζουλάτος, 2020). Τα διάφορα είδη κινδύνων με τα οποία έρχονται αντιμέτωπες οι τράπεζες θα πρέπει αρχικά να αναγνωριστούν και στη συνέχεια να κατηγοριοποιηθούν. Με αυτή την ευθύνη έχουν επωμιστεί οι εποπτικές και κανονιστικές αρχές ως τα αρμόδια θεσμικά όργανα για την ομαλή λειτουργία του συστήματος.

Οι αρχές αυτές οριοθετούν το πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών κι θέτουν όρια έκθεσης στον κίνδυνο με στόχο την βελτιστοποίηση της διαχείρισης κινδύνου στον τραπεζικό τομέα (Ξανθόπουλος, 2006). Στα πλαίσια ελέγχου συμμόρφωσης των τραπεζών προς τους κανονισμούς κι εφόσον διαπιστώσουν ότι έχουν αναλάβει υπέρμετρους κινδύνους διατηρούν το δικαίωμα να παρέμβουν επιβάλλοντας κεφαλαιακούς περιορισμούς με απώτερο σκοπό την προστασία των καταθετών , της ίδιας της τράπεζας κι ολόκληρου του συστήματος.

Σύμφωνα με τους Αλεξάκη και Καλφάογλου (2019) δύο είναι οι κυριότερες ομάδες κινδύνου ,οι χρηματοοικονομικοί όπου ανήκουν ο πιστωτικός κίνδυνος , ο κίνδυνος ρευστότητας , ο κίνδυνος εισοδήματος επιτοκίων και ο κίνδυνος αγοράς. Η 2^η κατηγορία είναι οι μη χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι με σημαντικότερο τον λειτουργικό κίνδυνο , εδώ εντάσσονται κι ο νομικός κίνδυνος , ο κίνδυνος φήμης και ο στρατηγικός κίνδυνος.

Όπως αναφέρεται στην έκθεση απολογισμού δραστηριοτήτων για το έτος 2017 της Alpha Bank οι χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι για το χαρτοφυλάκιο των τραπεζών αφορούν τη διάρθρωση των στοιχείων του ενεργητικού – παθητικού και κυρίως από την αναλογία καταθέσεων – χορηγήσεων του πιστωτικού ιδρύματος. Αναφορικά με τους μη χρηματοοικονομικούς κινδύνους αυτοί προέρχονται από τις δραστηριότητες του τραπεζικού ιδρύματος αλλά κι από αποφάσεις ή ενέργειες ως αποτέλεσμα ερεθισμάτων ή απειλών από το εξωτερικό περιβάλλον.

2.2 Ο Πιστωτικός κίνδυνος

Ως πιστωτικό κίνδυνο ορίζουμε την αδυναμία ή απροθυμία των δανειοληπτών να εκπληρώσουν τις συμβατικές τους υποχρεώσεις. Η αδυναμία έχει ως αφετηρία κυρίως την επιδείνωση του μικροοικονομικού και μακροοικονομικού περιβάλλοντος Έχουμε ήδη αναφέρει ότι η χορήγηση δανείων σε νοικοκυριά κι επιχειρήσεις όπως κι η αποδοχή των καταθέσεων είναι μία από τις βασικότερες τραπεζικές εργασίες. Από την αποπληρωμή των δόσεων προκύπτει εισροή χρηματοροών για την κάλυψη των λειτουργικών εξόδων και την κερδοφορία των τραπεζών. Σε περίπτωση όπου πολλοί δανειολήπτες ανεξαρτήτου μεγέθους δεν είναι συνεπείς στις συμβατικές τους υποχρεώσεις τότε μειώνεται η αξία των δανείων άρα και το ενεργητικό των τραπεζών.

Από την πλευρά του παθητικού οι υποχρεώσεις για επιστροφή των καταθέσεων και καταβολή των τόκων επί αυτών παραμένουν στο ακέραιο . Αυτή η ζημιά που προκύπτει από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια μειώνει την καθαρή θέση των τραπεζών , εάν δεν είναι σε θέση να την καλύψουν τότε οι τράπεζες πτωχεύουν ή για να μην τερματίσουν τις δραστηριότητες τους χρειάζονται ανακεφαλαίωση. (Αντζουλάτος 2020)

Στους πιστωτικούς κινδύνους ανήκουν και οι :

- Κίνδυνος χώρας, αφορά τον κίνδυνο επί των κεφαλαίων και των κερδών που δύναται να προκληθεί από γεγονότα που συμβαίνουν σε χώρα η οποία είναι μέχρι ενός βαθμού υπό τον έλεγχο της κυβέρνησης. Υπό τον κίνδυνο χώρας υπάγεται η στάση πληρωμών που αφορά την αδυναμία πληρωμής δημοσίου χρέους από μία ξένη κυβέρνηση .Επιπλέον υπάγεται κι ο κίνδυνος μεταβίβασης κι αφορά τον κίνδυνο να παγώσουν κεφάλαια με κυβερνητική δράση ή απόφαση διεθνών οργανισμών.
- Κίνδυνος αντισυμβαλλομένων, αναφέρεται στον κίνδυνο που αναλαμβάνει κάθε συμβαλλόμενο μέρος μίας σύμβασης να μην εκπληρώσουν όλοι ή ορισμένοι από τους υπόλοιπους αντισυμβαλλόμενους τις υποχρεώσεις τους. Ενώ ο πιστωτικός κίνδυνος αναφέρεται στην πιθανότητα ο δανειστής να μην εκπληρώσει τις συμβατικές του υποχρεώσεις ο κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου είναι ευρύτερος , συμπεριλαμβάνει την περίπτωση οποιοδήποτε από τα μέρη μίας σύμβασης να παραβιάσουν τη δέσμευσή τους.

- Κίνδυνος ανάκτησης, ο οποίος αναφέρεται στο ποσοστό του συνολικού ποσού που καταφέρνει να ανακτήσει το πιστωτικό ίδρυμα σε περίπτωση πτώχευσης του πιστούχου, ενώ το υπόλοιπο ποσοστό χαρακτηρίζεται ως «απώλεια δεδομένης της αθέτησης». (Καλφάογλου, 1999)

2.2.1 Υπολογισμός Πιστωτικού Κινδύνου

Η ίδια η ύπαρξη του πιστωτικού κινδύνου έχει καίρια σημασία για τα πιστωτικά ιδρύματα καθώς απειλή με μείωση της αξίας των οικονομικών τους στοιχείων. Με σκοπό τη μικρότερη δυνατή απώλεια εσόδων χρησιμοποιούνται οι εξής μέθοδοι για τον υπολογισμό και την μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου

- Credit scoring. Εφαρμόζεται για την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των ιδιωτών και των μικρών επιχειρήσεων. Πραγματοποιείται μία στατιστική βαθμολόγηση του δανειακού αιτήματος, κατά την διάρκεια του οποίου αξιολογείται τόσο η οικονομική δυνατότητα του υποψήφιου οφειλέτη όσο και δημογραφικά του στοιχεία όπως ο τόπος διαμονής και η ηλικία σε συνδυασμό με ιστορικά δεδομένα αναφορικά με την συνέπεια αποπληρωμής παλαιότερων δανείων ή πιστώσεων.
- Credit rating. Η μέθοδος αυτή χρησιμοποιείται για τις χρηματοδοτήσεις μεγάλων ή μεσαίων επιχειρήσεων σύμφωνα με τον κύκλο εργασιών τους. Ο στόχος της βαθμολόγησης μέσω credit rating είναι να εκτιμήσει την πιστοληπτική ικανότητα της εταιρείας και την πιθανότητα να εμφανιστούν αδυναμίες αποπληρωμής ή πτώχευσης σύμφωνα με τις εκτιμώμενες χρηματοροές σε χρονικό ορίζοντα ενός έτους.

2.3 Κίνδυνος Ρευστότητας

Εξίσου σημαντικός με τον πιστωτικό κίνδυνο είναι κι ο κίνδυνος ρευστότητας οποίος αφορά την ικανότητα ενός οργανισμού να διατηρεί επαρκεί αποθέματα ρευστότητας ώστε να είναι σε θέση να εκπληρώνει τόσο τις προγραμματισμένες όσο και τις έκτακτες συναλλακτικές του υποχρεώσεις. Προκύπτει από την πιθανότητα οι ταμειακές εισροές να

μην καλύπτουν τις ταμειακές εκροές με αποτέλεσμα να μην είναι εφικτή η ρευστοποίηση στοιχείων του ενεργητικού στην καλύτερη τιμή της αγοράς.

Η βασικότερη αιτία για αυτή τη δυσμενή κατάσταση είναι οι απρόβλεπτες αλλαγές στην οικονομία ή στις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά. Στις περιπτώσεις όπου οι πελάτες προβαίνουν σε αναλήψεις των καταθέσεων τους ή λήγουν τίτλοι μεσοπρόθεσμης ή μακροπρόθεσμης διάρκειας , οι τράπεζες κινδυνεύουν με κατάρρευση εφόσον δεν θα είναι σε θέση να καλύψουν τις υποχρεώσεις τους.

Οι τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να περιορίσουν τον κίνδυνο ρευστότητας εκτελώντας σε τακτά χρονικά διαστήματα σενάρια προσομοίωσης καταστάσεων κρίσης. Η εφαρμογή αυτών των σεναρίων πρέπει να περιλαμβάνει συστημικούς και μη συστημικούς παράγοντες ώστε να μπορεί να διαπιστωθεί η ικανότητα να διαχειριστούν επιτυχώς δυσμενείς καταστάσεις.

Σε αντίθεση με τον πιστωτικό κίνδυνο , ο κίνδυνος ρευστότητας δεν μπορεί να υπολογιστεί εκ των προτέρων ανά πελάτη. Ως καλύτερη πρακτική θα πρέπει να δοθεί ιδιαίτερη βαρύτητα στην σχέση που αναπτύσσει η τράπεζα με τους καταθέτες της είτε αφορούν άτομα είτε επιχειρήσεις. Κρίσιμη θεωρείται η διατήρηση ικανού αποθέματος στοιχείων του ενεργητικού που μπορούν άμεσα να ρευστοποιηθούν ώστε να μετατραπούν σε μετρητά αν αυτό απαιτείται από τις συνθήκες που διαμορφώνονται.

2.4 Κίνδυνος Αγοράς

Ο κίνδυνος αγοράς στον οποίο εκτίθεται ένας τραπεζικός οργανισμός είναι ο κίνδυνος πιθανής ζημιάς εξαιτίας δυσμενών αλλαγών σε μεταβλητές της αγοράς. Στην ετήσια έκθεση της Eurobank (2021) αναφέρεται ότι ο κίνδυνος αγοράς αφορά μεταβολές σε τιμές μετοχών , επιτόκια , συναλλαγματικές ισοτιμίες ή περιθώρια φερεγγυότητας (credit spreads) και δύναται να επηρεάσουν τα έσοδα των τραπεζικών ιδρυμάτων αλλά και την αξία του χαρτοφυλακίου συναλλαγών και δανείων.

.

Διακρίνονται σε :

1. Κίνδυνος Επιτοκίου .

Ο συγκεκριμένος κίνδυνος εμφανίζεται σε μη αναμενόμενες μεταβολές του επιτοκίου των δανείων , συμβατικών υποχρεώσεων και των τίτλων μιας τράπεζας , που δύναται να

οδηγήσει σε μείωση των κερδών της . Στην περίπτωση που η μεταβολή επηρεάζει την τιμή στοιχείων του ενεργητικού ο κίνδυνος χαρακτηρίζεται θέσης , ενώ αν η μεταβολή επηρεάζει το εισόδημα τότε αφορά κίνδυνο εισοδήματος. (Γκόρτσος και Ρόκας, 2016)

2. Συναλλαγματικός Κίνδυνος

Αναφέρεται στον κίνδυνο να προκληθεί μείωση των εισοδημάτων ή και των αποδόσεων των κεφαλαίων όταν πραγματοποιείται μεταβολή της συναλλαγματικής ισοτιμίας προς κατεύθυνση η οποία ζημιώνει την τράπεζα. Η μεταβολή των ισοτιμιών επηρεάζει την αξία των απαιτήσεων και υποχρεώσεων σε ξένο νόμισμα. Από την πλευρά του ενεργητικού οι απαιτήσεις αφορούν δάνεια και ομόλογα ,μετοχές όπως και εισπράξεις από τόκους και μερίσματα. Από την πλευρά του παθητικού οι υποχρεώσεις αφορούν πληρωμές τόκων επί καταθέσεων και δανείων που έχει λάβει η τράπεζα από άλλα τραπεζικά ιδρύματα. (Αντζουλάτος , 2017)

3. Κίνδυνος Μετοχικών Τίτλων

Περιγράφει την πιθανότητα να πραγματοποιηθεί δυσμενής μεταβολή στην αξία ενός επενδυτικού χαρτοφυλακίου που περιλαμβάνει μετοχές. Ως αποτέλεσμα αυτής της μεταβολής είναι η μείωση της αξίας του χαρτοφυλακίου με άμεση επίδραση στην κερδοφορία των πιστωτικών ιδρυμάτων.

2.5 Λειτουργικός Κίνδυνος

Η αναγνώριση του λειτουργικού κινδύνου ως ξεχωριστής κατηγορίας κινδύνου εμφανίστηκε σε επίσημο έγγραφο με τη συνθήκη της Βασιλείας το 2004. Πρακτικά αυτό σημαίνει ότι η αντιμετώπιση του λειτουργικού κινδύνου απαιτεί διακριτές διαδικασίες και συγκεκριμένους κανόνες ώστε να εκτιμηθεί το ελάχιστο ύψος ιδίων κεφαλαίων που απαιτούνται ώστε ένας τραπεζικός οργανισμός να θεωρηθεί ότι είναι καλυμμένος.

Σύμφωνα με τον ορισμό του Καλφάογλου (2016) ο λειτουργικός κίνδυνος αναφέρεται στις πιθανές απώλειες των τραπεζών ως αποτέλεσμα αποτυχίας των εσωτερικών τους διαδικασιών από σκόπιμα ή μη ανθρώπινα λάθη , την αποτυχία ορθής λειτουργίας των συστημάτων πληροφορικής ή την αδυναμία αντιμετώπισης απρόβλεπτων εξωτερικών

γεγονότων. Το πλαίσιο της Βασιλείας διέκρινε επτά εποπτικές κατηγορίες, (1) η εξωτερική, (2) η εσωτερική απάτη εργασίας, (3) πρακτικές απασχόλησης κι ασφάλεια χώρου, (4) πελάτες, προϊόντα κι επιχειρηματικές πρακτικές, (5) καταστροφή σε φυσικά περιουσιακά στοιχεία, (6) διακοπή εργασιών κι αποτυχίες συστημάτων και (7) εκτέλεση, επίδοση και διαχείριση διαδικασιών.

Σύμφωνα με πρόσφατη έρευνα της συμβουλευτικής εταιρείας Ernst & Young σε συνεργασία με το Διεθνές Χρηματοπιστωτικό Ινστιτούτο Institute of International Finance (IIF) σχετικά με τη διαχείριση κινδύνων στον τραπεζικό τομέα τονίζεται ότι η επιτυχία των τραπεζών την επόμενη δεκαετία θα συνδεθεί με τη δυνατότητα διαχείρισης των μη χρηματοοικονομικών κινδύνων. Όπως αναφέρεται στην μελέτη τα τελευταία χρόνια οι τράπεζες έχουν επικεντρωθεί στη διαχείριση των χρηματοοικονομικών κινδύνων ώστε να βελτιώσουν την ποιότητα του κεφαλαίου και να αυξήσουν την ρευστότητα τους ακολουθώντας πιστά τις οδηγίες και κατευθυντήριες γραμμές από τις αρμόδιες κανονιστικές και ρυθμιστικές αρχές. Ωστόσο νέες αναδυόμενες προκλήσεις έχουν έρθει στο προσκήνιο, αυτές οι προκλήσεις είναι κυρίως μη χρηματοοικονομικής φύσεως και σχετίζονται με ζητήματα όπως η ασφάλεια των συναλλαγών στον κυβερνοχώρο, η γεωπολιτική αστάθεια, η κλιματική αλλαγή και η εμφάνιση επιδημιών / πανδημιών.⁸

Ως συμπέρασμα οι τράπεζες λόγω των δραστηριοτήτων τους έρχονται αντιμέτωπες με σημαντικούς κινδύνους, αυτοί έχουν αναγνωριστεί από τις εποπτικές αρχές κι έχουν επιβληθεί κανόνες τους οποίους τα τραπεζικά ιδρύματα οφείλουν να τηρούν. Παρά το γεγονός ότι τα τελευταία χρόνια έχουν προκύψει νέες προκλήσεις η αντιμετώπιση των χρηματοοικονομικών κινδύνων είναι στην πρώτη γραμμή ενδιαφέροντος των τραπεζών. Η βασική τραπεζική δραστηριότητα, δηλαδή οι χορηγήσεις δανείων, είναι η αιτία των σημαντικότερων χρηματοοικονομικών κινδύνων. Ένας μεγάλος αριθμός μη εξυπηρετούμενων δανείων μειώνει την κερδοφορία των τραπεζών, απαιτεί δέσμευση κεφαλαίων για τον πιστωτικό κίνδυνο και προκαλεί σημαντικά προβλήματα ρευστότητας, αυτός ο συνδυασμός προβλημάτων εάν δεν αντιμετωπιστεί άμεσα μπορεί να οδηγήσει στην πτώχευση των τραπεζών.

Το κείμενο της έρευνας είναι διαθέσιμο στην ιστοσελίδα https://www.ey.com/en_gl/banking-capital-markets-risk-regulatory-transformation/how-resiliency-in-risk-management-is-the-new-top-priority-for-banks

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3. Μη Εξυπηρετούμενα Ανοίγματα

Στο παρόν κεφάλαιο θα αναλύσουμε λεπτομερώς τι είναι ακριβώς τα μη εξυπηρετούμενα δανείων και ποιοι είναι εκείνοι οι παράγοντες που επηρεάζουν το μέγεθος τους. Επίσης θα παρουσιάσουμε τα κυριότερα σημεία που αφορούν την εξέλιξη των ΜΕΔ στο τραπεζικό σύστημα της χώρας μας και στην Ευρώπη

3.1 Ορισμός μη εξυπηρετούμενων δανείων – ανοιγμάτων (NPLs-NPEs)

Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ECB,2021) μία από τις κύριες τραπεζικές δραστηριότητες είναι η χορήγηση δανείων σε επιχειρήσεις κι ιδιώτες . Η παροχή δανείων στους ιδιώτες δανειολήπτες έχει ως σκοπό την κάλυψη τόσο βασικών αναγκών όπως είναι η στέγαση όσο κι επιθυμιών τους , ενδεικτικά αναφέρουμε την αγορά αυτοκινήτου. Επιπρόσθετα οι χορηγήσεις σε επιχειρήσεις μικρού , μεσαίου και μεγάλου μεγέθους δίνει την δυνατότητα στις επιχειρήσεις να προβούν σε επενδύσεις το οποίο οδηγεί στην δημιουργία νέων θέσεων εργασίας.

Το ερώτημα και ταυτόχρονα ο κίνδυνος που προκύπτει από αυτή τη δραστηριότητα είναι ότι η τράπεζα δεν γνωρίζει εκ των προτέρων εάν ο δανειζόμενος θα είναι σε θέση να αποπληρώσει το δάνειο κατά τη χρονική περίοδο στην οποία έχει συμφωνηθεί η αποπληρωμή. Όταν ο δανειζόμενος τηρεί το χρονοπρογραμματισμό αποπληρωμής των δόσεων το δάνειο ονομάζεται εξυπηρετούμενο. Εάν όμως η οικονομική μονάδα (επιχείρηση ή ιδιώτης) δεν δύναται να καταβάλει τις δόσεις που έχουν συμφωνηθεί κατά το χρονικό διάστημα που έχει συμφωνηθεί τότε η τράπεζα που έχει χορηγήσει αυτό το δάνειο οφείλει να το κατατάξει ως μη εξυπηρετούμενο ή επισφαλές.

Αρχικά για να χαρακτηριστεί μία δανειοδότηση ως μη εξυπηρετούμενη έπρεπε να τηρούνται συγκεκριμένα κριτήρια και προϋποθέσεις οι οποίες ορίζονται από τις ευρωπαϊκές εποπτικές αρχές. Ειδικότερα ως μη εξυπηρετούμενα δάνεια (non-performing loans – NPLs) χαρακτηρίζονται οι χορηγήσεις / δάνεια στα οποία υπάρχει καθυστέρηση αποπληρωμής , ενός μέρους ή του συνόλου , του κεφαλαίου ή και των τόκων για χρονικό διάστημα που υπερβαίνει τις 90 ημέρες ή βρίσκεται σε δικαστικές ενέργειες. Σε περίπτωση επαναδιαπραγμάτευσης ή αποπληρωμής των οφειλών πέρα των 90 ημερών τότε

μετακινείται στην κατηγορία των εξυπηρετούμενων δανείων και δεν λογίζεται πλέον ως μη εξυπηρετούμενο ή αλλιώς ως κόκκινο δάνειο.

Στα πλαίσια άσκησης της τραπεζικής εποπτείας η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ξεκίνησε τον Οκτώβριο του 2014 ένα γενικό έλεγχο και μία αξιολόγηση σχετικά με την ποιότητα των στοιχείων ενεργητικού των τραπεζών. Κατά τη διάρκεια αυτής της αξιολόγησης παρατηρήθηκε ότι οι τράπεζες τηρούσαν διαφορετικές προσεγγίσεις για την ταυτοποίηση, κατηγοριοποίηση και μέτρηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Ως βέλτιστη πρακτική προτάθηκε η υιοθέτηση μελέτης από την ΕΚΤ για την τεχνική προσέγγιση στην υποβολή πρότυπων εποπτικών αναφορών σχετικά με τα ΜΕΔ⁹ (ΕΚΤ, 2013). Σύμφωνα με αυτή τη μελέτη στα ΜΕΔ συμπεριλαμβάνονται χορηγήσεις μεγαλύτερες των 90 ημερών, δάνεια για τα οποία βρίσκονται σε εξέλιξη νομικές ενέργειες κι όπου υπάρχουν ενδείξεις αθέτησης πληρωμής των συμβατικών υποχρεώσεων ή χορηγήσεις οι οποίες έχουν απομειωθεί.

Επιπρόσθετα δόθηκε ιδιαίτερη προσοχή και συγκεκριμένες κατευθυντήριες γραμμές για δανειοδοτήσεις στις οποίες είχε ήδη χορηγηθεί ρύθμιση. Πλέον στον ορισμό των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPEs) ανήκουν και οι κάτωθι περιπτώσεις

- Δανειοδοτήσεις οι οποίες δεν εξυπηρετούνταν πριν ρυθμιστούν
- Δανειοδοτήσεις οι οποίες έχουν ήδη ρυθμιστεί αλλά πλέον εξυπηρετούνται ομαλά.

Σύμφωνα με τη νέα προσέγγιση μία χορήγηση η οποία έχει ρυθμιστεί εξακολουθεί να ανήκει στην κατηγορία των μη εξυπηρετούμενων δανείων για 12 μήνες. Εφόσον παρέλθουν οι 12 μήνες και σε αυτό το χρονικό πλαίσιο η ρύθμιση εξυπηρετούνταν ομαλά τότε το δάνειο δεν κατηγοριοποιείται πλέον ως ΜΕΔ. Μία βασική διαφοροποίηση μεταξύ του ορισμού των μη εξυπηρετούμενων δανείων και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων είναι ότι με τον νέο ορισμό στην κατηγορία των NPE θα συμπεριλαμβάνονται και δάνεια ενήμερα που εξυπηρετούνται ομαλά αλλά για τα οποία υπάρχουν ισχυρές ενδείξεις ότι ο δανειολήπτης μελλοντικά δεν θα είναι σε θέση να τηρήσει τις συμβατικές του υποχρεώσεις.

⁹ Στη βιβλιογραφία πολλές φορές αναφέρεται ο όρος μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ) κι ο όρος μη εξυπηρετούμενα ανοίγματα (ΜΕΑ) χωρίς καμία διαφοροποίηση.

Στην έκθεση του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (2017)¹⁰ η οποία περιέχει τις κατευθυντήριες οδηγίες προς τις ευρωπαϊκές τράπεζες για θέματα που αφορούν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια υιοθετούνται όλες τις κατηγοριοποιήσεις για τον ορισμό των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων. Ο σκοπός είναι να υφίστανται ένας κοινά αποδεκτός ορισμός, ένας δείκτης σύμφωνα με τον οποίο θα πραγματοποιούνται οι διάφοροι έλεγχοι προσομοίωσης αντοχής (stress test) και μία ενιαία μεθοδολογία μέτρησης των κόκκινων δανείων στους ισολογισμούς των ευρωπαϊκών τραπεζών.

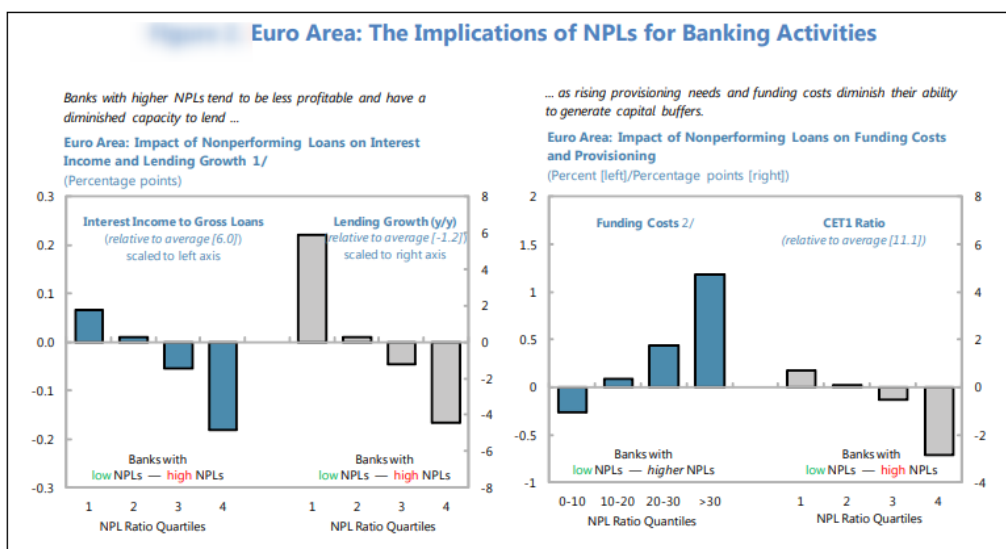
3.2 Οι επιπτώσεις των NPLs/NPEs στο τραπεζικό σύστημα

Οι τράπεζες επιθυμούν να έχουν το χαμηλότερο δυνατό δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων στους ισολογισμούς τους. Ο λόγος είναι απλός, ένας χαμηλός δείκτης ΜΕΔ αποτελεί μία σαφή ένδειξη προς τους επενδυτές ότι έχει να αντιμετωπίσει χαμηλού επιπέδου κινδύνους, κατά συνέπεια αυτές οι τράπεζες θα έχουν τις μικρότερες δυνατές απώλειες. Επιπρόσθετα οι δραστηριότητες των τραπεζών βασίζονται σε πολύ μεγάλο βαθμό στην εμπιστοσύνη των πελατών τους. Εάν μία τράπεζα εμφανίζει σημάδια αδυναμίας οι πελάτες ενδέχεται να αποσύρουν τις καταθέσεις τους και να τις μεταφέρουν σε άλλο ίδρυμα ή να τις τοποθετήσουν σε άλλες αγορές. Αυτό το δυσμενές σενάριο μπορεί να συμβεί όταν υψηλά επίπεδα μη εξυπηρετούμενων δανείων εμφανιστούν στους τραπεζικούς ισολογισμούς καθώς αυτό υποδεικνύει μη συνετή πιστωτική πολιτική (Anastasiou, 2016).

Επιπλέον ένας χαμηλός δείκτης ΜΕΔ σηματοδοτεί την ομαλή πορεία εσόδων από τόκους που ενισχύει την κερδοφορία των τραπεζών και τους παρέχει την ρευστότητα ώστε να συνεχίσουν με νέες δανειοδοτήσεις. Αντίθετα όταν στους τραπεζικούς ισολογισμούς συσσωρεύονται δανειοδοτήσεις που δεν εξυπηρετούνται ομαλά ή ακόμα χειρότερα έχει σταματήσει εντελώς η εξυπηρέτηση τους τότε έρχονται στην επιφάνεια σημαντικά προβλήματα που απειλούν με κατάρρευση και πτώχευση τις τράπεζες.

¹⁰ Από τον Νοέμβριο του 2014 Ο Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός (SSM _ Single Supervisory Mechanism) αποτελεί τον 1^ο πυλώνα της ευρωπαϊκής τραπεζικής ένωσης και είναι το νομοθετικό και θεσμικό πλαίσιο που παρέχει στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ηγετικό εποπτικό ρόλο έναντι των τραπεζών στην ΕΕ.

Όπως αναφέρεται σε μελέτη του IMF (2015) οι τράπεζες με υψηλά επίπεδα ΜΕΔ στους ισολογισμούς τους έχουν μικρότερη ικανότητα για δανεισμό προς την πραγματική οικονομία. Είναι πιο φειδωλές σε νέες χορηγήσεις γιατί αυστηροποιούν το πλαίσιο και τα κριτήρια πιστοληπτικής αξιολόγησης κυρίως προς τις επιχειρήσεις. Για την οικονομία αυτό σημαίνει λιγότερα κεφάλαια άρα μείωση των επενδύσεων και λιγότερες θέσεις εργασίας (Διάγραμμα 1)



Διάγραμμα 1: The implications of NPLs for Banking Activities

Πηγή : IMF

Τα υψηλά ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων επηρεάζουν την επάρκεια των κεφαλαίων γιατί υποχρεώνει τις τράπεζες να σχηματίσουν υψηλές προβλέψεις για την απομείωση των προβληματικών χορηγήσεων. Εάν δεν έχει υπολογιστεί σωστά το ύψος των προβλέψεων τότε η επόμενη γραμμή άμυνας είναι τα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας. Επίσης μειώνει τα κέρδη καθώς απαιτεί επιπλέον πόρους και ανθρώπινο προσωπικό για να διαχειριστεί το μεγάλο απόθεμα προβληματικών δανείων. Επιπρόσθετα αυξάνεται το κόστος χρηματοδότησης, όσο οι τράπεζες έχουν στο χαρτοφυλάκιο τους υψηλά ποσοστά ΜΕΔ αυτό κάνει τις υπόλοιπες τράπεζες και επενδυτές λιγότερο πρόθυμους να τις δανείσουν κι εάν τελικά τις δανείσουν αυτό γίνεται με υψηλότερο κόστος.

Στα ίδια αποτελέσματα καταλήγει και έρευνα της συμβουλευτικής εταιρεία KPMG (2017) , συνοπτικά αναφέρει ότι η ύπαρξη υψηλών αποθεμάτων ΜΕΔ στους τραπεζικούς ισολογισμούς καταναλώνει κεφάλαια , πόρους και απασχολεί μεγάλο μέρος του ανθρώπινου δυναμικού των οργανισμών. Μειώνει την κερδοφορία και δεσμεύει κεφάλαια των τραπεζών οι οποίες πλέον είναι αδύναμες και δεν μπορούν να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξη της οικονομίας.

3.3 Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στις Ευρωπαϊκές Χώρες.

Ένα από τα κληροδοτήματα της οικονομικής κρίσης του 2008 ήταν η συσσώρευση ενός μεγάλου αποθέματος μη εξυπηρετούμενων δανείων στον τραπεζικό κλάδο των χωρών της Ευρώπης. Στα πρώτα στάδια της κρίσης οι μέθοδοι κι αποφάσεις που επιλέχθηκαν για τη διαχείριση των προβληματικών δανείων ήταν ανεπαρκείς κι άδικοι καθώς οι ευρωπαίοι φορολογούμενοι μέσω των κυβερνήσεων τους κλήθηκαν να καταβάλουν το κόστος διάσωσης τραπεζών που αντιμετώπιζαν προβλήματα (Chiesa et al., 2021)

Όπως αναφέρει κι ο Καλφάογλου (2016) το πλαίσιο διαχείρισης παρόμοιων κρίσεων στην Ευρώπη στο παρελθόν συνοψίζονταν σε 2 χαρακτηριστικά :

- A) η πτώχευση μιας τράπεζας είναι σημαντικό γεγονός και δεν πρέπει να αφήνεται να πτωχεύσει
- B) το σύνολο των καταθέσεων μιας τράπεζας ήταν εγγυημένες

Αυτό οδήγησε σε σταθερότητα του συστήματος αλλά προκάλεσε στρεβλώσεις στη συμπεριφορά των τραπεζών που προεξοφλούσαν κρατική υποστήριξη σε περίπτωση ανάγκης. Η ένταση της κρίσης οδήγησε σε αναθεώρηση αυτών των στερεοτύπων και σε Ευρωπαϊκό επίπεδο ξεκίνησε μία μετατόπιση ως προς τις μεθόδους αντιμετώπισης των τραπεζικών κρίσεων. Ήταν αναγκαία η δημιουργία ενός κοινού πλαισίου διαχείρισης των τραπεζών σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Η δημιουργία 2 πυλώνων της Τραπεζικής Ένωσης με την ίδρυση του Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης (SRM) και του Ενιαίου Μηχανισμού

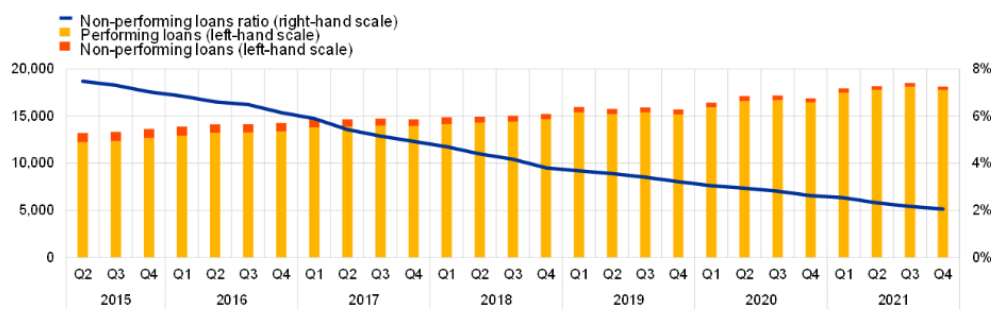
Εποπτείας (SSM) αποτέλεσε το κοινό πλαίσιο για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Σύμφωνα με την ιστοσελίδα της ΕΚΤ για την ετήσια έκθεση του 2021 το απόθεμα των μη εξυπηρετούμενων δανείων στους τραπεζικούς ισολογισμούς της ευρωζώνης έφθασε στο υψηλότερο σημείο το 2014 ξεπερνώντας το 1 τρις €. Ο αντίστοιχος δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων στις ευρωπαϊκές τράπεζες αυξήθηκε από το 2,4% το 2007 στα επίπεδα του 8% το 2014.

Σε επίπεδο χωρών τα χαμηλότερα ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων εμφανίζονται στο Λουξεμβούργο με 0,58% και το υψηλότερο στην Ελλάδα 7,04%. Σύμφωνα με τα διαγράμματα 2 και 3 τις υψηλότερες θέσεις σε απόθεμα μη εξυπηρετούμενων δανείων εντοπίζονται σε κράτη που επλήγησαν από την κρίση δημοσίου χρέους και γεωγραφικά ανήκουν στον Ευρωπαϊκό Νότο (Ελλάδα , Κύπρος , Πορτογαλία)

Non-performing loans by reference period

(EUR billions; percentages)

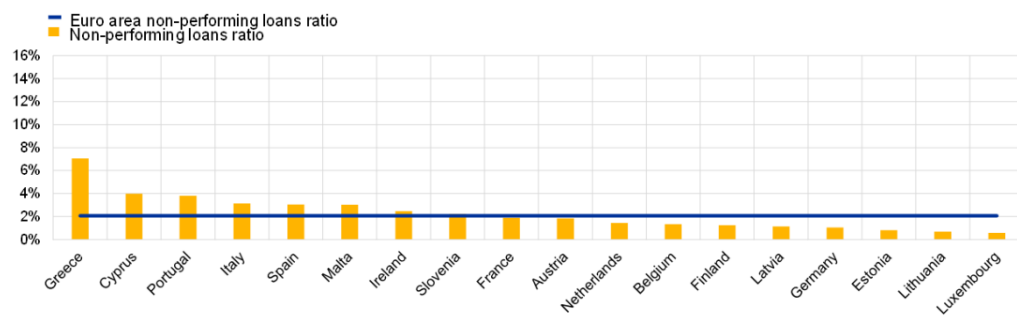


Διάγραμμα 2 , Το ύψος των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ευρώπη συνολικά

Πηγή : Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Non-performing loans ratio by country for the fourth quarter of 2021

(percentages)



Διάγραμμα 3, Σύγκριση του % μη εξυπηρετούμενων δανείων στις ευρωπαϊκές τράπεζες με τον ευρωπαϊκό M/O

Πηγή: Ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα

Μετά το 2014 ένα μεγάλο πλήθος πρωτοβουλιών σε εθνικό και κυρίως σε Ευρωπαϊκό επίπεδο έχει ξεκινήσει με αποτέλεσμα τη μείωση του αποθέματος μη εξυπηρετούμενων δανείων στο 2,06% δηλαδή σε επίπεδα που είχαν να εμφανιστούν πριν την οικονομική κρίση του 2007.

Σύμφωνα με την ίδια έκθεση αυτή η μείωση έχει επιτευχθεί κυρίως μέσω διάθεσης των κόκκινων δανείων στην αγορά συχνά με τη συνδρομή σχημάτων κρατικής βοήθειας. Από το τέλος του 2014 έχουν μεταβιβαστεί και πωληθεί από τις τράπεζες ΜΕΔ αξίας 584 δις το οποίο αντιπροσωπεύει το 96% του καθαρού ποσού μείωσης. Στην Ιταλία και στην Ελλάδα κυβερνητικές εγγυήσεις έχουν δοθεί για την τιτλοποίηση των μη εξυπηρετούμενων οφειλών και σε αυτό οφείλεται το μεγαλύτερο μέρος της μείωσης που έχουν επιτύχει.

Σε πρόσφατη μελέτη του το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο (2022) σημειώνει ότι σε Ευρωπαϊκό επίπεδο έχει πραγματοποιηθεί ουσιώδης πρόοδος στη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, αυτή η μείωση αφορά και τα κράτη μέλη των οποίων οι τραπεζικοί ισολογισμοί είχαν εκτεθεί σε μεγάλο μερίδιο προβληματικών δανείων λόγω της οικονομικής κρίσης. Κατά την περίοδο την πανδημίας του COVID 19 αυτή η τάση δεν ανακόπηκε αλλά συνεχίστηκε με μειωμένο ρυθμό. Αυτό οφείλεται στο γεγονός ότι οι Ευρωπαϊκοί θεσμοί (Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων και Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας) με συνεχόμενες αγορές ομολόγων και χαμηλότοκων δανείων

παρείχε φθινή ρευστότητα στα Κράτη Μέλη για να στηρίξουν τις οικονομίες και το τραπεζικό τους σύστημα.

Καθώς η πανδημία εμφανίζει σαφή σημάδια υποχώρησης έχει ξεκινήσει η απόσυρση των προστατευτικών μέτρων και υπάρχει έντονη ανησυχία για την ικανότητα των νοικοκυριών κι επιχειρήσεων να αποπληρώσουν τις οφειλές τους και ταυτόχρονα φόβος για αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα.

3.4 Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα πριν την παγκόσμια κρίση (2008-2009)

Από τα τέλη της δεκαετίας του 90' σε διεθνές επίπεδο επικράτησε ένα κύμα χρηματοοικονομικής απελευθέρωσης, παγκοσμιοποίησης των αγορών και μείωσης των αυστηρών κανονισμών που σχετίζονταν με την λειτουργία και τις δραστηριότητες του τραπεζικού συστήματος. Στην Ελλάδα αυτή η τάση συνδυάστηκε με την υιοθέτηση του € και την εμφάνιση υψηλών ρυθμών ανάπτυξης της οικονομίας.

Σε αυτό το περιβάλλον οι ελληνικές τράπεζες αρχίζουν να δανείζουν κυρίως εγχώριες επιχειρήσεις και ιδιώτες (νοικοκυριά) σηματοδοτώντας την απελευθέρωση της στεγαστικής και καταναλωτικής πίστης με ατμομηχανή τα χαμηλά επιτόκια που άρχισαν να προσφέρονται προς τους πελάτες τους. Οι πιστώσεις προς τα ελληνικά νοικοκυριά αυξάνονταν με ρυθμό 25% ετησίως, για τις επιχειρήσεις η αύξηση ήταν της τάξης του 16%. (Αντζουλάτος, 2011)

Παρά την σημαντική αύξηση των δανείων, το ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων διαμορφώνονταν στο ίδιο επίπεδο συγκριτικά με εκείνο των ευρωπαϊκών τραπεζών περίπου στο 5% (πίνακας 1 και 2)

Κατηγορία δανείου	12/2003	12/2004	12/2005	12/2006	12/2007	12/2008
Συνολικά (μέσος όρος ελλ. εμπορ. τραπ.)	7%	7%	6.3% (Ε.Ε.: 2.9%)*	5.4% (Ε.Ε.: 2.9%)*	4.5%	5.0%
-Καταναλωτικά	8%	7.2%	7.8%	6.9%	6.0%	8.2%
-Στεγαστικά	4.8%	4.6%	3.6%	3.4%	3.6%	5.3%
-Επιχειρηματικά	7.4%	7.8%	7.1%	6.0%	4.6%	4.3%

Πίνακας 1 : Μη εξυπηρετούμενα δάνεια ως % επί του συνόλου των δανείων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Πίνακας 7.7 Σύνοψη κυριότερων διαθέσιμων βραχυχρόνιων δεικτών για την αγορά ακινήτων (συνέχεια)

Δείκτες	Μέση ετήσια εκατοστιαία μεταβολή						2011
	2005	2006	2007	2008	2009	2010	
7. Επενδύσεις στις κατασκευές (ΕΛΣΤΑΤ) και εισροή κεφαλαίων (ΤτΕ)							
7.1 Επενδύσεις στις κατασκευές ⁶							
α. Σύνολο κατασκευών	-7,8	16,4	-4,1	-18,9	-12,3	-12,5	...
β. Κατοικίες	-0,5	29,8	-8,6	-29,1	-21,7	-18,6	...
7.2 Επενδύσεις στις κατασκευές ως ποσοστό του ΑΕΠ ^{2, 6}							
α. Σύνολο κατασκευών	11,8	13,0	12,0	9,6	8,6	7,9	...
β. Κατοικίες	7,4	9,2	8,1	5,7	4,5	3,8	...
7.3 Καθαρή εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό για την αγορά ακινήτων στην Ελλάδα	48,0	55,4	66,5	-58,2	-24,4	-35,4	-64,2 (Ιαν./Ιαν.)
8. Χρηματοδότηση αγοράς ακινήτων από τα εγχώρια NXI (ΤτΕ)⁷							
8.1 Υπόλοιπο δανείων προς τα νοικοκυριά	31,0	25,7	22,4	12,8	3,1	-1,3	-1,6 (Φεβρ.)
8.2 Υπόλοιπο στεγαστικών δανείων προς τα νοικοκυριά	33,0	26,3	21,9	11,5	3,7	-0,4	-1,1 (Φεβρ.)
9. Επιδόκια στεγαστικών δανείων (ΤτΕ)²							
9.1 Επιδόκια νέων στεγαστικών δανείων ⁸	4,3	4,7	4,9	5,3	4,1	3,8	4,5 (Φεβρ.)
9.2 Επιδόκια στα υφιστάμενα υπόλοιπα των στεγαστικών δανείων με αρχική διάρκεια άνω των 5 ετών	4,8	4,9	5,1	5,1	4,3	3,7	3,7 (Φεβρ.)
10. Δείκτες χρηματοοικονομικής πίεσης							
10.1 Ποσοστό δανείων σε καθυστέρηση (ΤτΕ)²							
α. Σύνολο	6,3	5,4	4,5	5,0	7,7	10,4	...
β. Στεγαστικά	3,6	3,4	3,6	5,3	7,4	10,0	...
γ. Επιχειρηματικά	7,1	6,0	4,6	4,3	6,7	8,7	...
δ. Καταναλωτικά	7,8	6,9	6,0	8,2	13,4	20,5	...
10.2 Χορηγήσεις δανείων προς νοικοκυριά ως ποσοστό του ΑΕΠ^{2, 7}							
α. Σύνολο	35,4	40,6	45,9	49,5	50,9	51,3	...
β. Στεγαστικά	23,3	27,0	30,5	32,8	34,3	34,9	...

Πίνακας 2 : Μη εξυπηρετούμενα δάνεια ως % επί του συνόλου των δανείων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Ο Αντζουλάτος (2017) θεωρεί ότι τα χαμηλά ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων οφείλεται στους υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος καθώς από 147 δις € το 2001 αυξήθηκε σε 232 € το 2008, σημειώνοντας βέβαια ότι η ανάπτυξη αυτή βασίστηκε στα σαθρά θεμέλια της εγχώριας ζήτησης με κύριο συστατικό την ιδιωτική κατανάλωση κι όχι τις ποιοτικές επενδύσεις.

Στα ίδια συμπεράσματα καταλήγουν και οι Mylonas και Magginas (2017) όπου σημειώνουν ότι σε ένα περιβάλλον με ρυθμό αύξησης στο πραγματικό ΑΕΠ 4% (κατά μέσο όρο την περίοδο 2000 – 2007) οι ελληνικές τράπεζες βρίσκονταν στα ίδια επίπεδα μη εξυπηρετούμενων δανείων με εκείνα του ευρωπαϊκού μέσου όρου. Τονίζουν επιπλέον ότι η μείωση της ανεργίας (συσσωρευμένη μείωση κατά 3,4% μεταξύ 2000 και 2007) και η ραγδαία πιστωτική επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα (+22% επιπλέον κάθε χρόνο την ίδια χρονική περίοδο) είχαν ως αποτέλεσμα τη μείωση του δείκτη ΜΕΔ από 8,1% το 2001 σε 4,5 στο τέλος του 2007.

Επιπρόσθετα στην ίδια μελέτη σημειώνεται ότι η ονομαστική άνοδος στις τιμές των ακινήτων κατά 66% την περίοδο 2001 – 2008 αύξησαν τον δείκτη εξασφαλίσεων

(collaterals) επί του συνολικού ποσού των χορηγήσεων. Σε συνδυασμό με το σχετικά συντηρητικό προφίλ των ελληνικών τραπεζών και την ύπαρξη ικανοποιητικής ρευστότητας δεν υπήρχαν ιδιαίτερες ανησυχίες ως προς την ποιότητα του τραπεζικού δανειακού χαρτοφυλακίου.

3.5 Η ελληνική οικονομία και η εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων μέχρι τις ημέρες μας

Το ξέσπασμα της οικονομικής κρίσης του 2007 είχε πολύ μεγάλες συνέπειες στην πραγματική ελληνική οικονομία με χρονική καθυστέρηση 1 έτους. Όπως αναφέρει ο Μουρμουράς (2015) τα κύρια χαρακτηριστικά του ελληνικού οικονομικού συστήματος ήταν η χαμηλή παραγωγικότητα, τα υψηλά ποσοστά γραφειοκρατίας και μικρή εξωστρέφεια προς τον έξω κόσμο.

Στην ίδια κατεύθυνση αλλά εξειδικεύοντας ακόμα περισσότερο οι κύριες παθογένειες της ελληνικής οικονομίας περιγράφονται σε μελέτη του IOBE σε συνεργασία με την Τράπεζα της Ελλάδος (2020) κι είναι τα μεγάλα ελλείμματα και χρέη του δημόσιου τομέα που συνοδεύονται από μεγάλο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Την χρονική περίοδο πριν την οικονομική κρίση η Ελλάδα εμφάνιζε αύξηση στο Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν της κυρίως λόγω αύξησης της ιδιωτικής κατανάλωσης μέσα από συνεχόμενο δανεισμό. Στο ίδιο συμπέρασμα καταλήγει κι ο Αντζουλάτος (2017) οποίος αναφέρει ότι οι υψηλές επενδύσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ δεν ήταν ποιοτικές για να προσφέρουν βάση για περαιτέρω ανάπτυξη αλλά αφορούσαν κυρίως την κατασκευή κατοικιών οι οποίες μετά την ανέγερση τους δεν δημιουργούν νέες θέσεις εργασίας.

Σύμφωνα με τους Mylonas & Magginas (2017) οι ελληνικές τράπεζες δεν ήταν εκτεθειμένες στα τοξικά πιστωτικά προϊόντα και αρχικά υπήρχε η εντύπωση ότι δεν θα επηρεαστούν από τη διεθνή κρίση, όμως οι δυσμενείς επιπτώσεις άρχισαν να κάνουν την εμφάνισή τους από την πλευρά του κινδύνου της χώρας. Η αύξηση στα επιτόκια δανεισμού και η αδυναμία αναχρηματοδότησης του χρέους από τις διεθνείς αγορές οδήγησε την Ελλάδα στην υπογραφή του πρώτου μνημονίου και στην υιοθέτηση περιοριστικών μέτρων από την πλευρά της ζήτησης.

Αυτή η βίαιη εσωτερική υποτίμηση που αποσκοπούσε στην μείωση χρέους και ελλειμμάτων είχε ως αποτέλεσμα την ύφεση στην ελληνική οικονομία με ραγδαία μείωση του ΑΕΠ,

υψηλή ανεργία και συρρίκνωση του διαθέσιμου εισοδήματος για μεγάλο μέρος του πληθυσμού. Χαρακτηριστικά είναι τα σχετικά νούμερα που αναφέρονται σε μελέτη του οικονομικού τμήματος της Eurobank (2016) όπου την περίοδο 2009-2015 η συνολική μείωση του ΑΕΠ ξεπερνάει το 25% ενώ το αντίστοιχο ποσοστό ανεργίας σκαρφάλωσε στο 17%. Αυτή η συρρίκνωση του εισοδήματος στα νοικοκυριά και η μείωση των εσόδων στις επιχειρήσεις είχε ως αποτέλεσμα την αδυναμία των δανειοληπτών να ανταποκριθούν στις συμβατικές τους υποχρεώσεις και την επακόλουθη εμφάνιση μεγάλων ποσοστών μη εξυπηρετούμενων δανείων στα χαρτοφυλάκια των τραπεζών ιδρυμάτων.(πίνακας 3)

ΣΥΝΟΛΟ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ & ΣΥΝΕΤΑΙΡΙΣΤΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΕΞΕΛΙΞΗ ΔΑΝΕΙΩΝ & ΚΑΟΥΤΕΡΗΣΕΩΝ															
(ευρώ π.χ.)	Δεκ 2007	Δεκ 2008	Δεκ 2009	Δεκ 2010	Δεκ 2011	Δεκ 2012	Δεκ 2013	Δεκ 2014	Δεκ 2015	Δεκ 2016	Δεκ 2017	Δεκ 2018	Δεκ 2019	Δεκ 2020	Δεκ 2021
Υπόλοιπα δανείων (πιο προβληματικά)	212.192.428	205.499.207	273.167.111	272.404.699	242.771.298	217.473.817	230.002.297	224.741.099	221.501.586	215.964.811	200.115.517	184.190.296	148.707.438	156.018.969	144.098.429
Καταναλωτικά	25.960.668	34.411.933	34.804.213	32.430.003	27.150.403	24.994.702	25.536.843	24.495.506	24.115.408	23.124.064	19.984.347	16.524.819	14.502.812	12.647.875	7.907.178
Σταγνατωτά	58.420.837	68.811.811	74.503.411	76.638.301	67.806.445	65.322.126	67.831.735	69.830.872	68.360.461	66.175.685	63.404.052	60.903.834	55.831.180	44.271.652	31.933.245
Επιχειρηματικά	123.615.818	152.475.463	161.859.507	163.336.395	147.834.450	127.156.989	136.634.299	130.432.712	129.117.709	126.685.082	116.727.138	102.751.645	98.371.432	99.998.542	104.258.205
Σύνολο Μη Εξυπηρετούμενων δανείων (πιο προβληματικά)	11.072.546	14.622.982	25.433.558	30.411.987	52.312.707	67.989.728	90.866.845	97.643.826	106.506.368	104.826.836	94.432.912	81.901.047	68.525.364	47.207.426	38.402.271
Καταναλωτικά	1.834.543	2.979.399	5.430.183	8.648.278	10.357.401	12.708.281	14.248.373	14.172.067	15.194.780	14.431.829	11.558.432	8.755.609	7.052.545	5.815.373	1.545.311
Σταγνατωτά	2.264.029	3.743.339	6.761.598	10.914.100	14.369.401	17.997.345	23.349.942	24.851.466	28.033.130	27.481.354	27.576.114	27.116.400	23.684.119	13.706.110	3.327.671
Επιχειρηματικά	6.973.974	7.900.244	11.441.777	18.849.609	27.585.905	37.284.102	51.268.530	58.660.288	61.276.458	62.911.654	55.298.406	45.929.038	37.768.719	27.685.944	13.517.290
% Μη Εξυπηρετούμενων δανείων ανά κατηγορία	5,2	7,1	9,3	11,2	21,8	31,3	39,5	43,5	48,1	48,5	47,2	45,4	46,6	30,3	26,8
Καταναλωτικά	6,1	8,7	15,6	26,7	38,1	50,8	55,8	57,8	63,0	62,4	57,8	53,0	48,6	46,0	19,5
Σταγνατωτά	3,9	5,4	9,1	14,2	21,2	27,6	34,4	35,6	41,0	41,5	43,5	44,5	42,4	31,0	10,4
Επιχειρηματικά	5,6	5,2	8,3	11,5	18,7	29,3	39,0	45,0	49,0	49,7	47,4	44,7	38,4	27,7	13,0

Πίνακας 3 , Η εξέλιξη των ΜΕΔ την περίοδο 2007 - 2021

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος

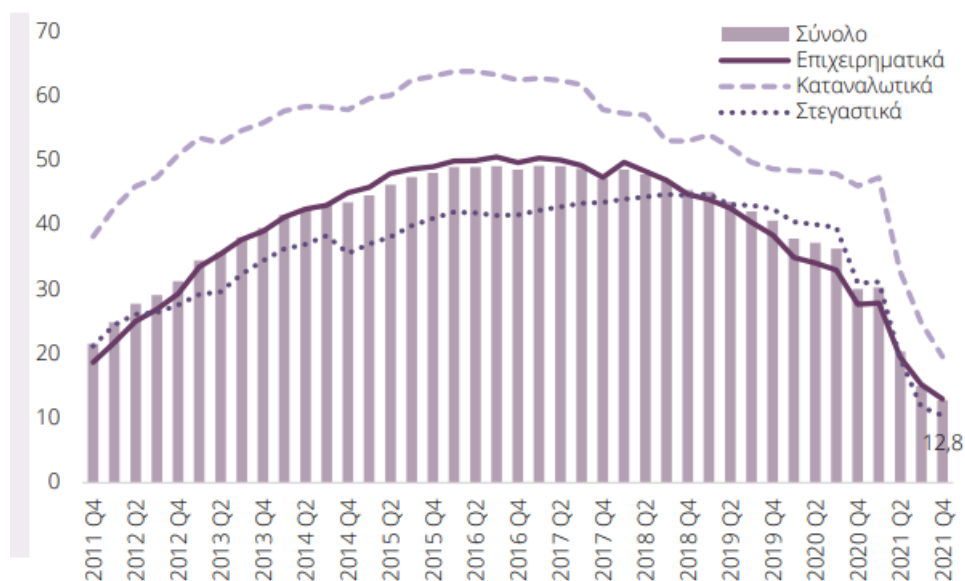
Σε μελέτη που πραγματοποίησε το ΚΕΠΕ (2020) σημειώνεται ότι το υψηλό απόθεμα μη εξυπηρετούμενων δανείων στα τραπεζικά χαρτοφυλάκια είναι μία από τις πιο σημαντικές συνέπειες της μακροχρόνιας κρίσης της Ελληνικής οικονομίας που εμφανίστηκε ως αποτέλεσμα της παγκόσμιας κρίσης του 2007-2009. Κύριο χαρακτηριστικό είναι το ποσοστό των προβληματικών δανείων που ως ποσοστό επί του συνόλου των δανείων σκαρφάλωσε το 29,6% στην Ελλάδα ενώ στην ευρωζώνη το αντίστοιχο ποσοστό ήταν στο 6,5% για την περίοδο 2009-2015. Το ποσοστό αυτό εκτοξεύθηκε στο υψηλότερο σημείο που εμφάνισε η Ελλάδα στο 47,8% το 2016 και παρέμεινε στα ίδια περίπου επίπεδα μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2018 , σημειώνεται ότι ο ευρωπαϊκός μέσος όρος ήταν κάτω από το 4%.

Όπως αναφέρει σε μελέτη του το ΔΝΤ (2019) μετά την έξοδο της Ελλάδας από τα Μνημόνια ότι το τραπεζικό σύστημα εξακολουθεί να κατέχει στα χαρτοφυλάκια του ένα μεγάλο απόθεμα μη εξυπηρετούμενων δανείων ενώ την ίδια στιγμή η ποιότητα των δανείων που εξυπηρετούνται ομαλά είναι χαμηλή κάτι το οποίο καθιστά αβέβαιη την ομαλή αποπληρωμή τους στο μέλλον. Επιπλέον σημειώνεται ότι ενώ οι τράπεζες καταβάλλουν

σημαντικές προσπάθειες για περιορισμό των NPEs υπάρχουν εμπόδια όπως η ισχνή ρευστότητα , η χαμηλή κερδοφορία των τραπεζών και το χαμηλής ποιότητας κεφάλαιο τους. Στα ίδια συμπεράσματα καταλήγει και ο Χαρδούβελης (2020) οποίος σημειώνει ότι παρά την πρόοδο στο θέμα διαχείρισης των ΜΕΔ από τις ελληνικές τράπεζες το ύψος τους εξακολουθεί να είναι υπερβολικά μεγάλο και το υψηλότερο στην Ευρώπη. Από στοιχεία της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Αρχής τον Μάρτιο του 2020 το ύψος των προβληματικών δανείων στην Ελλάδα ήταν περίπου 31,5 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερο από τον αντίστοιχο ευρωπαϊκό. Σημειώνει επίσης ότι η γρήγορη αποκλιμάκωση του δείκτη ΜΕΔ παρεμποδίζεται από τον περιορισμό στα επιτρεπτά επίπεδα ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών όπως ορίζονται από την Βασιλεία III καθώς κι από τον σκόπελο της αρνητικής ετήσιας κερδοφορίας.

Ένα σημαντικό θέμα που αναδύθηκε μέσα από την προσπάθεια μείωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων αποτελεί η ανάγκη για ανατροπή μίας κουλτούρας άρνησης των πληρωμών που είχε αναπτυχθεί στους οφειλέτες. Οι στρατηγικοί κακοπληρωτές , δηλαδή δανειολήπτες οι οποίοι ενώ έχουν την οικονομική δυνατότητα προσπαθούν να αποφύγουν την πληρωμή των δόσεων τους μέσα από τις προστατευτικές διατάξεις για ευπαθείς ομάδες ή για πολίτες που δεν διαθέτουν πλέον τους πόρους για να αποπληρώσουν τις οφειλές τους. (Χαρδούβελης , 2020)

Οι ελληνικές τράπεζες έχουν καταβάλει σημαντικές προσπάθειες για την διαχείριση του αποθέματος των κόκκινων δανείων με εμφανή αποτελέσματα τα τελευταία χρόνια. Αυτή η τάση μείωσης του δείκτη ΜΕΔ συνεχίστηκε παρά τα προβλήματα που παρουσιάστηκαν το 2020 από την εμφάνιση της πανδημίας του COVID 19. Σύμφωνα με μελέτη του IOBE (2021) τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια σημείωσαν σημαντική μείωση κατά 2,5 δις € φθάνοντας τον Δεκέμβριο του 2021 τα 18,4 δις δηλαδή το 12,8% επί των συνολικών δανείων (διάγραμμα 4) το οποίο είναι το χαμηλότερο ποσοστό για τα τελευταία 12 έτη. Αυτή η μεγάλη μείωση οφείλεται κυρίως σε τιτλοποιήσεις δανείων στα πλαίσια του προγράμματος Ηρακλής II. Ωστόσο η μελέτη αναφέρει ότι το ύψος των μη εξυπηρετούμενων δανείων στη χώρα μας εξακολουθεί να είναι το υψηλότερο στον ευρωπαϊκό χώρο όπου το αντίστοιχο ποσοστό κινείται σε μονοψήφια επίπεδα (διάγραμμα 4)



Διάγραμμα 4 , Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια, % του συνόλου των δανείων ανά κατηγορία
Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος

Σε ότι αφορά τη διάρθρωση του υφιστάμενου χαρτοφυλακίου μη εξυπηρετούμενων δανείων λεπτομέρειες μας δίνει η πρόσφατη έκθεση του Διοικητή της Τραπέζης της Ελλάδος για το 2021. Συγκεκριμένα κι όπως ήδη αναφέραμε τα ΜΕΔ ανέρχονται σε 18,4 δις € , μειωμένα κατά 28,8 δις συγκριτικά με το προηγούμενο έτος , αυτή η υποχώρησή οφείλεται κυρίως σε πωλήσεις δανείων ύψους 27,5 δις € μέσω αξιοποίησης του προγράμματος παροχής κρατικής εγγύησης γνωστό ως Ηρακλής. Από τα 18,4 δις € απόθεμα ΜΕΔ τα 3/4 αφορούν επιχειρηματικά δάνεια , το 1/5 στεγαστικά και το υπόλοιπο καταναλωτικά δάνεια (πίνακας 4)

	Δεκ. 2020	Δεκ. 2021
Δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ)	30,1	12,8
Δείκτης ΜΕΔ ανά χαρτοφυλάκιο		
Επιχειρηματικά	27,7	13,0
Μεγάλες επιχειρήσεις	15,0	7,0
Μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις	38,8	21,1
Ελεύθεροι επαγγελματίες και πολύ μικρές επιχειρήσεις	51,2	30,6
Ναυτιλιακά	13,9	6,2
Στεγαστικά	31,0	10,4
Καταναλωτικά	46,0	19,5
Δείκτης διάρθρωσης ΜΕΔ ανά περίοδο ή κατηγορία αθέτησης		
Σε καθυστέρηση > 90 ημέρες	23,3	31,1
91-180 ημέρες	4,8	4,5
181-360 ημέρες	2,9	4,8
>1 έτος	15,7	21,8
Αβέβαιης εισπραξης	29,4	35,5
Καταγγελμένες απαιτήσεις	47,3	33,5
Λοιποί δείκτες		
Σε καθεστώς ρύθμισης (ως προς το σύνολο των δανείων)	18,0	10,6
Εξυπηρετούμενα δάνεια	10,6	6,4
Μη εξυπηρετούμενα δάνεια	35,3	39,1
Υπό καθεστώς νομικής προστασίας	3,6	0,5
Δείκτης κάλυψης ΜΕΔ από προβλέψεις	44,4	42,4
Δείκτης αθέτησης (default rate)	1,1	0,6
Δείκτης αποκατάστασης της τακτικής εξυπηρέτησης δανείων (cure rate)	1,4	3,2

Πίνακας 4, Βασικοί δείκτες ποιότητας χαρτοφυλακίων δανείων

Πηγή : Τράπεζα της Ελλάδος , 2021

Στις περισσότερες από τις πιο πρόσφατες μελέτες οι αναλυτές τονίζουν την σημαντική μείωση του αποθέματος των προβληματικών δανείων αλλά σημειώνουν ότι θα πρέπει να καλυφθεί μεγάλος δρόμος μέχρι την μείωση στα επίπεδα των Ευρωπαϊκών χωρών (2,1%). Σε αυτή την πορεία εμφανίζονται συνεχώς εμπόδια είτε με την μορφή της πανδημίας είτε με την μορφή του πληθωρισμού και το ύψος των τιμών στην ενέργεια λόγω των εξελίξεων στην Ουκρανία. Ο Διοικητής της Τραπέζης στην έκθεση του αναφέρει ότι το 39% επί του συνόλου των ΜΕΔ βρίσκεται υπό κάποιο καθεστώς ρύθμισης και ένα μεγάλο ποσοστό παρουσίασε εκ νέου προβλήματα ομαλής αποπληρωμής , λόγω της πανδημίας και του

πληθωρισμού ενδέχεται να επιπλέον ποσοστό επί των ρυθμισμένων δανείων να καταγραφεί ως ΜΕΔ.

Από πολύ νωρίς ο Χαρδούβελης (2020) έχει τονίσει ότι για να δούμε την πορεία των τραπεζών και την εξέλιξη των ΜΕΔ θα πρέπει να περιμένουμε το τέλος της πανδημίας καθώς τότε θα έχει παρέλθει η περίοδος χάριτος που έχουν δώσει οι τράπεζες στους οφειλέτες, με την ανοχή του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού. Καθώς η πανδημία του COVID 19 βρίσκεται σε ύφεση και τα κράτη της Ευρώπης, μεταξύ των οποίων και η χώρα μας, έχουν αρχίσει να αποσύρουν σταδιακά τις παροχές, τα επιδόματα και το πλαίσιο προστασίας των πολιτών σε οικονομικό επίπεδο θα αρχίσουμε να βλέπουμε την τάση αναφορικά με την ικανότητα των δανειοληπτών να αποπληρώσουν τις οφειλές τους άρα και το επίπεδο διαμόρφωσης των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

3.6 Επιχειρησιακοί στόχοι των ελληνικών τραπεζών για τα ΜΕΔ (2022 -2024)

Οι ελληνικές τράπεζες στο πλαίσιο εποπτείας από τον SSM (Ενιαίος Εποπτικός Μηχανισμός) είναι υποχρεωμένες να υποβάλουν πλάνα επιχειρησιακής στοχοθεσίας για την επόμενη τριετία (2022-2024). Ένας από τους πιο απαιτητικούς στόχους αποτελεί εκείνο της διαμόρφωσης των στρατηγικών που θα οδηγήσουν σταδιακά στη μείωση του όγκου των μη εξυπηρετούμενων δανείων στα χαρτοφυλάκια τους.

Στο υφιστάμενο πλάνο τους οι τράπεζες προέβλεπαν συρρίκνωση των ΝΡΕς κατά 60 δις και στα τέλη του 2021 το ύψος τους υπολογίζονταν να βρίσκεται στα 26 δις € (πίνακας 5)

(EUR bn)	2018	2019E	2020E	2021E
Alpha Bank	21.7	16.2	n.a.	7.4
NBG	15.4	11.1	8.9	4.3
Piraeus	26.4	22.9	16.5	11.3
Eurobank (group)	16.7	6.6	5.2	3.5
Total	80.2	56.8	30.6	26.5

Πίνακας 5 : Στοχοθεσία διαμόρφωσης των ΜΕΔ στις ελληνικές τράπεζες για την περίοδο 2019-2021.

Πηγή: Wood Research

Οι συγκεκριμένοι στόχοι έχουν επιτευχθεί όχι όμως στον απόλυτο βαθμό, ο λόγος αφορά κυρίως την πανδημία του COVID 19 και τις συνέπειες του σε παγκόσμιο επίπεδο. Ήδη οι

ελληνικές τράπεζες βρίσκονται σε επικοινωνία με τον Ενιαίο Εποπτικό Μηχανισμό καθώς πρέπει να καταβληθούν τα σχέδια για τους επιχειρησιακούς στόχους της περιόδου 2022 - 2024.

Στα πλαίσια του ετήσιου απολογισμού τους οι 4 συστημικές τράπεζες έχουν δημοσιοποιήσει μεταξύ άλλων και τους στόχους τους για την περαιτέρω μείωση του αποθέματος μη εξυπηρετούμενων δανείων έτσι ώστε να πλησιάσουν τον ευρωπαϊκό μέσο όρο σε μονοψήφια επίπεδα.

Τραπεζικό Ίδρυμα	Αρχικός Στόχος ΜΕΔ για το τέλος του 2021	Αποτέλεσμα ΜΕΔ για το έτος 2021	Στόχος ΜΕΔ για την περίοδο 2022 - 2024
Eurobank¹¹	3,5%	6,8%	Σταδιακή μείωση με στόχο το 4,8% στο τέλος του 2024
Πειραιώς¹²	11,3%	13%	Σταδιακή μείωση στο 9% στο τέλος του 2022 και 3% στο τέλος του 2024/2025
Εθνική¹³	4,3%	6,9%	Σταδιακή μείωση στο 6% το 2022 και < 3% μέχρι το τέλος του 2024

¹¹ Ανάκτηση από την ιστοσελίδα της Eurobank
<https://www.eurobankholdings.gr/-/media/holding/omilos/enimerosi-ependuton/enimerosi-metoxon-eurobank/oikonomika-apotelesmata-part-01/2022/fy-2021/4q2021-results-pr-gr.pdf>

¹² Ανάκτηση από την ιστοσελίδα της Τραπέζης Πειραιώς
<https://www.piraeusholdings.gr/el/press-office/press-release/2022/04/press-release-06-04-2022>

¹³ Ανάκτηση από την ιστοσελίδα της Τραπέζης Εθνικής
https://www.nbg.gr/-/jssmedia/Files/Group/enhmerwsh-ependutwn/NBG_4Q21_Results_Press_Release_GR.pdf?rev=db5b570733694c16a2c99cf21808f9ed

Alpha ¹⁴	7,4%	13%	Μονοψήφια % μέχρι το τέλος του 2022
---------------------	------	-----	---

Στο επόμενο κεφάλαιο θα αναλύσουμε διεξοδικά το πρόγραμμα Ηρακλής όπως ονομάζεται το πρόγραμμα παροχής εγγύησης του Ελληνικού Δημοσίου για τιτλοποιήσεις μη εξυπηρετούμενων δανείων (ΜΕΔ) των ελληνικών τραπεζών. Θα δώσουμε το πλαίσιο λειτουργίας του, ποιους ακριβώς αφορά και θα κάνουμε μία αποτίμηση της συνεισφοράς του κατά πόσο έχει επιτύχει το στόχο του για μείωση των ΜΕΔ στις ελληνικές τράπεζες.

¹⁴ Ανάκτηση από την ιστοσελίδα της Alpha Bank
https://www.alphaholdings.gr/-/media/alphaholdings/files/apotelesmata/fy2021/20220314_deltio_typou.pdf

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4. Τίτλοποίηση μέσω SPV, το Σχέδιο Ηρακλής και η αποτίμηση του αναφορικά με την επίτευξη των σκοπών του.

Σε αυτό το κεφάλαιο θα αναλύσουμε την τίτλοποίηση ως μέσο για τη διαχείριση και μείωση του όγκου των μη εξυπηρετούμενων δανείων, τι ακριβώς είναι το Σχέδιο ή Πρόγραμμα Ηρακλής που υιοθέτησε η Ελλάδα για τα ΜΕΔ και την αποτίμηση του ως προς την επίτευξη των σκοπών δημιουργίας του.

4.1 Τίτλοποίηση

Η προηγούμενη εμπειρία από τις οικονομικές κρίσεις του παρελθόντος έχει δείξει ότι το πρόβλημα των μη εξυπηρετούμενων δανείων μπορεί να αντιμετωπιστεί μόνο εάν το ποσό των ΜΕΔ υποχωρήσει σταδιακά σε ένα υγιές επίπεδο. Όπως αναφέρει ο Scardovi (2016) σε γενικές γραμμές τα NPLs μπορούν είτε να :

- Παραμένουν στο χαρτοφυλάκιο των τραπεζών οι οποίες τα διαχειρίζονται :
 - Οι ίδιες, με δικούς τους πόρους και κεφάλαια. Αυτή η προσέγγιση απαιτεί ένα επαρκές επίπεδο γνώσεων κι εξειδίκευσης με σκοπό την διαχείριση τους. Σε περίπτωση όπου δεν διαθέτει επαρκείς ικανότητες η τράπεζα αναλαμβάνει το ρίσκο να αυξηθεί το μέγεθος του προβλήματος με το πέρασμα του χρόνου.
 - Σχηματίζοντας κοινοπραξίες ή συμμαχίες με τρίτα μέρη διατηρώντας την πλειοψηφία κι επομένως έχουν τη διακυβέρνηση του όλου εγχειρήματος. Σε τέτοιες περιπτώσεις συνήθως οι τράπεζες συνεργάζονται με ιδρύματα που έχουν τη γνώση και τις ικανότητες να διαχειριστούν χαρτοφυλάκια με προβληματικά δάνεια
- Την τίτλοποίηση τους και πώληση σε ‘κακές τράπεζες’ (bad banks) οι οποίες μπορεί να είναι :
 - Εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων ή Εταιρείες προστασίας ενεργητικού (AMCs) με εξειδίκευση στη διαχείριση προβληματικών δανείων με σκοπό τα δάνεια αυτά να αποβούν κερδοφόρα
 - Κεντροποιημένες εταιρείες προστασίας ενεργητικού (AMCs) των οποίων η σύσταση έχει πραγματοποιηθεί από κρατικές αρχές για την προστασία του

δημοσίου συμφέροντος. Αφορά κυρίως περιπτώσεις όπου το πρόβλημα των NPLs είναι πλέον συστημικό κι έχει φθάσει σε τέτοιο επίπεδο όπου καμία άλλη στρατηγική διαχείρισης δεν φαίνεται εφικτή.

Σε γενικότερο επίπεδο οι τράπεζες διαθέτουν στη φαρέτρα τους πληθώρα όπλων για να αντιμετωπίσουν το πρόβλημα των μη εξυπηρετούμενων δανείων . Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια πρέπει να αντιμετωπίζονται προληπτικά μέσα από την ανάπτυξη κατάλληλων πολιτικών και στρατηγικών που θα έχουν υιοθετήσει τα τραπεζικά ιδρύματα. Σε έρευνα του ο Αναστασίου (2016) τεκμηρίωσε ότι η πιο διαδεδομένη μέθοδος για την αντιμετώπιση του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι η διαδικασία της τιτλοποίησης με την ταυτόχρονη δημιουργία από τις δημόσιες αρχές εταιρικών σχημάτων προστασίας ενεργητικού.

Παρόμοια σχήματα έχουν κάνει την εμφάνιση τους εδώ κι αρκετά χρόνια , σύμφωνα με τον Campbell (2007) τα τελευταία 20 χρόνια η πιο γνωστή μέθοδος για την αντιμετώπιση των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι η δημιουργία ιδρυμάτων από τις δημόσιες αρχές ,και έχουν ως μοναδική κι αποκλειστική αρμοδιότητα τη διαχείριση των NPLs. Σύμφωνα με την Επιτροπή της Βασιλείας σε κείμενο της για την επίβλεψη των τραπεζών αναφέρεται ότι ως SPV (Special Purpose Vehicle) θεωρούνται και οι AMC (Asset Management Companies) δηλαδή ειδικού σκοπού εταιρείες οι οποίες ιδρύονται από τις κρατικές αρχές , τράπεζες ή από ιδιώτες επενδυτές με σκοπό την απόκτηση δανείων και άλλων στοιχείων του ενεργητικού , η πλειοψηφία των οποίων είναι προβληματικά ή τοξικά. Απώτερος σκοπός η διαχείρισης τους και σε πολλές περιπτώσεις η περαιτέρω πώληση τους σε επενδυτές μέσω της δευτερογενής αγοράς με την μορφή ομολογιών ώστε μέσω των χρηματοροών να προκύψει οικονομικό όφελος (Gaffeo ,2019)

Ο Deacon (2004) αναφέρει την τιτλοποίηση ως την διαδικασία μέσω της οποίας μετατρέπονται απαιτήσεις του ενεργητικού σε ταμειακές ροές με την ταυτόχρονη έκδοση ομολογιών όπως π.χ Asset Backed Securities ή άλλων τίτλων. Αυτή η διαδικασία δημιουργεί μία μορφή πιστώσεων με βάση τις αρχικές απαιτήσεις η οποία οδηγεί στην αυτό εκκαθάριση τους , επιτρέποντας την όσο το δυνατό μεγαλύτερη έκδοση νέων δανείων.

Με βάση τη βιβλιογραφία η διαδικασία τιτλοποίησης απαιτήσεων του ενεργητικού τραπεζών χρησιμοποιείται κυρίως , αλλά όχι αποκλειστικά , για την απαλλαγή των τραπεζών από το μεγάλο απόθεμα μη εξυπηρετούμενων δανείων τα οποία αποτελούν βαρίδι στην κερδοφορία και στην γενικότερη πιστωτική επέκταση τους (Bonner et al.,2016 , Grosen et al.,2012).

Επιπρόσθετα η τιτλοποίηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων μειώνει το κόστος χρηματοδότησης των τραπεζών , απελευθερώνει μέρος από την αντίστοιχη κανονιστική ανάγκη να διακρατούν οι τράπεζες επαρκή κεφάλαια για αυτά τα προβληματικά δάνεια και δημιουργεί άμεση ρευστότητα για την κάλυψη αναγκών ή την παροχή νέων δανείων (ΚΕΠΕ,2019). Αυτή η λειτουργία της τιτλοποίησης πραγματοποιείται μέσα από μια διαδικασία πώλησης συγκεκριμένων στοιχείων του ενεργητικού (κυρίως ΜΕΔ) της τράπεζας προς μία άλλη οντότητα , που ονομάζεται όχημα ειδικού σκοπού (SPV) , μετατρέποντας τις σε μία μορφή άυλου τίτλου ώστε να μπορεί να απευθυνθεί προς το επενδυτικό κοινό.

Οι τραπεζικές απαιτήσεις που δύναται να τιτλοποιηθούν περιλαμβάνουν δάνεια από όλο το τραπεζικό χαρτοφυλάκιο όπως για παράδειγμα επιχειρηματικά δάνεια με ή χωρίς εξασφαλίσεις , στεγαστικά δάνεια , καταναλωτικά δάνεια και πιστωτικές κάρτες ή κάθε είδους πληρωτέων λογαριασμών όπως αναφέρει σε κείμενο της η Επιτροπή της Βασιλείας (BCBS, 2009). Η τιτλοποίηση μπορεί να περιλαμβάνει δάνεια της ίδιας κατηγορίας π.χ μόνο επιχειρηματικά ή μόνο στεγαστικά δάνεια αλλά και δάνεια διαφορετικής κατηγορίας. Με την ίδια λογική η τιτλοποίηση μπορεί να πραγματοποιηθεί με την έκδοση τίτλων που διαφέρουν μεταξύ τους σύμφωνα με τη διαβάθμιση των δανείων η οποία διενεργείται από τους οίκους αξιολόγησης που αναλαμβάνουν να διεκπεραιώσουν την όλη διαδικασία σε συνεργασία με την τράπεζα που κατέχει τα προβληματικά δάνεια (Miglionico, 2019).

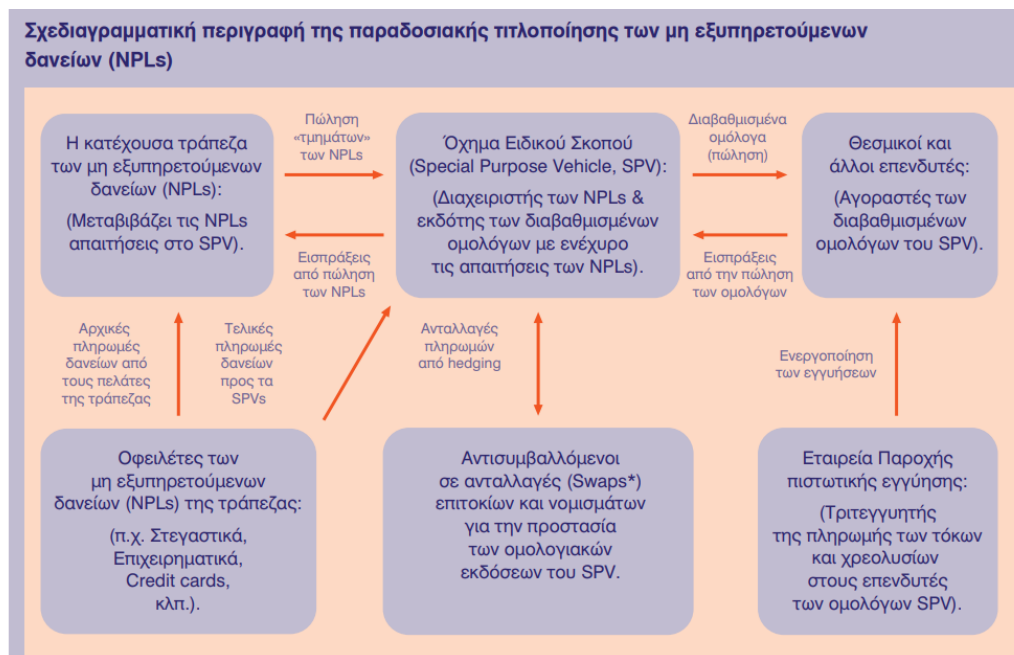
Στην τιτλοποίηση διακρίνονται 2 μεγάλες κατηγορίες, η παραδοσιακή / κλασική και η συνθετική τιτλοποίηση.

Παραδοσιακή Τιτλοποίηση

Σύμφωνα με την Παραδοσιακή τιτλοποίηση ¹⁵ ένα μέρος από το απόθεμα προβληματικών / κόκκινων δανείων προς τιτλοποίηση μεταβιβάζονται σε μία εταιρεία ειδικού σκοπού (SPV) η οποία νομικά αναλαμβάνει να εκδώσει ομολογίες στη διεθνή αγορά. Αυτοί οι τίτλοι θα εξυπηρετούνται μέσω των χρηματοροών που δημιουργούν τα τιτλοποιημένα δάνεια. Η χρηματοδότηση της εταιρείας ειδικού σκοπού και η καταβολή του τιμήματος για τη μεταφορά των δανείων πραγματοποιείται από το ποσό που καταβάλουν οι επενδυτές για την αγορά των ομολόγων.

Ταυτόχρονα με τη μεταφορά των δανείων στην εταιρεία ειδικού σκοπού γίνεται και η μεταφορά του πιστωτικού κινδύνου, οι τράπεζες απαλλάσσονται από αυτόν και δεν είναι υποχρεωμένες να διακρατούν επιπλέον κεφάλαια ως εξασφάλιση έναντι αυτού του κινδύνου. Σε περίπτωση περαιτέρω αθέτησης της υποχρέωσης πληρωμής των δόσεων των δανείων από τους οφειλέτες ο πιστωτικός κίνδυνος μετακυλιέται στους επενδυτές οι οποίοι είναι ιδιοκτήτες των ομολογιών που έχουν εκδώσει οι εταιρείες ειδικού σκοπού (ΚΕΠΕ, 2019), στο διάγραμμα 5 η απεικόνιση μεταφοράς των δανείων και του αντίστοιχου κινδύνου.

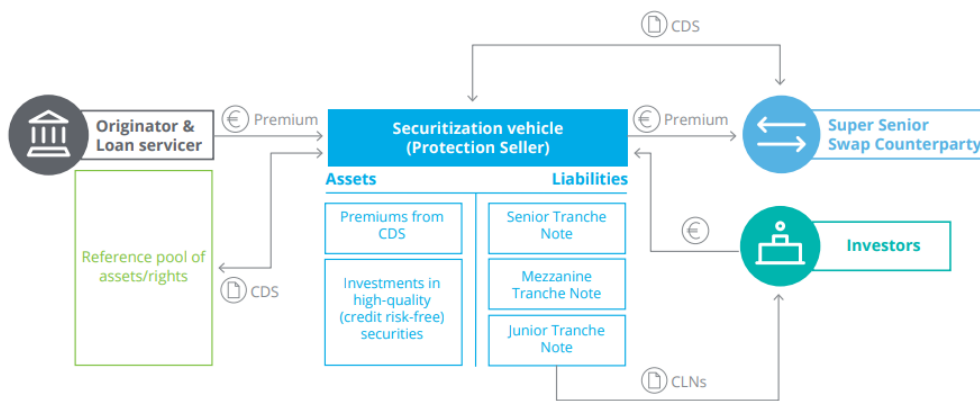
¹⁵ Η παραδοσιακή τιτλοποίηση (traditional securitization), είναι επίσης γνωστή ως true sale securitization.



Διάγραμμα 5: Παραδοσιακή Τιτλοποίηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων
Πηγή: ΚΕΠΕ (2019)

Συνθετική Τιτλοποίηση

Η συνθετική τιτλοποίηση είναι ακόμα ένας ακόμη τύπος συναλλαγής με σκοπό τη μείωση των κεφαλαιακών απαιτήσεων που επιβάλλουν οι ρυθμιστικές αρχές σε χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς. Η βασική διαφορά με την παραδοσιακή τιτλοποίηση είναι ότι στη συνθετική τα πιστωτικά ιδρύματα δεν πουλούν ούτε μεταφέρουν νομικούς τίτλους ή δικαιώματα επί του ενεργητικού κι επομένως δεν αποκτούν οποιαδήποτε χρηματοδότηση ή ρευστότητα με τη συναλλαγή (διάγραμμα 2). Τα πιστωτικά ιδρύματα μεταφέρουν μόνο τον πιστωτικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου στους επενδυτές μέσω του SPV με την έκδοση χρηματοοικονομικής σύμβασης η οποία ονομάζεται πιστωτικό παράγωγο (credit default swap) το οποίο έχει διττή λειτουργία , ως μέσο προστασίας από τον πιστωτικό κίνδυνο κι ως μέσο χρηματοδότησης (ΚΕΠΕ , 2019).



Διάγραμμα 6: Συνθετική Τιτλοποίηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων

Πηγή: Deloitte (2022)

Ο Μαρούλης (2004) τονίζει ότι στην παραδοσιακή τιτλοποίηση η θέση της τράπεζας βελτιώνεται άμεσα λόγω αύξησης της ρευστότητας κι απαλλαγής από τον πιστωτικό κίνδυνο. Στη συνθετική τιτλοποίηση, η οποία έχει σαφώς πιο περίπλοκες διαδικασίες, η όποια βελτίωση είναι έμμεση και προέρχεται υπό προϋποθέσεις από την βελτίωση της πιστοληπτικής της ικανότητας. Στην πράξη η διάκριση μεταξύ των 2 τιτλοποιήσεων δεν είναι πάντα ευδιάκριτη κι υπάρχουν σχήματα που χρησιμοποιούν ένα συνδυασμό των υφιστάμενων προσεγγίσεων.

4.2 Οχήματα Ειδικού Σκοπού

Με τον όρο SPV (Special Purpose Vehicle) δηλαδή όχημα ειδικού σκοπού εννοούμε μία νομική οντότητα με σχετική αυτονομία του οποίου η σύσταση στοχεύει αποκλειστικά και μόνο στην πραγματοποίηση ενός σκοπού , στην περίπτωση μας την τιτλοποίηση. Το SPV δεν διαθέτει νομική προσωπικότητα και διακρίνεται σαφώς από τις τράπεζες οι οποίες αναλαμβάνουν τα επιμέρους βήματα για την τιτλοποίηση. Το όχημα ειδικού σκοπού αναλαμβάνει την έκδοση των ομολόγων τα οποία θα χρηματοδοτήσουν την μεταβίβαση του μη εξυπηρετούμενου χαρτοφυλακίου. Η διαβάθμιση των ομολόγων σε Senior Mezzanine Junior πραγματοποιείται με βάση τον πιστωτικού κίνδυνο που φέρουν. Ο κάθε τύπος ομολόγου έχει διαφορετικό κουπόνι και η απόδοση του θα πρέπει να γίνει με τρόπο έτσι ώστε να εξασφαλιστεί η ορθή τιμολόγηση του.

Εάν το κουπόνι των ομολόγων τιμολογηθεί υψηλότερα από τον κίνδυνο που καλείται να εξυπηρετήσει τότε θα έχει πραγματοποιηθεί μεταφορά αξίας από τον εκδότη στον επενδυτή που κατέχουν τον τίτλο. Σε περίπτωση όπου το κουπόνι τιμολογηθεί χαμηλότερα από τις συνθήκες κινδύνου που αντιπροσωπεύει τότε δεν θα υπάρξει αγοραστικό ενδιαφέρον με αποτέλεσμα η μειωμένη ζήτηση του να οδηγήσει σε πώληση του χαρτοφυλακίου με πολύ μικρή αξία.

4.3 Ελληνικό Σχέδιο Προστασίας Περιουσιακών Στοιχείων

Το Ελληνικό Σχέδιο Προστασίας Περιουσιακών Στοιχείων είναι μία πρωτοβουλία του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας , το οποίο υλοποιήθηκε από το Υπουργείο Οικονομικών και στοχεύει στη μείωση του αποθέματος μη εξυπηρετούμενων δανείων που κατέχουν οι συστημικές τράπεζες στην Ελλάδα. Αυτό το σχέδιο το οποίο ονομάστηκε Ηρακλής περιγράφει το πλαίσιο όπου μέσω της διαδικασίας της τιτλοποίησης οι ελληνικές τράπεζες θα αφαιρέσουν στοιχεία από τον ισολογισμό τους. Επιπρόσθετα με τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων από τις τράπεζες , μέσω του σχεδίου Ηρακλής , προετοιμάζεται η πλήρης ανάπτυξη μιας δευτερογενούς αγοράς NPL στη χώρα μας η οποία προβλέπεται να βοηθήσει στη διαχείριση του υφιστάμενου όγκου προβληματικών δανείων που κατέχουν οι τράπεζες και οι εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια κι απαιτήσεις.

Κατόπιν συζητήσεων με τους ευρωπαϊούς φορείς (Ευρωπαϊκή Επιτροπή , Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα) το σχέδιο έλαβε το πράσινο φως και τον Δεκέμβριο του 2019 ο σχετικός νόμος ψηφίστηκε στη βουλή (Ν. 4649/2019). Το πρόγραμμα Ηρακλής είναι ένα σχήμα για παροχή κρατικής βοήθειας το οποίο προβλέπει την παροχή εγγυήσεων σε ομολογίες υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας τιτλοποιημένων δανείων , με αντάλλαγμα την αποδοχή προμήθειας που εισπράττει το Δημόσιο. Το σχέδιο Ηρακλής περιγράφει την τιτλοποίηση μέρους από το χαρτοφυλάκιο μη εξυπηρετούμενων δανείων των τραπεζών και την μεταβίβαση τους σε όχημα ειδικού σκοπού ή αλλιώς SPV το οποίο προχωράει στην έκδοση ομολογιών σύμφωνα με την εξής διαβάθμιση :

- ομολογίες υψηλής (senior) εξοφλητικής προτεραιότητας με πληρωμή κουπονιού (τοκομερίδιο) στον κάτοχο τους
- ομολογίες μεσαίας (mezzanine) εξοφλητικής προτεραιότητας με πληρωμή κουπονιού (τοκομερίδιο) στον κάτοχο τους
- ομολογίες χαμηλής (junior) εξοφλητικής προτεραιότητας χωρίς πληρωμή τοκομεριδίου στον κάτοχο τους.

Σύμφωνα με το σχετικό νόμο η διαχείριση αυτών των τιτλοποιημένων χαρτοφυλακίων θα ανατίθεται αποκλειστικά στις εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις οι οποίες λειτουργούν υπό την επίβλεψη της Τράπεζας της Ελλάδος. Οι Services λαμβάνουν αμοιβή για τις εισπράξεις που πραγματοποιούνται στα δάνεια των τιτλοποιημένων δανείων του προγράμματος Ηρακλή.

Σε ότι αφορά τις ομολογίες και συγκεκριμένα τις senior εφόσον λάβουν αξιολόγηση τουλάχιστον BB- από τους οίκους αξιολόγησης τότε λαμβάνουν την εγγύηση του ελληνικού κράτους και υπάρχει η δυνατότητα διακράτησης στα τραπεζικά χαρτοφυλάκια με μηδενική στάθμιση κινδύνου. Για τα senior ομόλογα οι τράπεζες καταβάλουν προμήθεια στο ελληνικό δημόσιο , αντίθετα οι mezzanine και junior ομολογίες έχουν κίνδυνο και πωλούνται άμεσα στους επενδυτές. Επίσης όταν συμπληρωθεί πώληση του 50+1% των Junior ομολογιών και ικανό μέρος των mezzanine σε επενδυτές τότε πραγματοποιείται η διαγραφή των δανείων από τους τραπεζικούς ισολογισμούς ¹⁶. Μέσω των εισπράξεων για τις οφειλές αυτών των δανείων αποπληρώνονται τα τοκομερίδια και το κεφάλαιο για τις ομολογίες των 2 πρώτων κατηγοριών αλλά και η προμήθεια του Δημοσίου.

Όπως περιγράφεται κι από μελέτες του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (2020) το σχέδιο Ηρακλής είναι μία συστημική λύση που αποσκοπεί στη μείωση του όγκου των NPL που έχουν συσσωρευτεί στο τραπεζικό σύστημα με αποτέλεσμα οι τράπεζες να μην μπορούν να χρηματοδοτήσουν την πραγματική οικονομία. Η υλοποίηση του σχεδίου Ηρακλής δεν προβλέπει την επιβάρυνση των δημόσιων οικονομικών αλλά η άντληση των απαραίτητων κεφαλαίων θα γίνει από την αγορά και τους ιδιώτες επενδυτές. Η επίτευξη του

¹⁶ Ανάκτηση πληροφοριών από την ιστοσελίδα του Υπουργείου Οικονομικών
<https://www.minfin.gr/web/guest/-/programma-erakles-eroteseis-kai-apantese-1?inheritRedirect=true>

στόχου για μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων θα συμβάλει και στην αναβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδος για να αποκτήσει επενδυτική βαθμίδα.

Από την εισαγωγή του σχεδίου Ηρακλής το τελευταίο τρίμηνο του 2019 έως τον Απρίλιο του 2021 οι 4 συστημικές τράπεζες έχουν προβεί σε τιτλοποιήσεις λογιστικού ποσού 31,35 δις και ο συνολικός δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων υποχώρησε από το 42% στα τέλη του 2019 στο 27% στο 1^ο τρίμηνο του 2021 , οι κρατικές εγγυήσεις στα πλαίσια του προγράμματος ανέρχονται στα 12 δις €.

Για την περαιτέρω μείωση του όγκου των μη εξυπηρετούμενων δανείων αποφασίστηκε η παράταση του προγράμματος με τον Ηρακλή II για 18 μήνες , την περίοδο Απρίλιος του 2021 έως Οκτώβριος του 2022. Ο σκοπός είναι οι τιτλοποιήσεις μέσω του προγράμματος να ανέλθουν σε πόσό κοντά στα 32 δις € ενώ οι κρατικές εγγυήσεις στα ομόλογα ανώτερης διαβάθμισης θα είναι στα 12 δις €. Η απώτερη επιδίωξη του προγράμματος είναι ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων στις ελληνικές τράπεζες να υποχωρήσει σε μονοψήφια νούμερα και να πλησιάσει τον ευρωπαϊκό δείκτη ΜΕΔ.

Ακολουθεί ο πίνακας 6 με τις τιτλοποιήσεις που έχουν πραγματοποιηθεί μέχρι τώρα στα πλαίσια λειτουργίας του Ηρακλή :

Τραπεζικό Ίδρυμα	Τιτλοποίηση	Λογιστικό Ποσό (δισ €)
Eurobank	Cairo	7,5
Eurobank	Mexico	3,2
Alpha Bank	Galaxy II	5,75
Alpha Bank	Orion	1,92
Alpha Bank	Galaxy IV	3,2
Alpha Bank	COSMOS	3,4
Πειραιώς	Phoenix	1,9
Πειραιώς	VEGA	4,9
Πειραιώς	Sunrise I	7,2
Πειραιώς	Sunrise II	3,6
Εθνική	Frontier	7
	Σύνολο	49,6

Πίνακας 6 : Τιτλοποιήσεις στα πλαίσια του Ηρακλή

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5 Εμπειρική μελέτη

5.1 Εισαγωγή

Μετά την κρίση του 2008 με σημείο εκκίνησης της Ηνωμένες Πολιτείες Αμερικής οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί άρχισαν να αντιμετωπίζουν προβλήματα με πιο σημαντικό την μεγάλη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η κρίση σύντομα μεταδόθηκε και στην ευρωπαϊκή οικονομία απειλώντας τα θεμέλια του τραπεζικού συστήματος. Στις χώρες του ευρωπαϊκού νότου μεταξύ των οποίων και η Ελλάδα η οικονομική κρίση μετατράπηκε σε κρίση χρέους προκαλώντας σημαντική αύξηση των κόκκινων δανείων στις ελληνικές τράπεζες. Με το πέρασμα των ετών η κατάσταση άρχισε να εξομαλύνεται στις περισσότερες ευρωπαϊκές χώρες αλλά στην Ελλάδα ο μεγάλος όγκος προβληματικών δανείων εξακολουθεί να υφίσταται και να αποτελεί τροχοπέδη για την εύρυθμη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος.

Τα τελευταία χρόνια έχει τεθεί σε λειτουργία το ελληνικό κρατικό σχήμα προστασίας ενεργητικού , το σχέδιο Ηρακλής , μέσω του οποίου γίνεται προσπάθεια να μειωθεί ο όγκος των μη εξυπηρετούμενων δανείων από το χαρτοφυλάκιο των ελληνικών τραπεζών. Μέσω αυτής της μελέτης θα προσπαθήσουμε να ερευνήσουμε εμπειρικά εάν η λειτουργία του Ηρακλή έχει συμβάλει στην μείωση των κόκκινων δανείων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Μελετώντας τη βιβλιογραφία αυτή η εργασία αποτελεί την πρώτη προσπάθεια εκτίμησης των σχημάτων προστασίας ενεργητικού ως ένας από τους προσδιοριστικούς παράγοντες για τη διαμόρφωση του ύψος των NPLs/NPEs.

5.2 Βιβλιογραφική Ανασκόπηση

Με την ραγδαία άνοδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2008 αυξήθηκε το ενδιαφέρον και οι μελέτες για την κατανόηση των καθοριστικών παραγόντων που επηρεάζουν την εξέλιξη τους. Η γενικότερη κατεύθυνση είναι ότι το ύψος των προβληματικών δανείων επηρεάζεται από 2 μεγάλες κατηγορίες , τους μακροοικονομικούς παράγοντες που εστιάζουν στα μακροοικονομικά μεγέθη μιας χώρας και στους ειδικούς τραπεζικούς παράγοντες που εστιάζουν σε εσωτερικά

χαρακτηριστικά του τραπεζικού συστήματος. Συγκεκριμένα, μακροοικονομικοί δείκτες όπως ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ (Anastasiou et al., 2016; Jimenez and Saurina, 2006) , η ανεργία (Louzis et al., 2012; Rinaldi and Sanchis-Arellano, 2006) το επιτόκιο δανεισμού (Espinoza and Prasad, 2010; Louzis et al., 2012) , ο πληθωρισμός / δείκτης τιμών καταναλωτή (Ghosh, 2015; Nkusu, 2011; Vithessonthi, 2016) έχουν χρησιμοποιηθεί ως καθοριστικοί παράγοντες για τα κόκκινα δάνεια. Παράγοντες που αφορούν την ίδια τη λειτουργία των τραπεζών όπως ο βαθμός ανταγωνισμού μεταξύ των τραπεζών επηρεάζουν το ρίσκο που αναλαμβάνουν κι επομένως την ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου (Karadima and Louri, 2020). Άλλοι παράγοντες που σχετίζονται με χαρακτηριστικά του τραπεζικού συστήματος όπως η κερδοφορία (Anastasiou et al., 2019b; Louzis et al., 2012; Makri et al., 2014) και η κεφαλαιακή επάρκεια (Kuzuku & Kuzuku ,2019) σύμφωνα με τις αντίστοιχες μελέτες επηρεάζουν το δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Σε έρευνα που πραγματοποίησαν οι Rizvi & Kashiramka (2019) επί της βιβλιογραφίας για την περίοδο 1990-2018 συγκέντρωσαν 60 υποκατηγορίες που έχουν χρησιμοποιηθεί κατά καιρούς ως παράγοντες που επηρεάζουν το μέγεθος των NPL , από αυτές τις 60 υποκατηγορίες καταλήγουν σε 10 γενικότερες κατηγορίες αναφέροντας ότι κάθε τραπεζικό σύστημα ανάλογα με τα χαρακτηριστικά του μπορεί να επηρεάζεται με διαφορετικό τρόπο από αυτές. Στην ίδια παραδοχή καταλήγουν και οι Οικονόμου & Πελετίδης (2016) αναφέροντας ότι οι προσδιοριστικοί παράγοντες που χρησιμοποιούνται ως επεξηγηματικές μεταβλητές στα διάφορα μοντέλα ενδέχεται να καταλήγουν σε διαφοροποιήσεις ανάλογα με το εκάστοτε τραπεζικό σύστημα που εξετάζεται.

Σε μελέτη του ο Louzis et al., (2012) προχώρησε στον κατακερματισμό του συνόλου των δανείων σε επιμέρους κατηγορίες , όπως επαγγελματικά , καταναλωτικά και στεγαστικά δάνεια εξετάζοντας τους μακροοικονομικούς και τραπεζικούς παράγοντες για την κάθε κατηγορία ξεχωριστά. Χρησιμοποιώντας διαστρωματικές χρονοσειρές για τις ελληνικές τράπεζες κατέληξε στο συμπέρασμα ότι ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ , η ανεργία , τα επιτόκια δανεισμού και το δημόσιο χρέος έχουν μεγάλο αντίκτυπο στα προβληματικά δάνεια. Σε παρόμοια συμπεράσματα για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα καταλήγουν και οι Charalambakis et al., (2017) ερευνώντας τους καθοριστικούς παράγοντες των NPL για την περίοδο 2005 -2015 , στην μελέτη τους αναφέρουν ότι η ανεργία και ο πληθωρισμός αποτελούν βασικούς παράγοντες διαμόρφωσης των NPL. Ο αντίκτυπος αυτών των 2 παραγόντων γίνεται πιο δυνατός μετά την ύφεση και την πολιτική αστάθεια της περιόδου

2012. Σε ότι αφορά τους τραπεζικούς παράγοντες οι Vouldis & Louzis (2018) καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι δείκτες που σχετίζονται με την κερδοφορία των τραπεζών (ROA , ROE) και την κεφαλαιοποίηση τους (Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας) σχετίζονται με το ύψος των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Σε άλλες μελέτες που πραγματοποιήθηκαν για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα οι Monokroussos et al., (2016) συμπεραίνουν ότι το δημόσιο χρέος σχετίζεται στενά με τα NPL κι ότι τα δημοσιονομικά προβλήματα στην Ελλάδα ευθύνονται για την αύξηση τους. Τεκμηριώνουν ότι ο κύριος λόγος για τη ραγδαία αύξηση των προβληματικών δανείων στην Ελλάδα μετά το ξέσπασμα της κρίσης του 2008 μπορεί να εξηγηθεί από τη κατακόρυφη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας και την αντίστοιχη υψηλή αύξηση της ανεργίας και όχι από τη πιστωτική επέκταση που έζησε η Ελλάδα μετά την υιοθέτηση του €. Σε παρόμοια έρευνα από τη Makri (2015) για τον πιστωτικό κίνδυνο στο τραπεζικό σύστημα καταλήγει στο συμπέρασμα ότι η ανεργία , το δημόσιο χρέος και ο πληθωρισμός επηρεάζουν θετικά τον πιστωτικό κίνδυνο ενώ ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ έχει αρνητικό αντίκτυπο. Επιπλέον υψηλά επίπεδα κεφαλαίων , ρευστότητας και κερδοφορίας βελτιώνουν σημαντικά την ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών.

5.3 Δεδομένα και οικονομετρικό μοντέλο

5.3.1 Περιγραφή δεδομένων

Για την έρευνα μας έχουν χρησιμοποιηθεί δεδομένα από τους βασικούς μακροοικονομικούς παράγοντες και στοιχεία που αφορούν τους ειδικούς τραπεζικούς παράγοντες. Για τους σκοπούς αυτής της έρευνας θα κατατάξουμε το πρόγραμμα Ηρακλής στους μακροοικονομικούς παράγοντες εφόσον η λειτουργία του αφορά εξωγενή παράγοντα προς τη λειτουργία των τραπεζών. Το δεδομένα μας αποτελούνται από ετήσιες παρατηρήσεις εκφρασμένες σε χρονολογική σειρά , καλύπτοντας την περίοδο από το 2009 όπου σηματοδοτεί την έναρξη της κρίσης χρέους στην Ελλάδα μέχρι το έτος 2021, επομένως το δείγμα μας αποτελείται από παρατηρήσεις των μεταβλητών για τα 13 έτη του διαστήματος 2009 - 2021. Η άντληση των στοιχείων έχει πραγματοποιηθεί από τις ιστοσελίδες ελληνικών και ξένων ιδρυμάτων τα στοιχεία των οποίων χρησιμοποιούνται ευρέως για την διεξαγωγή ερευνών , τέτοια ιδρύματα είναι η Τράπεζα της Ελλάδος , η Ελληνική Στατιστική Αρχή καθώς και η Παγκόσμια Τράπεζα.

Ο παρακάτω πίνακας 7 συγκεντρώνει τις μεταβλητές που θα χρησιμοποιήσουμε στο υπόδειγμα μας, την αναμενόμενη κατεύθυνση τους καθώς και την πηγή άντλησης των δεδομένων.

	Μονάδα Μέτρησης	Επεξήγηση Μεταβλητής	Πηγές Δεδομένων	Εκτίμηση
NPLs	%	Αναλογία των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το σύνολο των δανείων	ΤτΕ	εξαρτημένη
GDP	% ετήσιο	Ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ σε ετήσια βάση	ΕΛΣΤΑΤ	(-)
UNMPL	% ετήσιο	Αναλογία ως προς το συνολικό εργατικό δυναμικό	ΕΛΣΤΑΤ	(+)
INFLATION	% ετήσιο	Ετήσιο % αύξησης του δείκτη τιμών καταναλωτή	ΕΛΣΤΑΤ	(+)(-)
LEND RATES	% ετήσιο	Ετήσιο % επιτοκίου δανεισμού	ΕΛΣΤΑΤ	(+)
TAX	% του ΑΕΠ	Φόρος εισοδήματος σε ετήσια βάση επί του ΑΕΠ	ΕΛΣΤΑΤ	(+)
PUBLIC DEBT	% του ΑΕΠ	Συνολικό χρέος ως ποσοστό επί του ΑΕΠ	ΕΛΣΤΑΤ	(+)
FISCAL	% του ΑΕΠ	Έλλειμμα ή πλεόνασμα ως ποσοστό επί του ΑΕΠ	ΕΛΣΤΑΤ	(+)
HERCULES	€	Ποσό τιτλοποίησης σε ετήσια βάση (δισ. €)	ΤτΕ	(-)
CAR	%	Αναλογία τραπεζικών κεφαλαίων προς σταθμισμένο ενεργητικό	Παγκόσμια Τράπεζα	(+)(-)
ROA	%	Αναλογία καθαρά κέρδη προς συνολικά κέρδη	Παγκόσμια Τράπεζα	(-)
LTD	%	Αναλογία δανείων προς καταθέσεις	Παγκόσμια Τράπεζα	(+)

Πίνακας 7 :Περιγραφή Μεταβλητών

5.3.2 Οικονομετρικό Μοντέλο

Η ανάλυση μας σε ότι αφορά το εμπειρικό σκέλος θα πραγματοποιηθεί με βάση το μοντέλο της πολλαπλής γραμμικής παλινδρόμησης με την γενική μορφή :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_k X_k + \varepsilon$$

Όπου

Y = η τιμή της εξαρτημένης μεταβλητής

$X_1, X_2, \dots, X_k$ = οι ανεξάρτητες μεταβλητές

β_0 = ο σταθερός όρος

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_k$ = οι συντελεστές επίδρασης των ανεξάρτητων μεταβλητών

ε = σφάλμα ή κατάλοιπο, η διαφορά μεταξύ της πραγματικής τιμής της Y και της τιμής από την πρόβλεψη (Χαλικιάς, 2017)

Στο δικό μας υπόδειγμα η μορφή της εξίσωσης είναι ως εξής :

$$NPL = \alpha + \beta_1 GDP + \beta_2 UNMPL + \beta_3 INFL + \beta_4 RATES + \beta_5 TAX + \beta_6 DEBT + \beta_7 FISCAL + \beta_8 HERCULES + \beta_9 CAR + \beta_{10} ROA + \beta_{11} LTD + \varepsilon$$

Όπου :

NPL = ο λόγος των μη εξυπηρετούμενων δανείων ως προς το σύνολο των δανείων

GDP = ο ρυθμός αύξησης του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος

INFL = ο δείκτης τιμών καταναλωτή

RATES = τα επιτόκια δανεισμού

TAX = η φορολογία εισοδήματος

DEBT = το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ

FISCAL = το ισοζύγιο κρατικού προϋπολογισμού ως ποσοστό του ΑΕΠ

HERCULES = το πρόγραμμα Ηρακλής, σε δις €

CAR = ο ενοποιημένος δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας

ROA = η αποδοτικότητα των συνολικών κεφαλαίων, σε ενοποιημένη βάση

LTD = η αναλογία δανείων προς καταθέσεις

α = ο σταθερός όρος

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_{11}$ = οι συντελεστές των ανεξάρτητων μεταβλητών

ε = τα κατάλοιπα

Με τον όρο πολλαπλή παλινδρόμηση εννοούμε τη στατιστική επεξεργασία της σχέσης μεταξύ μεταβλητών (μίας εξαρτημένης και περισσότερες των μία ανεξάρτητων) με σκοπό να περιγράψει τη σχέση μεταξύ τους.

5.3.3 Μεταβλητές Υποδείγματος

Εξαρτημένη Μεταβλητή

Ως εξαρτημένη μεταβλητή, τις μεταβολές της οποίας θέλουμε να εξηγήσουμε θα χρησιμοποιήσουμε τον δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων. Όπως έχουμε ήδη αναφέρει ως NPL κατηγοριοποιούνται τα δάνεια των οποίων οι οφειλέτες δεν καταβάλουν κεφάλαιο και τόκους για μία περίοδο μεγαλύτερη των 90 ημερών. Ο δείκτης των NPL υπολογίζεται ως η αναλογία των μη εξυπηρετούμενων δανείων προς το συνολικό ύψος των δανείων προ προβλέψεων. Όσο μεγαλύτερες οι τιμές του δείκτη τόσο επιδεινώνεται η ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου άρα μειώνεται και η ποιότητα του ενεργητικού στους τραπεζικούς ισολογισμούς κι αντίστοιχα αυξάνονται οι ανάγκες για εισροή νέων κεφαλαίων στις τράπεζες.

Ανεξάρτητες Μεταβλητές από την πλευρά των Μακροοικονομικών Παραγόντων

Ακαθάριστο Εθνικό Προϊόν / ΑΕΠ

Ως ακαθάριστο εθνικό προϊόν εννοούμε το σύνολο των αγαθών κι υπηρεσιών που παρήγαγε μία χώρα σε μία δεδομένη χρονική στιγμή. Ο ρυθμός μεγέθυνσης του ΑΕΠ απεικονίζει τις διακυμάνσεις στην οικονομική δραστηριότητα. Σε περιόδους ύφεσης το εισόδημα των οφειλετών μειώνεται άρα αντίστοιχα επηρεάζεται και η ικανότητα αποπληρωμής των δανείων τους. Όπως αναφέρουν σε έρευνα τους οι kJosevski & Petkovski (2021) στον πυρήνα όλων των μελετών για τους μακροοικονομικούς παράγοντες που επηρεάζουν το ύψος των ΜΕΔ βρίσκεται ο ρυθμός ανάπτυξης του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος (ΑΕΠ). Η οικονομική ανάπτυξη δηλαδή το μέγεθος του ΑΕΠ σχετίζεται αρνητικά με το μέγεθος των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Αυτή η αρνητική σχέση μεταξύ ΑΕΠ και δείκτη NPL καταγράφεται σε διάφορες μελέτες (Nkusu ,2011 ; Kuzusu & Kuzusu, 2019 ; Karadima & Louri ,2020 ; Ari et al ,2021; Bischof & Rudolf ,2022). Επίσης οι Michail & Savva (2018) τονίζουν ότι θα πρέπει να υπάρχει σταθερή και μακροχρόνια οικονομική ανάπτυξη έτσι ώστε να μειωθεί το συνολικό μέγεθος των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων.

Ανεργία

Η επόμενη μακροοικονομική μεταβλητή που συναντάται πολύ συχνά σε παρόμοιες μελέτες είναι η ανεργία ως ποσοστό του συνολικού εργατικού δυναμικού. Είναι λογικό να υποθέσουμε ότι μία αύξηση στο ποσοστό ανεργίας θα επηρεάσει άμεσα το εισόδημα του πληθυσμού μίας χώρας το οποίο τελικά αποδυναμώνει την ικανότητα αποπληρωμής των οφειλών του. Αναφορικά με τις επιχειρήσεις η αύξηση της ανεργίας επηρεάζει τη συνολική ζήτηση και μπορεί να πλήξει το επίπεδο παραγωγής τους. Η μείωση της ζήτησης θα επηρεάσει αρνητικά τα έσοδα των επιχειρήσεων άρα και την ικανότητα εξυπηρέτησης των δανείων που έχουν λάβει από το τραπεζικό σύστημα. Ένας μεγάλος αριθμός από έρευνες έχουν εξετάσει τη σχέση ανεργίας και ΜΕΔ έχοντας καταλήξει στη θετική συσχέτιση μεταξύ τους (Makri et al., 2014 ; Jiménez and Saurina 2006 ; Monokroussos et al.,2016)

Τιμές αγαθών κι υπηρεσιών / Πληθωρισμός

Ως πληθωρισμό εννοούμε τις μεταβολές στις τιμές αγαθών κι υπηρεσιών για μία συγκεκριμένη χρονική περίοδο μίας συγκεκριμένης χώρας. Από τη στιγμή που ο πληθωρισμός αυξάνει την τιμή των αγαθών κι υπηρεσιών αυτό οδηγεί σε μείωση του πραγματικού εισοδήματος των οφειλετών με αποτέλεσμα να υπονομεύεται η ικανότητα αποπληρωμής των υποχρεώσεων τους. Όταν ο πληθωρισμός μειώνεται τότε αυξάνεται έμμεσα το διαθέσιμο εισόδημα των δανειοληπτών , αυξάνεται η ζήτηση και αυτό οδηγεί σε οικονομική ανάπτυξη. Την ίδια στιγμή όμως όταν αυξάνεται ο πληθωρισμός μειώνεται η πραγματική αξία του οφειλόμενου ποσού το οποίο διευκολύνει την ομαλή εξυπηρέτηση των δανείων. Σύμφωνα με τον Klein (2013) ο υψηλός πληθωρισμός μειώνει τόσο την πραγματική αξία των οφειλών όσο και το διαθέσιμο εισόδημα των οφειλετών , σε αυτό το πλαίσιο η εξυπηρέτηση των δανείων είναι ευκολότερη εκτός κι αν οι αποδοχές τους παραμείνουν σταθερές.

Δημόσιο Χρέος

Το δημόσιο χρέος είναι το σύνολο των οφειλών της κεντρικής διοίκησης του κράτους και εκφράζεται ως % του ΑΕΠ. Όταν το δημόσιο χρέος αυξάνεται η κεντρική διοίκηση λαμβάνει δημοσιονομικά μέτρα για τη μείωση του αυτό έχει ως συνέπεια να μειώνεται η δυνατότητα παροχής επιδομάτων ή κρατικών ενισχύσεων προς νοικοκυριά κι επιχειρήσεις, επομένως οι οφειλέτες είναι σε λιγότερο ευνοϊκή θέση για να αποπληρώσουν εγκαίρως τις οφειλές τους. Επιπλέον το δημόσιο χρέος αποτελεί μία ένδειξη για τον κίνδυνο μιας χώρας με αποτέλεσμα εταιρείες να δανείζονται από τις διεθνείς αγορές με μεγάλα επιτόκια περιορίζοντας την ανταγωνιστικότητά τους. Η θετική συσχέτιση μεταξύ δημοσίου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ και δείκτη NPL έχει επισημανθεί από τις μελέτες των Ari et al. (2019), Louzis et al. (2012).

Ισοζύγιο του κρατικού προϋπολογισμού

Το ισοζύγιο κρατικού προϋπολογισμού αποκαλύπτει την οικονομική κατάσταση ενός κράτους και απεικονίζει τη διαφορά εσόδων κι εξόδων εντός ενός έτους κι εκφράζεται ως ποσοστό του ΑΕΠ. Η δημοσιονομική ισορροπία είναι ένα μέτρο της ικανότητας της κυβέρνησης να ανταποκρίνεται στις χρηματοδοτικές της ανάγκες. Σύμφωνα με έρευνα των Anastasiou et al., (2019) τα δημοσιονομικά ελλείματα έχουν σημαντική θετική επίδραση στο δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων στην περιφέρεια της ευρωζώνης την περίοδο 2000 – 2015 υποδεικνύοντας την θετική συσχέτιση μεταξύ επεκτατικών δημοσιονομικών πολιτικών και NPL. Στα ίδια συμπεράσματα καταλήγει και η έρευνα των Anita et al., (2022) σχετικά με τη θετική σύνδεση του κρατικού προϋπολογισμού και των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Τα επιτόκια δανεισμού

Η ομαλή εξυπηρέτηση δανείων που έχουν χορηγηθεί με κυμαινόμενο επιτόκιο επηρεάζεται από την κατεύθυνση που θα ακολουθήσουν τα επιτόκια στις διεθνείς αγορές. Πιο συγκεκριμένα όταν αυξάνεται το επιτόκιο χορηγήσεων τότε ο οφειλέτης είναι υποχρεωμένος να καταβάλει μεγαλύτερα ποσά σε τόκους και σε βάθος χρόνου ενδέχεται να επηρεάσει την ικανότητα ή και την θέληση του να αποπληρώσει τις οφειλές του.

Αντίθετα όταν μειώνεται το επιτόκιο χορηγήσεων ο οφειλέτης καταβάλει μικρότερα ποσά σε τόκους και κεφάλαιο επομένως αυξάνεται το ποσοστό των δανείων που εξυπηρετείται ομαλά. Σε έρευνα τους οι Berge & Boye (2007) επιβεβαίωσαν τη θετική συσχέτιση μεταξύ επιτοκίων δανεισμού και μη εξυπηρετούμενων δανείων σε μελέτη τους για τις εμπορικές τράπεζες στη Νορβηγία την περίοδο 1993 – 2005. Στο ίδιο συμπέρασμα κατέληξε κι έρευνα των Louzis, et al., (2012) στις 9 μεγάλες ελληνικές τράπεζες την περίοδο 2003 – 2009.

Φόροι εισοδήματος

Όταν οι φόροι επί του εισοδήματος αυξάνονται τότε περιορίζεται το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών και αντίστοιχα μειώνεται η ικανότητα τους να αποπληρώσουν τις οφειλές τους. Σε έρευνα τους οι Anastasiou et al., (2016b) εξετάζοντας τράπεζες από τον ευρωπαϊκό χώρο κατέληξαν ότι οι φόροι επί του εισοδήματος έχουν την ίδια βαρύτητα με άλλους μακροοικονομικούς παράγοντες όπως ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ και η ανεργία. Επομένως αναμένουμε θετική συσχέτιση μεταξύ αύξησης των φόρων επί του εισοδήματος και μεγέθους μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Σχήματα προστασίας ενεργητικού / Ηρακλής

Τα σχήματα προστασίας ενεργητικού αποτελούν οχήματα με αποκλειστικό σκοπό την διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων δανείων με ταυτόχρονη προστασία του ενεργητικού των τραπεζών. Με αυτό τον τρόπο οι κυβερνήσεις αναγνωρίζουν το σημαντικό ρόλο που έχει το τραπεζικό σύστημα για την στήριξη της οικονομίας μίας χώρας αλλά και την επιτακτική ανάγκη διαχείρισης του προβλήματος των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Σε αυτή την κατηγορία ανήκει το πρόγραμμα Ηρακλής δηλαδή ένα σχήμα παροχής κρατικής εγγύησης σε ομολογίες υψηλής εξοφλητικής προτεραιότητας (senior bonds) τιτλοποιημένων δανείων, έναντι προμήθειας που λαμβάνει το Δημόσιο. Θα προσπαθήσουμε να αποδείξουμε εμπειρικά τη συνεισφορά του προγράμματος στη διαχείριση των NPL, αναμένοντας μία αρνητική συσχέτιση μεταξύ αυτών των 2 μεταβλητών.

Ανεξάρτητες Μεταβλητές από την πλευρά των ειδικών τραπεζικών παραγόντων

Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας

Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας (ΔΚΕ) είναι ένας από τους σημαντικότερους δείκτες στον τραπεζικό τομέα έχοντας καθιερωθεί από το σύμφωνο της Βασιλείας I , στη συνέχεια έχει δεχτεί βελτιώσεις ως προς τον τρόπο υπολογισμού του για να μπορεί να ανταποκριθεί στις μεταβαλλόμενες απαιτήσεις της κάθε εποχής. Όπως έχουμε αναφέρει και νωρίτερα ο δείκτης αυτός μας δείχνει την αναλογία των ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας ως προς τα σταθμισμένα στον κίνδυνο περιουσιακά στοιχεία.

Ένας υψηλός δείκτης φανερώνει υψηλά επίπεδα φερεγγυότητας από την τράπεζα και ικανότητα να απορροφήσει πιθανές ζημιές. Από τη βιβλιογραφία ο ΔΚΕ δεν έχει ξεκάθαρα αποτελέσματα ως προς τη σχέση του με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Σε αρκετές μελέτες έχει αποδειχθεί ότι τράπεζες με υψηλό δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας έχουν λιγότερα προβληματικά δάνεια , η λογική για αυτή την αρνητική σχέση είναι ότι αυτές οι τράπεζες έχουν περισσότερο αυστηρά κριτήρια πιστοληπτικής αξιολόγησης των υποψήφιων δανειοληπτών τους (Naili & Lahrichi , 2022). Η συγκεκριμένη συσχέτιση εξηγείται κυρίως μέσω της υπόθεσης του ηθικού κινδύνου (moral hazard) σύμφωνα με την οποία οι τράπεζες που δεν είναι επαρκώς κεφαλαιοποιημένες είναι πιθανότερο να λάβουν υπέρμετρους κινδύνους λόγω των περιορισμένων απωλειών που θα έχουν, το οποίο τους οδηγεί σε χαμηλής ποιότητας χαρτοφυλάκιο (Berger and Deyoung, 1997).

Σε αντίθεση υπάρχουν μελέτες (Rime 2001;Gosh 2017) που αποδεικνύουν την θετική σχέση μεταξύ ΔΚΕ και NPL. Σύμφωνα με μελέτη του Gosh (2017) σε ένα δείγμα εμπορικών τραπεζών από τις Ηνωμένες Πολιτείες την περίοδο 1992 και 2016 οι υψηλοί δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας συνυπήρχαν με υψηλά ποσοστά προβληματικών δάνειων. Η λογική για αυτή τη συσχέτιση ήταν ότι οι τράπεζες με υψηλή κεφαλαιοποίηση ήταν πιο πρόθυμες να δανείσουν τα κεφάλαια τους ορίζοντας χαμηλά κριτήρια αξιολόγησης στους πελάτες τους το οποίο μελλοντικά οδηγεί σε υψηλότερα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Αποδοτικότητα συνολικών κεφαλαίων (ROA)

Ένας από τους πιο δημοφιλής αριθμοδείκτες κερδοφορίας αποτελεί ο δείκτης αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων (Return on Assets _ ROA) οποίος μετράει την αποδοτικότητα στο σύνολο των κεφαλαίων (ιδίων και ξένων). Αναμένεται οι πιο κερδοφόρες τράπεζες να εμφανίζουν χαμηλότερα ποσοστά κόκκινων δανείων , συμπεράσμα στο οποίο καταλήγει μελέτη των Charalambakis & Dendramis (2017) σε δείγμα των ελληνικών τραπεζών. Στο ίδιο συμπέρασμα καταλήγει και η έρευνα των Kjosevski & Petkovski (2019) σε δείγμα των τραπεζών της Βόρειας Μακεδονίας για την περίοδο 2003-2014.

Οι λιγότερο κερδοφόρες τράπεζες είναι πιο πιθανό να εμπλακούν σε εκτεταμένη χορήγηση δανείων που εμπεριέχουν ρίσκο και χαμηλής ποιότητας εξασφαλίσεις με σκοπό να εμφανίσουν κέρδη και να είναι συνεπείς προς τις υποχρεώσεις τους προς τις ρυθμιστικές αρχές. Αυτή η αρνητική σχέση μεταξύ κερδοφορίας και μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι σε πλήρη συμφωνία με την έρευνα των (Berger & DeYoung, 1997) που εξέφρασαν την υπόθεση της ‘κακής ή φτωχής διοίκησης’ (poor management or mismanagement) χρησιμοποιώντας την μεταβλητή της κερδοφορίας. Ειδικότερα η χαμηλή αποδοτικότητα των εταιρειών δύναται να συνδεθεί με χαρακτηριστικά της διοίκησης με αποτέλεσμα τη χαμηλή κερδοφορία όπως αυτή εκφράζεται από τη απόδοση των συνολικών κεφαλαίων (ROA). Το τελευταίο είναι ένα επιπλέον κίνητρο για τη διοίκηση των τραπεζών να δανειοδοτήσουν οφειλέτες με χαμηλή πιστοληπτική αξιολόγηση το οποίο οδηγεί σε αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Δάνεια προς καταθέσεις

Ο δείκτης δανείων προς καταθέσεις (Loan to Deposit ratio _ LDR) αποτελεί ένα μέτρο της ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος και δείχνει σε πιο βαθμό τα δάνεια χρηματοδοτούνται από καταθέσεις ή από άλλες πηγές όπως π.χ η έκδοση ομολόγων. Γενικότερα, υψηλά ποσά του δείκτη δείχνουν χαμηλά ποσοστά ρευστότητας κι επομένως η τράπεζα είναι εκτεθειμένη σε κίνδυνο ρευστότητας. Σύμφωνα με τις έρευνες των (Louzis et al., 2010; Makri et al., 2014) αλλά και των Kjosevski & Petkovski (2019) αναμένουμε θετική συσχέτιση με το δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων.

5.4 Ευρήματα εμπειρικής έρευνας

5.4.1 Περιγραφική Στατιστική

Η περιγραφική στατιστική μας δίνει μία εικόνα της γενικότερης συμπεριφοράς των μεταβλητών που χρησιμοποιούμε στο υπόδειγμα μας. Στον πίνακα (8) απεικονίζεται η μέση τιμή, η τυπική απόκλιση καθώς και η ελάχιστη / μέγιστη τιμή του συνόλου των μεταβλητών, εξαρτημένης και ανεξάρτητων για το χρονικό διάστημα 2009 που αποτελεί την έναρξη της κρίσης χρέους στην Ελλάδα έως το 2021.

	NPL	GDP	UNPL	INF	LR	DEBT	TAX	Fiscal	CAR	ROA	LtD	HERC
Μέση Τιμή	33,1615	-1,8154	19,7	0,6462	5,6692	174,8769	9,6077	-6,1692	11,4308	-1,3462	109,7769	16,6
T.A	14,4450	4,0154	5,5574	1,7581	1,1636	21,0114	0,7719	5,6964	6,7003	2,4486	21,5203	5,3694
MIN	9	-9	9,6	-1,4	4	126,7	8,3	-15,2	-8,67	-8,43	72,38	0
MAX	48,7	5	27,5	4,7	7,6	206,3	10,8	1,1	16,4	0,45	139,94	22,5

Πίνακας 8 : Περιγραφική Στατιστική των εξεταζόμενων μεταβλητών

Ο δείκτης των NPLs από το 2009 που εμφανίζει την ελάχιστη τιμή 9% εκτοξεύτηκε στο 48,7 % το 2016 ως αποτέλεσμα της οικονομικής κρίσης και της γενικότερης πολιτικής αστάθειας της εποχής. Από το σημείο αυτό και μετά ξεκινάει μία πτώση με αργούς ρυθμούς η οποία επιταχύνεται μετά την περίοδο 2018. Αυτή είναι η χρονιά όπου έχουν ξεκινήσει τα τραπεζικά ιδρύματα να χρησιμοποιούν εκτεταμένα την τιτλοποίηση για την μεταφορά μεγάλου όγκου μη εξυπηρετούμενων δανείων, ιδιαίτερα από το 2019 γίνεται πλήρη αξιοποίηση του προγράμματος Ηρακλή με αποτέλεσμα τη μείωση του δείκτη στο 12% το 2021. Ο μέσος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ είναι αρνητικός το οποίο υποδεικνύει την συρρίκνωση της ελληνικής οικονομίας, η σχετικά χαμηλή μεταβλητότητα είναι ένα σημάδι ότι η ελληνική οικονομία για μία σειρά ετών παρήγαγε συνεχώς λιγότερα αγαθά και υπηρεσίες. Ενώ στη βιβλιογραφία η συρρίκνωση του ΑΕΠ συνδέεται με αύξηση των NPL παρατηρούμε ότι παρά τη μεγάλη πτώση του το 2020 με ποσοστό -9% αυτό συνοδεύεται με μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, η εξήγηση είναι στην λειτουργία του προγράμματος Ηρακλή όπου παρά την υγειονομική κρίση και τις συνέπειες της στην ελληνική οικονομία διατήρησε την πτωτική πορεία των NPL.

Για την εξεταζόμενη περίοδο 2009 – 2021 το μέσο ποσοστό ανεργίας ανέρχεται σε πολύ υψηλά επίπεδα προσεγγίζοντας το 20% ως αποτέλεσμα των αρνητικών ρυθμών μεγέθυνσης του ΑΕΠ, αποκορύφωμα το έτος 2013 όπου φθάνει το 27,5 %, κι εδώ παρατηρείται μία μικρή τυπική απόκλιση γύρω στο 5,5% το οποίο επίσης δείχνει ότι τα υψηλά ποσοστά ανεργίας παραμένουν ως πρόβλημα για μεγάλο χρονικό διάστημα στην ελληνική οικονομία. Τα ποσοστά ανεργίας δείχνουν μικρή αποκλιμάκωση κυρίως τα τελευταία χρόνια όπου επίσης σημειώνεται αύξηση στο ρυθμό μεγέθυνσης του ΑΕΠ.

Ο πληθωρισμός κινείται σε χαμηλά πλαίσια με μέση τιμή 0,6 % και χαμηλή τυπική απόκλιση στο 1,7% γύρω από την αναμενόμενη τιμή. Την εξεταζόμενη χρονική περίοδο ο πληθωρισμός κινήθηκε σε χαμηλά επίπεδα καθώς η μεγαλύτερη τιμή του εμφανίζεται τα πρώτα χρόνια της κρίσης στην Ελλάδα με ποσοστό 4,7% για να μειωθεί σταδιακά τα επόμενα χρόνια φθάνοντας ακόμη και σε αρνητικές τιμές.

Η μέση τιμή του δημοσίου χρέους κυμαίνεται σε υψηλά επίπεδα στο 175% με μεγάλη τυπική απόκλιση στο 21%, δείχνοντας την έκταση του προβλήματος καθώς η παγκόσμια κρίση του 2008 μεταδόθηκε στην ελληνική οικονομία ως κρίση χρέους. Το 2009 είναι η χρονιά όπου εμφανίζεται το χαμηλότερο ποσοστό χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ 126% το οποίο φθάνει σταδιακά στο 180%, παρά τα μέτρα οικονομικής λιτότητας το χρέος αυξάνει αντί να μειώνεται καθώς ο παρονομαστής (ΑΕΠ) συνεχίζει να μειώνεται δείχνοντας την αποτυχία και το αδιέξοδο των προγραμμάτων προσαρμογής που επιβλήθηκαν στην Ελλάδα.

Η ίδια πορεία εμφανίζεται κι από την πλευρά του ελλείματος καθώς η μέση τιμή του ισοζυγίου κρατικού προϋπολογισμού είναι αρνητική κοντά στο -6% με χαμηλή τυπική απόκλιση, δείχνοντας την αδυναμία της ελληνικής οικονομίας να βρει ισορροπία μεταξύ εσόδων κι εξόδων. Από το 2016 η Ελλάδα αρχίζει να παράγει πρωτογενή πλεονάσματα και το ισοζύγιο είναι πλέον οριακά θετικό, αυτή όμως η προσαρμογή προήλθε κυρίως από την πλευρά του περιορισμού των εξόδων κι όχι από την αύξηση των εσόδων το οποίο αποδεικνύεται κι από τα πολύ χαμηλά ποσοστά αύξησης του ΑΕΠ την περίοδο μετά το 2016. Οι φόροι επί του εισοδήματος βρίσκονται σε υψηλά επίπεδα καθώς η μέση τιμή τους να εμφανίζεται το 2012 με ποσοστό 10,8%. Η μέση τιμή του λόγου των δανείων προς τις καταθέσεις βρίσκεται στο 109% με μεγάλη μεταβλητότητα στο 21,5%, στην αρχή της κρίσης το 2009 ο δείκτης βρίσκονταν σε χαμηλό επίπεδο 76% δείχνοντας ότι οι τράπεζες δεν αντιμετώπιζαν πρόβλημα ρευστότητας. Τα επόμενα χρόνια τα μέτρα οικονομικής

λιτότητας έχουν αρχίσει να μειώνουν το εισόδημα νοικοκυριών κι επιχειρήσεων με αποτέλεσμα να καταφεύγουν στις καταθέσεις τους για να καλύψουν τις ανάγκες τους και ο δείκτης αρχίζει να ανεβαίνει πάνω από το 100% φθάνοντας τα έτη 2015 κι 2016 στα υψηλότερα ποσοστά 137% και 139% αντίστοιχα. Σε αυτή τη χρονική περίοδο ο φόβος για το Grexit έχει αυξηθεί και παράλληλα έχει αυξηθεί η απόσυρση των καταθέσεων από τις ελληνικές τράπεζες δημιουργώντας πρόβλημα ρευστότητας. Σε ότι αφορά το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας η μέση τιμή του κυμαίνεται στο 11,4% με την ελάχιστη τιμή να εμφανίζεται το 2011 (-8,67%) όπου είναι η χρονιά όπου λόγω του κουρέματος των ελληνικών ομολόγων (PSI) οι ελληνικές τράπεζες προσπαθούν να ανακεφαλαιοποιηθούν με χρήματα του δημοσίου μέσω του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Τα επόμενα χρόνια οι ελληνικές τράπεζες ενίσχυσαν τη θέση τους μέσω κεφαλαίων από τον ιδιωτικό τομέα εμφανίζοντας δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας στο 16,4% το 2015. Σε ότι αφορά την κερδοφορία των τραπεζών μέσω της αποδοτικότητας συνολικών κεφαλαίων η μέση τιμή τους είναι αρνητική -1,3% με χαμηλή τυπική απόκλιση στο 2,4% έχοντας ελάχιστη τιμή -8,43% το 2011. Το κούρεμα των καταθέσεων και ο μεγάλος όγκος των μη εξυπηρετούμενων δανείων οδηγεί τις τράπεζες στο να παρουσιάζουν ζημιές στους ισολογισμούς τους και να μην μπορούν να χρηματοδοτήσουν την ελληνική οικονομία. Τέλος από το 2019 έχει ξεκινήσει η λειτουργία του προγράμματος Ηρακλή για τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, το 2021 έχουν γίνει οι τιτλοποιήσεις με τα μεγαλύτερα ποσά σε επίπεδο τραπεζικού συστήματος (22,5 δις) το οποίο αποτυπώνεται στη μεγάλη μείωση του % μη εξυπηρετούμενων δανείων όπου πλέον ανέρχεται στο 12,1% από 32,8% το προηγούμενο έτος.

5.4.2 Πίνακας Συσχετίσεων

Από τον κάτωθι πίνακα 9 με τους συντελεστές συσχέτισης μεταξύ των μεταβλητών μπορούμε να εξάγουμε κάποια πρώτα συμπεράσματα.

Μεταξύ του δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων και του ΑΕΠ εμφανίζεται μία μέτρια θετική συσχέτιση (0,30) η οποία δεν συνάδει με τη βιβλιογραφία στην οποία καταγράφεται μία ισχυρή αρνητική συσχέτιση μεταξύ NPL-GDP.

Ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων εμφανίζει μία ισχυρή θετική συσχέτιση με την ανεργία (0,76%) αποτέλεσμα το οποίο είναι σύμφωνο με τη βιβλιογραφία σχετικά με τη

συσχέτιση NPL-UNPL υποδηλώνοντας ότι η αύξηση της ανεργίας προκαλεί αύξηση στον όγκο των μη εξυπηρετούμενων δανείων

Ο πληθωρισμός εμφανίζει μία μέτρια αρνητική συσχέτιση (-0,57) με την εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Επίσης μεταξύ των επιτοκίων δανεισμού και μη εξυπηρετούμενων δανείων εμφανίζεται μία ασθενής αρνητική συσχέτιση στο (-0,12) το οποίο δεν είναι σύμφωνο με τη βιβλιογραφία. Αντίθετα σύμφωνη με τη βιβλιογραφία είναι η θετική και ισχυρή συσχέτιση (0,74) μεταξύ όγκου μη εξυπηρετούμενων δανείων και φόρων καθώς οι τελευταίοι μειώνουν το διαθέσιμο εισόδημα των νοικοκυριών κι επομένως δυσκολεύει την αποπληρωμή των οφειλών τους. Μέτριας έντασης συσχέτιση εμφανίζεται μεταξύ των NPL με τις μεταβλητές δημόσιο χρέος (NPL-DEBT , 0,45) ,ισοζυγίου κρατικού προϋπολογισμού (NPL -Fiscal , 0,66) και δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας (NPL-CAR , 0,45) , το θετικό πρόσημο όσον αφορά τη μεταξύ τους συσχέτιση είναι εντός των αναμενόμενων πλαισίων.

Ο συντελεστής συσχέτισης μεταξύ NPL-ROA είναι θετικός όπως αναμενόταν αλλά η πολύ χαμηλή τιμή του (0,10) δείχνει την πολύ ασθενή σχέση μεταξύ αυτών των 2 μεταβλητών. Αντίθετα πολύ υψηλή και θετική συσχέτιση (0,90) εμφανίζεται μεταξύ των μεταβλητών NPL – LtD το οποίο συνάδει με την υπάρχουσα βιβλιογραφία. Τέλος ασθενής αρνητική συσχέτιση (-0,30) εμφανίζεται μεταξύ των μη εξυπηρετούμενων δανείων και του προγράμματος Ηρακλή κάτι το οποίο είναι αναμενόμενο σύμφωνα με τη θεωρία και επιβεβαιώνει σε πρώτο επίπεδο την θετική συνεισφορά του στη μείωση των NPL.

«Χρήστος Κατσαρός», «Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στο
ελληνικό τραπεζικό σύστημα, το πρόγραμμα Ηρακλής και η
συνεισφορά του στη διαμόρφωση των NPL»

	NPL	GDP	UNPL	INF	LR	DEBT	TAX	Fiscal	CAR	ROA	LtD	HERCULES
NPL	1											
GDP	0,302810318	1										
UNPL	0,767665345	0,180670336	1									
INF	-0,574059214	-0,235034451	-0,573910507	1								
LR	-0,120404149	-0,468117893	0,329769144	0,355956731	1							
DEBT	0,450447177	0,32852562	0,330944616	-0,544827237	-0,55029389	1						
TAX	0,742138541	0,198204674	0,797478673	-0,445494973	0,156163115	0,309803844	1					
Fiscal	0,665178043	0,723908647	0,290980526	-0,213915893	-0,496952074	0,503372244	0,429796979	1				
CAR	0,456916042	0,490309875	0,099790834	-0,466990651	-0,715557275	0,277121608	0,191861351	0,531644526	1			
ROA	0,101599085	0,173363686	-0,122443188	-0,193255515	-0,478986853	-0,06433224	0,102543373	0,131174926	0,739352331	1		
LtD	0,901134919	0,177918744	0,758588735	-0,283505474	0,195450794	0,190541114	0,711570538	0,552590138	0,22150294	-0,112073116	1	
HERCULES	-0,301526957	0,236968981	-0,38130099	-0,203053692	-0,712144735	0,590377278	-0,298979556	0,102751211	0,241856829	0,136907543	-0,556565427	1

Πίνακας 9 : Συντελεστές συσχέτισης μεταξύ των μεταβλητών

5.4.3 Εκτίμηση του μοντέλου πολλαπλής παλινδρόμησης

Με τη χρήση του οικονομετρικού προγράμματος Gretl θα εκτιμήσουμε το εξής μοντέλο πολλαπλής παλινδρόμησης

$$NPL = \alpha + \beta_1 GDP + \beta_2 UNMPL + \beta_3 INFL + \beta_4 RATES + \beta_5 TAX + \beta_6 DEBT + \beta_7 FISCAL + \beta_8 HERCULES + \beta_9 CAR + \beta_{10} ROA + \beta_{11} LTD + \varepsilon$$

Αρχικά χρησιμοποιήσαμε τη μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS _ Ordinary least squares) για να εκτιμήσουμε το υπόδειγμα μας αλλά αντιμετωπίσαμε πρόβλημα αυτοσυσχέτισης καθώς από το κριτήριο Durbin-Watson το αποτέλεσμα δεν ήταν κοντά στην αποδεκτή τιμή 2. Η αυτοσυσχέτιση είναι ένα σύνηθες φαινόμενο της παλινδρόμησης όταν τα δεδομένα είναι χρονολογικές σειρές και προκύπτει όταν τα κατάλοιπα ή διαταρακτικός όρος σε κάθε έτος δεν είναι σταθερός αλλά συσχετίζεται με το σφάλμα του προηγούμενου έτους. Για να ξεπεράσουμε αυτό το πρόβλημα χρησιμοποιήσαμε γενικευμένη παλινδρόμηση (GLS _ Generalized least squares) και AR(1) _ autoregressive 1 όπου η τρέχουσα τιμή βασίζεται στην αμέσως προηγούμενη. Το μοντέλο μας δεν αντιμετωπίζει πρόβλημα πολυσυγγραμμικότητας, πραγματοποιήθηκε έλεγχος και ο δείκτης VIF (Variance Inflation Factor) σε όλες τις μεταβλητές ήταν < 10 επομένως δεν ήταν αλληλοεξαρτώμενες μεταξύ τους.

Τα καλύτερα αποτελέσματα που λάβαμε, χωρίς τη συμμετοχή του προγράμματος Ηρακλής είναι :

	συντελεστής	t-λόγος	p- τιμή
Const	16,2740	1,315	0,2178
UNMPL	2,35459	5,365	0,0003
Lending Rates	-5,20316	-2,482	0,0324

R- τετράγωνο 0,745881
F(2,10) 14,67584
P-τιμή (F) 0,001060

Για τον έλεγχο στατιστικής σημαντικότητας του συνόλου της παλινδρόμησης ελέγχουμε τις εξής υποθέσεις :

H_0 : όλοι οι συντελεστές $\beta_k = 0$ αυτό σημαίνει ότι οι μεταβολές των ανεξάρτητων μεταβλητών δεν επηρεάζουν καθόλου την εξαρτημένη μεταβλητή άρα οι μεταβολές των NPL δεν εξηγούνται από τις μεταβολές των προσδιοριστικών παραγόντων του υποδείγματος.

H_1 : τουλάχιστον ένας από τους συντελεστές β_k είναι διάφορος του μηδενός , δηλαδή ένας τουλάχιστον από τους προσδιοριστικούς παράγοντες του υποδείγματος επηρεάζει τις μεταβολές των NPL.

Για τον έλεγχο του συνόλου του υποδείγματος χρησιμοποιούμε την κατανομή F

Για το υπόδειγμα μας η τιμή του στοιχείου $F_{(2,10)}$ ισούται με 14,67584 και είναι μεγαλύτερο από το 4,10 που είναι η κρίσιμη τιμή της κατανομής $F_{(2,10),0.05}$ δηλαδή σε επίπεδο σημαντικότητας 95% , επομένως απορρίπτουμε τη μηδενική υπόθεση και δεχόμαστε ότι οι μεταβολές τουλάχιστον ενός από τους προσδιοριστικούς παράγοντες του υποδείγματος επηρεάζουν τις μεταβολές των NPL.

Η καταλληλότητα του υποδείγματος μας δίνεται από τον συντελεστή προσδιορισμού (R^2) με τιμή 0,745881 , αυτό σημαίνει ότι το 74,58% της μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής (δηλαδή των NPL) ερμηνεύεται από τη μεταβλητότητα του συνδυασμού των ανεξάρτητων μεταβλητών.

Αναφορικά με τον έλεγχο σημαντικότητας των συντελεστών θα διατυπώσουμε τις εξής υποθέσεις και θα χρησιμοποιήσουμε για έλεγχο την κατανομή t

$$H_0: \beta_j = 0$$

$$H_1: \beta_j \neq 0$$

Ελέγχοντας την τιμή-P σε συνδυασμό με το επίπεδο σημαντικότητας 5% μπορούμε να διαπιστώσουμε την στατιστική σημαντικότητα των συντελεστών. Εάν δηλαδή η τιμή-P

είναι $< 0,05$ τότε η μηδενική υπόθεση απορρίπτεται κι ο συντελεστής είναι στατιστικά σημαντικός.

Στο υπόδειγμα μας παρατηρούμε ότι ο σταθερός όρος έχει τιμή-P 0,2178 η οποία είναι μεγαλύτερη του 0,05 επομένως η μηδενική υπόθεση δεν μπορεί να απορριφθεί άρα είναι στατιστικά ασήμαντος.

Για την ανεργία (UNMPL) παρατηρούμε ότι η τιμή-P είναι 0,0003 η οποία είναι μικρότερη από το 0,05 επομένως η μηδενική υπόθεση απορρίπτεται άρα είναι στατιστική σημαντική και οι μεταβολές στην ανεργία επηρεάζουν την μεταβλητότητα των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η θετική συσχέτιση μεταξύ ανεργίας και μη εξυπηρετούμενων δανείων συνάδει με τη βιβλιογραφία και είναι αναμενόμενη καθώς οι οφειλέτες που δεν έχουν εργασία δεν είναι σε θέση αποπληρώσουν τη δόση των δανείων τους αφού δεν διαθέτουν εισόδημα. Εφόσον παραμείνουν σταθερές οι άλλες ανεξάρτητες μεταβλητές τότε μία αύξηση της ανεργίας κατά 1% θα οδηγήσει σε αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων κατά 2,35%. Εξετάζοντας την επίδραση του επιτοκίου δανεισμού παρατηρούμε ότι σε επίπεδο σημαντικότητας 5% η τιμή-P είναι 0,0324 μικρότερη από το 0,05 επομένως είναι στατιστικά σημαντική ως προς την επίδραση της στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Το αρνητικό πρόσημο του συντελεστή (-5,20316) υποδηλώνει την αρνητική συσχέτιση των 2 μεταβλητών. Μία αύξηση στα επιτόκια δανεισμού κατά 1% θα έχει ως αποτέλεσμα την μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων κατά 5,2% εφόσον παραμείνουν σταθερές οι υπόλοιπες ανεξάρτητες μεταβλητές.

Αυτή η αρνητική σχέση μεταξύ NPL κι επιτοκίων δανεισμού δεν ήταν εντός των αναμενόμενων αποτελεσμάτων καθώς η αύξηση του επιτοκίου σημαίνει υποχρέωση καταβολής περισσότερων τόκων το οποίο επιβαρύνει την ικανότητα των δανειοληπτών να αποπληρώνουν ομαλά τις οφειλές τους. Μία λογική εξήγηση που μπορεί να προταθεί είναι ότι η αύξηση των επιτοκίων επηρεάζει αρνητικά την πιστωτική επέκταση των τραπεζών, το οποίο μπορεί να οδηγήσει σε μείωση του συνολικού αριθμού των δανείων που έχουν χορηγηθεί. Εφόσον ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων έχει ως παρανομαστή το σύνολο των δανείων η μείωση τους οδηγεί και σε μείωση του συνολικού δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Επιπρόσθετα μία αύξηση των επιτοκίων δανεισμού σημαίνει δυσμενέστερους όρους χορήγησης νέων δανείων το οποίο ενδέχεται να οδηγεί τις τράπεζες να κάνουν πιο αυστηρό το πλαίσιο αξιολόγησης των δανειοληπτών κι επομένως τη βελτίωση της ποιότητας του

δανειακού χαρτοφυλακίου, αυτό οδηγεί μελλοντικά σε χαμηλότερα ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Εκτιμούμε εκ νέου το υπόδειγμα μας προσθέτοντας τη μεταβλητή του Ηρακλή χρησιμοποιώντας γενικευμένη παλινδρόμηση, τα καλύτερα αποτελέσματα που λάβαμε είναι :

	συντελεστής	t-λόγος	p- τιμή
Const	62,3691	3,999	0,0040
UNMPL	1,58964	3,585	0,0071
Lending Rates	-9,60532	-4,830	0,0013
Hercules	-1,28254	-3,829	0,0050

R- τετράγωνο 0,890017

F_(3,8) 16,75835

P-τιμή (F) 0,000825

Για τον έλεγχο στατιστικής σημαντικότητας του συνόλου της παλινδρόμησης ελέγχουμε τις εξής υποθέσεις ,

H_0 : όλοι οι συντελεστές $\beta_k = 0$ αυτό σημαίνει ότι οι μεταβολές των ανεξάρτητων μεταβλητών δεν επηρεάζουν καθόλου την εξαρτημένη μεταβλητή άρα οι μεταβολές των NPL δεν εξηγούνται από τις μεταβολές των προσδιοριστικών παραγόντων του υποδείγματος.

H_1 : τουλάχιστον ένας από τους συντελεστές β_k είναι διάφορος του μηδενός, δηλαδή ένας τουλάχιστον από τους προσδιοριστικούς παράγοντες του υποδείγματος επηρεάζει τις μεταβολές των NPL

Για τον έλεγχο του συνόλου του υποδείγματος χρησιμοποιούμε την κατανομή F

Για το υπόδειγμα μας η τιμή του στοιχείου $F_{(3,8)}$ ισούται με 16,75835 και είναι μεγαλύτερο από το 4,07 που είναι η κρίσιμη τιμή της κατανομής $F_{(3,8),0.05}$ δηλαδή σε επίπεδο σημαντικότητας 95% , επομένως απορρίπτουμε τη μηδενική υπόθεση και δεχόμαστε ότι οι μεταβολές τουλάχιστον ενός από τους προσδιοριστικούς παράγοντες του υποδείγματος επηρεάζουν τις μεταβολές των NPL.

Η καταλληλότητα του υποδείγματος μας δίνεται από τον συντελεστή προσδιορισμού (R^2) με τιμή 0,890017 , αυτό σημαίνει ότι το 89 % της μεταβλητότητας της εξαρτημένης μεταβλητής (δηλαδή των NPL) ερμηνεύεται από τη μεταβλητότητα του συνδυασμού των ανεξάρτητων μεταβλητών.

Αναφορικά με τον έλεγχο σημαντικότητας των συντελεστών θα διατυπώσουμε τις εξής υποθέσεις και θα χρησιμοποιήσουμε για έλεγχο την κατανομή t

$$H_0: \beta_j = 0$$

$$H_1: \beta_j \neq 0$$

Ελέγχοντας την τιμή-P σε συνδυασμό με το επίπεδο σημαντικότητας 5% μπορούμε να διαπιστώσουμε την στατιστική σημαντικότητα των συντελεστών. Εάν δηλαδή η τιμή -P είναι $<$ του 0,05 τότε η μηδενική υπόθεση απορρίπτεται κι ο συντελεστής είναι στατιστικά σημαντικός.

Στο υπόδειγμα μας παρατηρούμε ότι ο σταθερός όρος έχει τιμή-P 0,0040 η οποία είναι μικρότερη του 0,05 επομένως απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση άρα είναι στατιστικά σημαντικός.

Για την ανεργία (UNMPL) παρατηρούμε ότι η τιμή-P είναι 0,0071 είναι μικρότερη από το 0,05 επομένως η μηδενική υπόθεση απορρίπτεται κι είναι στατιστική σημαντική άρα οι μεταβολές στην ανεργία επηρεάζουν την μεταβλητότητα των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Εφόσον παραμείνουν σταθερές οι άλλες ανεξάρτητες μεταβλητές τότε μία αύξηση της ανεργίας κατά 1% θα οδηγήσει σε αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων κατά 1,58%. Παρατηρούμε ότι η προσθήκη της μεταβλητής του Ηρακλή δεν έχει επηρεάσει τη θετική σχέση μεταξύ NPL – UNMPL αλλά έχει μειώσει μέρος της επίδρασης της ανεργίας ως προς τη μεταβλητότητα των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Εξετάζοντας την επίδραση του επιτοκίου δανεισμού παρατηρούμε ότι σε επίπεδο σημαντικότητας 5% η τιμή-P είναι 0,0013 μικρότερη από το 0,05 επομένως είναι στατιστικά σημαντική ως προς την επίδραση της στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Παρατηρούμε ότι η προσθήκη της μεταβλητής του Ηρακλή ισχυροποίησε την αρνητική σχέση NPL και επιτοκίων δανεισμού καθώς πλέον μία αύξηση τους κατά 1% οδηγεί σε μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων κατά 9,6% εφόσον παραμείνουν σταθερές οι υπόλοιπες μεταβλητές.

Αναφορικά με το πρόγραμμα Ηρακλής ως ανεξάρτητη μεταβλητή παρατηρούμε ότι σε επίπεδο σημαντικότητας 5% η τιμή-P είναι $0,0050 <$ από το 0,05 επομένως είναι στατιστικά σημαντική ως προς την επίδραση της στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Η αρνητική συσχέτιση μεταξύ αυτών των 2 μεταβλητών επιβεβαιώνει τη θεωρία και αποδεικνύει το σημαντικό ρόλο του προγράμματος ως προς τη μείωση των NPL. Μία αύξηση του προγράμματος Ηρακλή, δηλαδή μία αύξηση των τιτλοποιήσεων κατά 1 μονάδα (δις €) θα προκαλέσει μία μείωση κατά 1,28% στον όγκο των μη εξυπηρετούμενων δανείων, εφόσον οι υπόλοιποι συντελεστές παραμείνουν σταθεροί.

Το υπόδειγμα μας έχει την τελική μορφή

$$NPL = 62,36 + 1,58UNMPL - 9RATES - 1,28HERCULES$$

Κεφάλαιο 6. Συμπεράσματα και προτάσεις

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η εξέταση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα και η εξέλιξη τους μέχρι σήμερα. Παράλληλα περιγράψαμε το πλαίσιο λειτουργίας του προγράμματος Ηρακλή και προσπαθήσαμε να τεκμηριώσουμε εμπειρικά την συνεισφορά του ως προς τη διαχείριση του όγκου των NPL. Από την παγκόσμια κρίση του 2008 και την μετάδοση της στην Ελλάδα ως κρίση χρέους το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ήρθε αντιμέτωπο με πολλά και σημαντικά προβλήματα κάποια εκ των οποίων αντιμετώπισε με επιτυχία ενώ κάποια άλλα όπως τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια εξακολουθούν να είναι εστία προβληματισμού. Ένας μεγάλος όγκος των εξυπηρετούμενων δανείων αποτελεί τροχοπέδη για την ελληνική οικονομία , τα επισφαλή δάνεια περιορίζουν την κερδοφορία των τραπεζών καθώς απαιτούν πόρους για τη διαχείριση τους και εμποδίζουν τις τράπεζες από το να ανταπεξέλθουν στον βασικό τους ρόλο που είναι η χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας.

Μία από τις ιδιαιτερότητες του τραπεζικού συστήματος είναι η ευκολία μετάδοσης των προβλημάτων που αντιμετωπίζουν τόσο μεταξύ τους οι τράπεζες όσο και στα υπόλοιπα μέρη που απαρτίζουν το οικονομικό σύστημα μιας χώρας. Η ύπαρξη ενός εύρωστου και ισχυρά κεφαλαιοποιημένου τραπεζικού συστήματος αποτελεί την ραχοκοκαλιά μιας αναπτυγμένης οικονομίας κι αυτό δεν μπορεί να πραγματοποιηθεί εάν υπάρχουν μεγάλα ποσοστά μη εξυπηρετούμενων δανείων στα χαρτοφυλάκια των τραπεζών. Για πολλά χρόνια το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έχει την πρώτη θέση μεταξύ των ευρωπαϊκών ως προς τον όγκο των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η διατήρηση τόσο υψηλών ποσοστών NPL για τόσα πολλά χρόνια υποχρέωσε τους φορείς που επομίζονται την ευθύνη εύρυθμης λειτουργίας του οικονομικού συστήματος να διερευνήσει τις πιθανές λύσεις στη βάση μίας κεντρικής πρότασης που θα απευθύνεται σε όλες τις συστημικές τράπεζες συμπληρωματικά προς τις προσπάθειες που καταβάλουν οι ίδιες για την ορθή διαχείριση του προβλήματος.

Μετά από πολλές λύσεις που προτάθηκαν , συζητήσεις που έλαβαν χώρα το 2019 αποφασίστηκε η έναρξη λειτουργίας του προγράμματος Ηρακλής με σκοπό τη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στις ελληνικές τράπεζες ώστε οι τελευταίες να πλησιάσουν σταδιακά τον μέσο ευρωπαϊκό όρο στον δείκτη NPL. Το πρόγραμμα Ηρακλής είναι ένα

σχήμα παροχής κρατικής εγγύησης σε ομολογίες τιτλοποιημένων δανείων σε αντάλλαγμα προμήθεια που θα εισπράττει το δημόσιο , η έναρξη λειτουργίας του ήταν το 2019 αρχικά για 18 μήνες ενώ έχει εγκριθεί η παράταση του προγράμματος μέχρι το τέλος του 2022. Σε αυτό το χρονικό διάστημα λειτουργίας του ο Ηρακλής έχει καταφέρει να μειώσει τον όγκο μη εξυπηρετούμενων δανείων από το 48% το 2016 περίπου στο 12% στο 2021. Στα πλαίσια της διπλωματικής και βασιζόμενοι στην ανάλυση παλινδρόμησης αποδείξαμε εμπειρικά ότι η λειτουργία του Ηρακλή συνέβαλε στη μείωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων παρά την εμφάνιση της υγειονομικής κρίσης σε παγκόσμιο επίπεδο η οποία επηρέασε και την ελληνική οικονομία. Επομένως τα στελέχη των τραπεζών έχουν στη διάθεση τους ένα ισχυρό όπλο για τη μείωση των NPL το οποίο μπορούν να χρησιμοποιήσουν και στο μέλλον όσο διαρκεί το πρόγραμμα. Σύμφωνα με εκτίμηση της Τραπεζής της Ελλάδος τα νέα npl που θα δημιουργηθούν λόγω της σταδιακής απόσυρσης των μέτρων στήριξης στα πλαίσια της πανδημίας θα ανέλθουν στα 8 δις €. Σε αυτά θα πρέπει να προστεθεί και νέα δάνεια που θα δεν θα μπορούν να εξυπηρετηθούν λόγω της τεράστιας αύξησης του ενεργειακού κόστους που συμπαρασύρει ανοδικά και τις τιμές όλων των υπολοίπων προϊόντων και υπηρεσιών. Σε αυτό το πλαίσιο ο οίκος αξιολόγησης DBRS σε έκθεση του τονίζει ότι θεωρεί απαραίτητη την εκ νέου παράταση του προγράμματος Ηρακλή λόγω των ιδιαίτερων συνθηκών που έχει προκαλέσει ο υψηλός πληθωρισμός ώστε να επιτευχθεί πλήρης εκκαθάριση των NPL των ελληνικών τραπεζών.

Λόγω του πλαισίου που αναφέραμε προηγουμένως και των μελλοντικών εξελίξεων όπως συνέχιση του πολέμου στην Ουκρανία , συνεχιζόμενη αύξηση στις τιμές της ενέργειας , νέο κύμα πανδημίας του COVID 19 θεωρούμε ότι θα μπορούσε να συνεχιστεί η έρευνα θεωρώντας το πρόγραμμα Ηρακλής ως έναν από τους προσδιοριστικούς παράγοντες που επηρεάζουν την εξέλιξη των NPL. Εφόσον εγκριθεί η νέα παράταση του προγράμματος Ηρακλής θα είχε ενδιαφέρον να συνεχιστεί η έρευνα σε βάθος χρόνου καθώς στην υπάρχουσα μελέτη ο Ηρακλής είχε σχετικά σύντομο χρόνο ζωής τα 3 χρόνια. Επίσης λόγω και των συνθηκών που αναφέραμε θα μπορούσαν να προστεθούν στην έρευνα και νέοι προσδιοριστικοί παράγοντες που δεν έχουν εξεταστεί ιδιαίτερα μέχρι τώρα όπως για παράδειγμα οι επιπτώσεις της κλιματικής αλλαγής ή η πορεία του τουρισμού στη χώρα μας ως παράγοντες που επηρεάζουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Βιβλιογραφία

Ελληνική

Αλεξάκης, Π., Καλφάογλου, Φ. 2019, Το κανονιστικό πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών: επάρκεια κεφαλαίων-ρευστότητα-κίνδυνος ρευστότητας-εξυγίανση μη βιώσιμων τραπεζών-διαχείριση μη-εξυπηρετούμενων δανείων-προστασία πελατών επενδυτικών υπηρεσιών, Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα.

Αντζουλάτος .Α,(2020).Τραπεζική ,Διοίκηση και Στρατηγική, Εκδόσεις Διπλογραφία ,Αθήνα

Αντζουλάτος. Α,(2017).Σύντομος οδηγός στον ολισθηρό(τατο) δρόμο του Grexit , Αθήνα : Εκδόσεις Διπλογραφία

Αντζουλάτος, .Α. (2011). Κυβερνήσεις, χρηματαγορές και μακροοικονομία: πλοήγηση στον κόσμο της οικονομίας και των αγορών, Εκδόσεις Διπλογραφία, Αθήνα.

Γεωργούτσος Δ. , Σταϊκούρας Χ. (2008), Στρατηγικές Τραπεζικής Ανάπτυξης , Εκδόσεις ΕΑΠ

Γεωργόπουλος, Α., Αγγελόπουλος, Ε. (2021). Τραπεζική Ανάλυση και Χρηματοδότηση Αθήνα: Εκδόσεις Κάλλιπος, Ανοικτές Ακαδημαϊκές Εκδόσεις.

Γκίκας Γ, Χυζ Α. (2016),Χρήμα & Χρηματοπιστωτικό Σύστημα, Εκδόσεις Γέφυρα

Γκόρτσος, Χ.Β., Ρόκας, Ν.Κ., Μικρουλέα, Α.Π. & Λιβαδά, Χ. 2016, Στοιχεία τραπεζικού δικαίου, 3η αναθ. έκδ. Νομική Βιβλιοθήκη, Αθήνα.

Γκόρτσος. Χ., (2011) , Συλλογικός Τόμος της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών. Ρυθμιστική παρέμβαση και εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα «Βασιλεία III»:Η αναθεώρηση του

ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου της Επιτροπής της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία με στόχο την ενδυνάμωση της σταθερότητας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος.

IOBE,(2020).Η επόμενη ημέρα της ελληνικής οικονομίας , προκλήσεις και αναπτυξιακές προοπτικές.

IOBE 2021 , τριμηνιαία έκθεση για την ελληνική οικονομία 04/21

Καλφάογλου Φ,(2016). Τραπεζικό Δίκαιο ,Ρυθμιστικοί κανόνες λειτουργίας τραπεζών. Σημειώσεις ΕΑΠ

Καλφάογλου Φ ,(1999). Τραπεζικά Θέματα. Έκδοση Δελτίου της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών.

ΚΕΠΕ 4^{ος} τόμος.,(2020).’’Οι Επιπτώσεις στα Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια των Ελληνικών Τραπεζών εξαιτίας του COVID-19’’

ΚΕΠΕ, Οικονομικές Εξελίξεις, τεύχος 38, 2019, σσ. 66-85

Κολλιόπουλος. Α, (2018). Βασιλεία III: Διασφάλιση της Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ή εξασφάλιση του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος; , Εκδόσεις ΕΛΙΑΜΕΠ.

Κολλίντζας, Τ. ,Ψαλιδόπουλος, Μ. ,2009. Οι Κρίσεις του 1929 και του 2008 και οι πολιτικές αντιμετώπισής τους , Παρουσίαση στην Ημερίδα του Ιδρύματος της Βουλής των Ελλήνων. Κορλίρας, Π.Γ. 2006, Νομισματική θεωρία & πολιτική, 2η έκδ. edn, Εκδόσεις Ευγ. Μπένου, Αθήνα.

Ξανθόπουλος Σ, (2006), Θέματα στη Διαχείριση Τραπεζικού Κίνδυνου», Εκπαιδευτικά Εγχειρίδια.

Μαρούλης, Δ. (2004), “Τιτλοποίηση τραπεζικών απαιτήσεων: Νέες μορφές χρηματοδότησης και διαχείρισης κινδύνων”, Οικονομικό Δελτίο, Alpha Bank.

Μουρμουράς, Ι., (2015). Η Διπλή Κρίση Δημόσιου Χρέους-Τραπεζών Τόμος Α΄ , 2^η έκδοση , εκδόσεις Γερμανός.

Πανοπούλου, Κ., Τσούμας, Χ., 2011, Οι απόψεις των οίκων αξιολόγησης και οι αγορές, Αθήνα: Εκδόσεις ΕΕΤ.

Συριόπουλος, Κ. ,(2008). Στρατηγική Τραπεζών , Διαχείριση Τραπεζικού Κινδύνου τόμος Α. Πάτρα : Εκδόσεις ΕΑΠ.

Τομπάζος Α ,(2010). Φυγόκεντροι καιροί ,η παγκόσμια οικονομική κρίση 2007, 2008, 2009 , Αθήνα : Εκδόσεις Παπαζήση.

Χαλικιάς, Ι.Γ. 2017, Στατιστική: μέθοδοι ανάλυσης για επιχειρηματικές αποφάσεις, 4η έκδ. edn, Rosili, Αθήνα.

Χαρδούβελης, Γ.Α. , Καραμούζης, Ν., & Παλυβός, Κ. 2011, Από τη διεθνή κρίση στην κρίση της ευρωζώνης και της Ελλάδας: τι μας επιφυλάσσει το μέλλον; επιμ. Νικόλαος Β. Καραμούζης ; επιμ. Γκίκας Α. Χαρδούβελης, Λιβάνης, Αθήνα.

Χαρδούβελης, Γ.Α. , Καραμούζης, Ν., 2009 , Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές , Έκδοση: Οικονομία & Αγορές, Eurobank Research, Τόμος IV, Τεύχος 8.

Χαρδούβελης Γ., (2020).’’ Κρίση και χρηματοπιστωτικά ανοίγματα στην Ελλάδα’’

Ξενόγλωσση

Anastasiou, D., Louri, H., and Tsionas, M. (2019b). *Non-Performing Loans in the Euro-area: Are Core-Periphery Banking Markets Fragmented?* International Journal of Finance and Economics, 24(1), 97-112.

Anastasiou, D., Louri, H., and Tsionas, M. (2016). *Determinants of nonperforming loans: Evidence from Euro-area countries*. Finance Research Letters, 18, 116– 119.

Anastasiou, D. (2016). *Management and Resolution methods of Non-performing loans: A Review of the Literature*. Available at SSRN 2825819.

Anita, S. S., Tasnova, N., & Nawar, N. (2022). *Are non-performing loans sensitive to macroeconomic determinants? an empirical evidence from banking sector of SAARC countries*. Future Business Journal, 8(1), 1-16.

Ari, A., Chen, S., and Ratnovski, L. (2019). *The Dynamics of Non-Performing Loans During Banking Crises: A New Database*. Working Paper No. 272, International Monetary Fund.

Berger, A. N., & DeYoung, R. (1997). *Problem loans and cost efficiency in commercial banks*. Journal of Banking & Finance, 21(6), 849-870.

Bischof, J., Rudolf, N., & Schmundt, W. (2022). *How Do Non-Performing Loans Evolve Along the Economic Cycle? the Role of Macroeconomic Conditions and Legal Efficiency*. European Accounting Review, 1-26.

Bonner, C., Streitz, D., & Wedow, M. (2016). *On the differential impact of securitization on bank lending during the financial crisis*. De Nederlandsche Bank, Working Paper, No. 501.

- Campbell, A. (2007), ‘Bank insolvency and the problem of non-performing loans’, *Journal of Banking Regulation*, 9(1), 25–45.
- Charalambakis, E., Dendramis, Y., & Tzavalis, E. (2017). *On the determinants of NPLs: lessons from Greece. In Political Economy Perspectives on the Greek Crisis* (pp. 289-309). Palgrave Macmillan, Cham.
- Chiesa, G., & Mansilla-Fernández, J. M. (2021). *The dynamic effects of non-performing loans on banks’ cost of capital and lending supply in the Eurozone*. *Empirica*, 48(2), 397-427.
- Deacon, J. (2004), *Global Securitisation and CDOs*, Chichester, John Wiley & Sons Ltd
- Espinoza, R., and Prasad, A. (2010). *Nonperforming loans in the GCC banking system and their macroeconomic effects*. Working Paper No. 224, International Monetary Fund.
- Eurobank ,(2016). *High NPLs Ratio in Greece: Outcome of an unprecedented recession or the lending practices of domestic credit institutions in the pre-crisis era?*
- European Parliament (2022). *Overview of how major economies have responded to the Covid-19 pandemic*.
- Gaffeo, E., & Mazzocchi, R. (2019). “*The price is right*”: using auction theory to enhance competition in the NPL market. *Journal of Banking Regulation*, 20(1), 104-112.
- Gallati, R. R. (2003). *Risk management and capital adequacy*. McGraw-Hill.
- Ghosh, A. (2015). *Banking-industry specific and regional economic determinants of non-performing loans: Evidence from US states*. *Journal of Financial Stability*, 20, 93–104

Grosen, A., Jessen, P. & Kokholm, T. (2012; 2014), "An asset protection scheme for banks exposed to troubled loan portfolios", *Journal of economics and finance*, vol. 38, no. 4, pp. 568-588.

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

Jimenez, G., and Saurina, J. (2006). *Credit Cycles, Credit Risk, and Prudential Regulation. International Journal of Central Banking*, 2(2), 65-98

Karadima, M., and Louri, H. (2020). *Non-performing loans in the euro area: Does bank market power matter?* *International Review of Financial Analysis*, 72, Article 101593.

Kjosevski J., Petkovski M. (2021), 'Macroeconomic and bank-specific determinants of non-performing loans: the case of baltic states', *Empirica* volume 48, pages1009–1028.

Kjosevski, J., Petkovski, M., & Naumovska, E. (2019). *Bank-specific and macroeconomic determinants of non-performing loans in the Republic of Macedonia: Comparative analysis of enterprise and household NPLs. Economic research-Ekonomska istraživanja*, 32(1), 1185-1203

Klein, N. (2013). *Non-Performing Loans in CESEE: Determinants and Impact on Macroeconomic Performance*. Working Paper No. 13/72, International Monetary Fund.

Kuzucu, N., & Kuzucu, S. (2019). *What drives non-performing loans? Evidence from emerging and advanced economies during pre-and post-global financial crisis. Emerging Markets Finance and Trade*, 55(8), 1694-1708.

Lesche, T. F. (2021). *Too-Big-to-Fail in Banking*. Springer Fachmedien Wiesbaden.

- Louzis, D., Vouldis, A., Metaxas, V. (2010), 'Macroeconomic and bank-specific determinants of non-performing loans in Greece: A comparative study of mortgage, business and consumer loan portfolios', *Journal of Banking and Finance*, 36(4), 1012–1027.
- Mankiw, N.G., Σταματάκης, Ν., Βασιλείου, Θ.Α., Ζήκος, Σ., Μπιμπλή, Ι.Δ. & Ξεπαπαδέας, Α.Π. (2001), *Αρχές της οικονομικής*, Τυπωθήτω, Αθήνα.
- Mankiw, N.G., Taylor, M.P., Σακκά, Α. & Λιανός, Θ.Π. (2010), *Αρχές οικονομικής θεωρίας: με αναφορές στις ευρωπαϊκές οικονομίες*, Gutenberg, Αθήνα.
- Makri, V. (2015). *What Triggers Loan Losses? An Empirical Investigation of Greek Financial Sector*. *SPOUDAI Journal of Economics and Business*, 65(3-4), 119-143.
- Makri, V., Tsagkanos, A., & Bellas, A. (2014). *Determinants of non-performing loans: The case of Eurozone*. *Panoeconomicus*, 61(2), 193-206.
- Mermoud, A.Y. & Idowu, S.O. 2013; 2014;, *Corporate Social Responsibility in the Global Business World*, Springer Berlin / Heidelberg, Berlin, Heidelberg.
- Monokroussos, P., Thomakos, D., and Alexopoulos, T. (2016). *Explaining NonPerforming Loans in Greece: A Comparative Study on the Effects of Recession and Banking Practices*. *GreeSE Discussion Paper 101*, Hellenic Observatory, LSE.
- Michail A. N. and Chr. S. Savva (2018)," *Determinants of Non - Performing Loans in Cyprus: A Bayesian VAR approach*", *Economic Analysis Paper*, 03-18, October 2018.
- Miglionico, A. (2019) , "Restructuring Non-Performing Loans for Bank Recovery: Private Workouts and Securitisation Mechanisms", *European company and financial law review*, vol. 16, no. 6, pp. 746-770.

Mylonas, P., & Magginas, N. S. (2017). *Non-performing Loans in the Greek Banking System: Navigating Through the “Perfect Storm”*. In *Non-Performing Loans and Resolving Private Sector Insolvency* (pp. 275-306). Palgrave Macmillan, Cham.

Naili, M., & Lahrichi, Y. (2022). *Banks’ credit risk, systematic determinants, and specific factors: recent evidence from emerging markets*. *Heliyon*, 8(2), e08960.

Nkusu, M. (2011). ‘*Non-performing loans and macrofinancial vulnerabilities in Advanced Economies*’, IMF Working Paper 11/161.

Rizvi, N. U., Kashiramka, S., Singh, S., & Sushil. (2019). *A hierarchical model of the determinants of non-performing assets in banks: an ISM and MICMAC approach*. *Applied Economics*, 51(35), 3834-3854.

Rime, B. (2001). *Capital requirements and bank behaviour: Empirical evidence for Switzerland*. *Journal of banking & finance*, 25(4), 789-805.

Rinaldi, L., & Sanchis-Arellano, A. (2006). *Household debt sustainability: What explains household non-performing loans? An empirical analysis*.

Vithessonthi, C. (2016). *Deflation, bank credit growth, and non-performing loans: Evidence from Japan*. *International Review of Financial Analysis*, 45, 295-305.

Vouldis, A. T., & Louzis, D. P. (2018). *Leading indicators of non-performing loans in Greece: the information content of macro-, micro-and bank-specific variables*. *Empirical Economics*, 54(3), 1187-1214.

Scardovi, C. (2015), *Holistic Active Management of Non-Performing Loans*, Springer International Publishing AG, Cham

Διαδίκτυο

Ελληνική Ένωση Τραπεζών ,

<https://www.hba.gr/Statistics/List?type=BanksNetwork>

Ελληνικό τραπεζικό ινστιτούτο ,

Εισαγωγή στη Βασιλεία III , Σεμινάριο ενημέρωση , Μάιος 2011. Ανακτήθηκε από :

https://www.hba.gr/Eti/UplPDFs/ekpeudeutiko/maios11/eisagogi_sti_vasileia_iii.pdf

Ελληνική Στατιστική Υπηρεσία

<https://www.statistics.gr/>

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα :

Τι είναι τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ), Ανακτήθηκε από :

<https://www.bankingsupervision.europa.eu/about/ssmexplained/html/npl.el.html>

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ,

Τραπεζική Εποπτεία , Μάρτιος 2017 Έγγραφο κατευθύνσεων προς τις τράπεζες για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Ανακτήθηκε από:

https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/guidance_on_npl.el.pdf

Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Επισκόπηση της Ετήσιας Έκθεσης για το 2021

Ανακτήθηκε από :

<https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/ecb.ar2021~14d7439b2d.el.html>

Κατσίκας Δ , 2015 , Οικονομικές κρίσεις και Διεθνές Σύστημα. Η Χρηματοπιστωτική κρίση του 2008-2009 και η κρίση χρέους της Ευρωζώνης. Έκδοση 1.0 .Αθήνα 2015. Διαθέσιμο από τη δικτυακή διεύθυνση <http://opencourses.uoa.gr/courses/PSPA101/>

Alpha Bank. Έκθεση Απολογισμού Δραστηριοτήτων της για το έτος 2017 .

Ανακτήθηκε από την ηλεκτρονική σελίδα ‘ https://www.alpha.gr/-/media/alphagr/files/files-archive/investorrelations/3/ab_apologismos_2017_gr_internet.pdf ‘

Basel Committee Charter

<https://www.bis.org/bcbs/charter.htm>

Deloitte

<https://www2.deloitte.com/gr/en.html>

Ernest & Young,

Ανακτήθηκε από την ιστοσελίδα της EY, https://www.ey.com/el_gr/news/2020/01/news-ey-simantikoi-oi-mi-xrimatooikonomikoi-kindinoi-gia-tis-trapezes

Eurobank Ergasias A.E,

Ετήσια Οικονομική Έκθεση για το έτος 2021, σελ 93. Ανακτήθηκε από την ηλεκτρονική σελίδα ‘ <https://www.eurobank.gr/-/media/eurobank/omilos/enimerosi-ependuton/navigational/oikonomika-apotelesmata/oikonomikes-katastaseis-2021/etisia-oikonomiki-ekthesi-dec-2021.pdf> ‘

Eurobank Ergasias A.E,

Ετήσια Οικονομική Έκθεση της Τράπεζας για το έτος 2018. Ανακτήθηκε από την ηλεκτρονική σελίδα ‘ <https://www.eurobankholdings.gr/-/media/holding/omilos/enimerosi-ependuton/enimerosi-metoxon-eurobank/oikonomika-apotelesmata-part-01/2018/etisia-oikonomiki-ekthesi.pdf> ‘

KPMG ,

Μελέτη του 2017 για τα ‘Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην Ευρώπη’
Ανακτήθηκε από : <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/05/non-performing-loans-in-europe.pdf>.

World Bank

<https://data.worldbank.org/>

Υπεύθυνη Δήλωση Συγγραφέα:

Δηλώνω ρητά ότι, σύμφωνα με το άρθρο 8 του Ν. 1599/1986 και τα άρθρα 2,4,6 παρ. 3 του Ν. 1256/1982, η παρούσα εργασία αποτελεί αποκλειστικά προϊόν προσωπικής εργασίας και δεν προσβάλλει κάθε μορφής πνευματικά δικαιώματα τρίτων και δεν είναι προϊόν μερικής ή ολικής αντιγραφής, οι πηγές δε που χρησιμοποιήθηκαν περιορίζονται στις βιβλιογραφικές αναφορές και μόνον.