

Bankflation: Ο πληθωρισμός της «τραπεζικής απληστίας»

Το ΚΕΠΕ, το μεγαλύτερο Κέντρο Οικονομικών Ερευνών της Ελλάδας, πραγματοποιεί στη σειρά «Αναλύσεις Επικαιρότητας» σύντομες και τεκμηριωμένες αναλύσεις σε οικονομικά ζητήματα που απασχολούν τον δημόσιο βίο της χώρας, με στόχο την υπεύθυνη ενημέρωση της Κοινωνίας και της Πολιτείας.

Καθ. Παναγιώτης Λιαργκόβας, Πρόεδρος Δ.Σ.
ΚΕΠΕ & Επιστημονικός Διευθυντής

Περίληψη

Ύστερα από δέκα πρωτόγνωρες αλληπάλλληλες αυξήσεις επιτοκίων εκ μέρους της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τραπέζης (ΕΚΤ), που άρχισαν στις 27 Ιουλίου 2022 και ήταν συνολικού μεγέθους 450 μονάδων βάσης, παρατηρείται μία πρωτοφανής διεύρυνση του επιτοκιακού περιθωρίου (interest rate spread) στην ευρωζώνη. Οι ελληνικές τράπεζες, ωστόσο, καταγράφουν από τα υψηλότερα περιθώρια επιτοκίου, ξεπερνώντας κατά πολύ τη διάμεσο και μέση τιμή της ευρωζώνης (Τράπεζα της Ελλάδος, 2023γ). Πιο συγκεκριμένα, καταγράφηκε μία ισχυρή ασυμμετρική απόκριση των ελληνικών τραπεζών στις αυξήσεις επιτοκίων της ΕΚΤ, με τα επιτόκια των δανείων να αυξάνονται αμέσως, ενώ τα αντίστοιχα των καταθέσεων να παραμένουν αρχικά αμετάβλητα και εν συνεχεία να αυξάνονται ισχνά, με αποτέλεσμα το περιθώριο επιτοκίου να «σπάει» το ένα ιστορικό ρεκόρ μετά το άλλο (Μπερτσάτος, 2023). Οι ελληνικές συστημικές τράπεζες, πιθανότατα εκμεταλλευόμενες την υψηλή συγκέντρωση και τον χαμηλό ανταγωνισμό στον εγχώριο κλάδο – απαλλαγμένες πια από τα «κόκκινα δάνεια» τα οποία μεταφέρθηκαν σε μεγάλο βαθμό από τους ισολογισμούς τους στις εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ, ή servicers) – και επωφελούμενες από τις αυξήσεις επιτοκίων αναφοράς της ΕΚΤ, κατέγραψαν μεγάλες αυξήσεις στο καθαρό επιτοκιακό εισόδημα (net interest income) και υψηλές τιμές καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου (net interest margin) και, κατά συνέπεια, σημαντικά κέρδη (εκτιμώνται κοντά στα €7,53 δισεκ. τη διετία 2022-2023, ύστερα από μία ετήσια αναγωγή των κερδών του 9μηνου 2023). Αυτή η υπέρμετρη συσσώρευση κερδών του ελληνικού τραπεζικού συστήματος μπορεί να ονομαστεί και πληθωρισμός της «τραπεζικής απληστίας». Ο εν λόγω πληθωρισμός αναδεικνύεται στο υπό δημοσίευση άρθρο των Agiomirgianakis, Arvanitis, Mamatzakis και Sfakianakis (2024) στο *Journal of Policy Modeling* υπό τον τίτλο «Net interest income of Greek banks: Is it a case of bankflation?». Η παρούσα ανάλυση επικαιρότητας του ΚΕΠΕ αναπτύσσεται γύρω από το εν λόγω άρθρο, εξετάζει το θέμα του πληθωρισμού της «τραπεζικής απληστίας» και καταλήγει με προτάσεις πολιτικής για την περίπτωση του ελληνικού τραπεζικού τομέα.

Για την ανάλυση εργάστηκαν ο Ερευνητής του ΚΕΠΕ, Γεώργιος Μπερτσάτος και ο Καθηγητής του Ελληνικού Μεσογειακού Πανεπιστημίου, Γιώργος Αγιομυργιανάκης.

Email: info-press@kepe.gr

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

Εισαγωγή

Σχετικά με τον πληθωρισμό των «κερδών», ή πληθωρισμό της «απληστίας» (greedflation), για τις μη χρηματοπιστωτικές εταιρείες, υπάρχουν διαφορούμενες ενδείξεις είτε υπέρ είτε κατά της ύπαρξής του (βλ. για παράδειγμα ΤτΕ, 2023α, και ΚΕΠΕ, 2023β για σχετική επισκόπηση του θέματος, Scanlon, 2024, Vinod, 2022). Ανεξαρτήτως όμως της επιστημονικής τεκμηρίωσης του greedflation, το μόνο βέβαιο είναι ότι ο πληθωρισμός τροφίμων δεν επιδέχεται αμφισβήτηση, καθώς «τρέχει» με υψηλούς ρυθμούς τόσο στον Ευρωπαϊκή Ένωση όσο και στην Ελλάδα, δυσχεραίνοντας τις συνθήκες διαβίωσης εκατομμυρίων πολιτών. Πιο συγκεκριμένα και σύμφωνα με δεδομένα από την Eurostat, πάνω από το 22% του πληθυσμού στις χώρες της ΕΕ27 βρίσκεται αντιμέτωπο με τη φτώχεια και τον κοινωνικό αποκλεισμό τα τελευταία οκτώ χρόνια. Επιπλέον, η μεταβολή του δείκτη τιμών των τροφίμων και μη αλκοολούχων ποτών το 2023 (2022) ανήλθε στο +12,64% (+11,89%) για την ΕΕ27 και +11,61% (+11,69%) για την Ελλάδα, έναντι +1,55% και +1,48% για το 2021, αντίστοιχα. Εναλλακτικά, η σωρευτική αύξηση των τιμών των τροφίμων και μη αλκοολούχων ποτών την περίοδο 2019-2023 ήταν 31,25% για την ΕΕ27 και 28,50% για την Ελλάδα.

Όσον αφορά τον τραπεζικό κλάδο, η εικόνα είναι πιο ξεκάθαρη ως προς την κερδοφορία των τραπεζών (τόσο των ευρωπαϊκών όσο και των ελληνικών) μετά την εκκίνηση του κύκλου αυξήσεων των βασικών επιτοκίων από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) στις 27 Ιουλίου 2022. Ενδεικτικά, να αναφέρουμε πως οι δείκτες αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων (return on equity, ROE) και του ενεργητικού (return on assets, ROA) για το σύνολο των σημαντικών τραπεζών που εποπτεύονται από την ΕΚΤ αυξήθηκαν κατακόρυφα από 7,59% και 0,46% το 2^ο τρίμηνο 2022, σε 10,01% και 0,65% το 3^ο τρίμηνο 2023 (ECB, 2024b και 2023a).

Ευρωπαϊκές τράπεζες

Σύμφωνα με στατιστικά στοιχεία της ΕΚΤ (ECB, 2024b, 2023a, 2023b και 2022), τα κέρδη των σημαντικών τραπεζικών ιδρυμάτων που εποπτεύονται από την ΕΚΤ ανέρχονταν συγκεντρωτικά το 2021 σε €108,13 δισεκ., το 2022 σε €127,19 δισεκ. (+17,6% η ετήσια μεταβολή), και το 9μηνο 2023 σε €131,15 δισεκ. (+42,2% σε σχέση με το 9μηνο 2022).

Γενικώς, αναφύεται πως το καθαρό εισόδημα από τόκους (net interest income) συμβάλλει καθοριστικά στην υπέρμετρη συσσώρευση κερδών των σημαντικών ευρωπαϊκών τραπεζών και τροφοδοτεί τον πληθωρισμό της «τραπεζικής απληστίας» (bankflation). Με βάση τα λογιστικά συγκεντρωτικά δεδομένα της ΕΚΤ για τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως των σημαντικών τραπεζικών ιδρυμάτων, το λειτουργικό εισόδημα (operating income) από 481,13 δισεκ. το 2021 ανεβαίνει στα €524,74 δισεκ. το 2022 (+9,1% η ετήσια μεταβολή) και στα 438,86 το 9μηνο 2023 (+13,0% σε σχέση με το 9μηνο 2022). Το καθαρό εισόδημα από τόκους προς το λειτουργικό εισόδημα αυξάνεται συνεχώς από το 2^ο τρίμηνο 2022 (53,74%), με την τελευταία διαθέσιμη τιμή να αφορά το 3^ο τρίμηνο 2023 και να διαμορφώνεται στο 60,56%. Παράλληλα, το καθαρό εισόδημα από προμήθειες προς το λειτουργικό εισόδημα συρρικνώνεται (από 31,92% το 2^ο τρίμηνο 2022 σε 28,03% το 3^ο τρίμηνο 2023), ενώ το εισόδημα χρηματοοικονομικών πράξεων παρουσιάζει σκαμπανεβάσματα από το 9,62% το 2^ο τρίμηνο 2022 μέχρι να υποχωρήσει στο 7,17% το 3^ο τρίμηνο 2023. Δοθέντος ότι τα διοικητικά έξοδα, οι αποσβέσεις, οι προβλέψεις και οι ζημίες απομείωσης δεν παρουσιάζουν μεγάλες μεταβολές – και συνυπολογίζοντας τα παραπάνω – προκύπτει ότι με «αιχμή του δόρατος» το καθαρό επιτοκιακό εισόδημα επιταχύνονται τα τραπεζικά κέρδη και τροφοδοτείται ο πληθωρισμός της «τραπεζικής απληστίας» στις ευρωπαϊκές σημαντικές τράπεζες. Όντως, αυτό επιβεβαιώνεται από το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο (net interest margin – NIM, δηλαδή το καθαρό εισόδημα από τόκους προς τα κερδοφόρα στοιχεία ενεργητικού), το οποίο από 1,23% το 2^ο τρίμηνο του 2022 μεγεθύνθηκε στο 1,56% το 3^ο τρίμηνο 2023, πετυχαίνοντας ιστορικό υψηλό 34 τριμήνων.

Στο σημείο αυτό να τονίσουμε ότι μία ακόμη πιο εντυπωσιακή αύξηση στο NIM παρατηρείται για τις λιγότερο σημαντικές τράπεζες, οι οποίες, ειρήσθω εν παρόδω, καλύπτουν περίπου το 15% του συνολικού ενεργητικού των τραπεζών που εποπτεύονται από την ΕΚΤ. Πιο συγκεκριμένα, το NIM των λιγότερο σημαντικών τραπεζών, υπό την εποπτεία της ΕΚΤ, αυξάνεται από το 1,38% το 2^ο τρίμηνο 2022 στο 1,98% το 3^ο τρίμηνο του 2023.

Ελληνικές τράπεζες

Στρέφοντας την προσοχή μας στην Ελλάδα, οι τέσσερις συστημικές τράπεζες καταγράφουν σημαντικά κέρδη το 2022 ύστερα από πολύ καιρό και αυτό οφείλεται, πρώτον, στις μειωμένες προβλέψεις για τον πιστωτικό κίνδυνο, καθώς η πλειονότητα των μη εξυπηρετούμενων δανείων έχει μεταφερθεί από τους τραπεζικούς ισολογισμούς στις εταιρείες διαχείρισης απαιτήσεων από δάνεια και πιστώσεις (ΕΔΑΔΠ – servicers) και, δεύτερον, στην αύξηση του λειτουργικού εισοδήματος. Σύμφωνα με στατιστικά στοιχεία της ΕΚΤ (ECB, 2024b, 2023a, 2023b και 2022), για το 2022 τα κέρδη των ελληνικών συστημικών τραπεζών ανέρχονται σε €3,76 δισεκ. έναντι ζημιών ύψους €4,69 δισεκ. το 2021. Τούτο διότι οι προβλέψεις μειώθηκαν από €6,38 δισεκ. σε €2,20 δισεκ. και το λειτουργικό εισόδημα αυξήθηκε 66,7% από €6 δισεκ. στα €10 δισεκ. Ναι μεν το καθαρό εισόδημα από τόκους αυξήθηκε σχεδόν 5% (ή κατά €267,23 εκατ.), ωστόσο, η αύξηση του λειτουργικού εισοδήματος προέρχεται κυρίως από το εισόδημα χρηματοοικονομικών πράξεων (€1,27 δισεκ. η ετήσια μεταβολή) και από τα καθαρά λοιπά λειτουργικά έσοδα (€2,06 δισεκ. η ετήσια μεταβολή).

Το 9μηνο 2023 τα κέρδη των ελληνικών συστημικών τραπεζών είναι σχεδόν ίδια με το 9μηνο 2022 και ανέρχονται σε €2,83 δισεκ., καλύπτοντας πάνω από τα τρία τέταρτα των ολικών κερδών του 2022. Επομένως, τα συνολικά κέρδη του 2022 και του 9μηνου 2023 ισούνται περίπου με €6,59 δισεκ., και με μία ετήσια αναγωγή για το 2023 προκύπτει ότι τα αναμενόμενα ολικά κέρδη της διετίας 2022-2023 είναι κοντά στα €7,53 δισεκ.

Γενικά, εντοπίζουμε πως η υπερβολική συσσώρευση των κερδών των συστημικών τραπεζών οφείλεται στο καθαρό επιτοκιακό εισόδημα, το οποίο ενισχύεται από τις κολοσσιαίες αυξήσεις του καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου (NIM) και του περιθωρίου επιτοκίου (interest rate spread), και συνεισφέρει στον πληθωρισμό της «τραπεζικής απληστίας» στην Ελλάδα. Πιο συγκεκριμένα, το λειτουργικό εισόδημα ανέρχεται στα €7,62 δισεκ. το 9μηνο 2023, ξεπερνώντας κατά 3,3% το ποσό 9μηνου 2022 (€7,38 δισεκ.), ενώ το καθαρό επιτοκιακό εισόδημα αυξήθηκε κατά 56,1% (από €3,87 δισεκ. σε €6,04 δισεκ.) το 9μηνο 2023 σε σχέση με το 9μηνο 2022. Ως προς το λειτουργικό εισόδημα, το καθαρό εισόδημα από τόκους αυξάνεται συνεχώς από το 2^ο τρίμηνο 2022 (46,28%) και η τελευταία διαθέσιμη τιμή είναι για το 3^ο τρίμηνο 2023 στο 79,25%. Οι προμήθειες σε σχέση με το λειτουργικό εισόδημα ελαφρώς αυξάνονται από το 2^ο τρίμηνο 2022 (14,93%) μέχρι το 3^ο τρίμηνο 2023 (16,37%), ενώ το εισόδημα από χρηματοοικονομικές πράξεις συρρικνώνεται την ίδια περίοδο (από 24,96% το 2^ο τρίμηνο 2022 σε -0,08% το 3^ο τρίμηνο 2023). Με βάση τα προαναφερθέντα, καθώς και ότι τα διοικητικά έξοδα, οι αποσβέσεις και τα κέρδη προ φόρων, δεν παρουσιάζουν αξιοσημείωτες μεταβολές, συνάγεται ότι το καθαρό επιτοκιακό εισόδημα διογκώνει τα κέρδη των ελληνικών συστημικών τραπεζών και τροφοδοτεί τον πληθωρισμό της «τραπεζικής απληστίας».¹

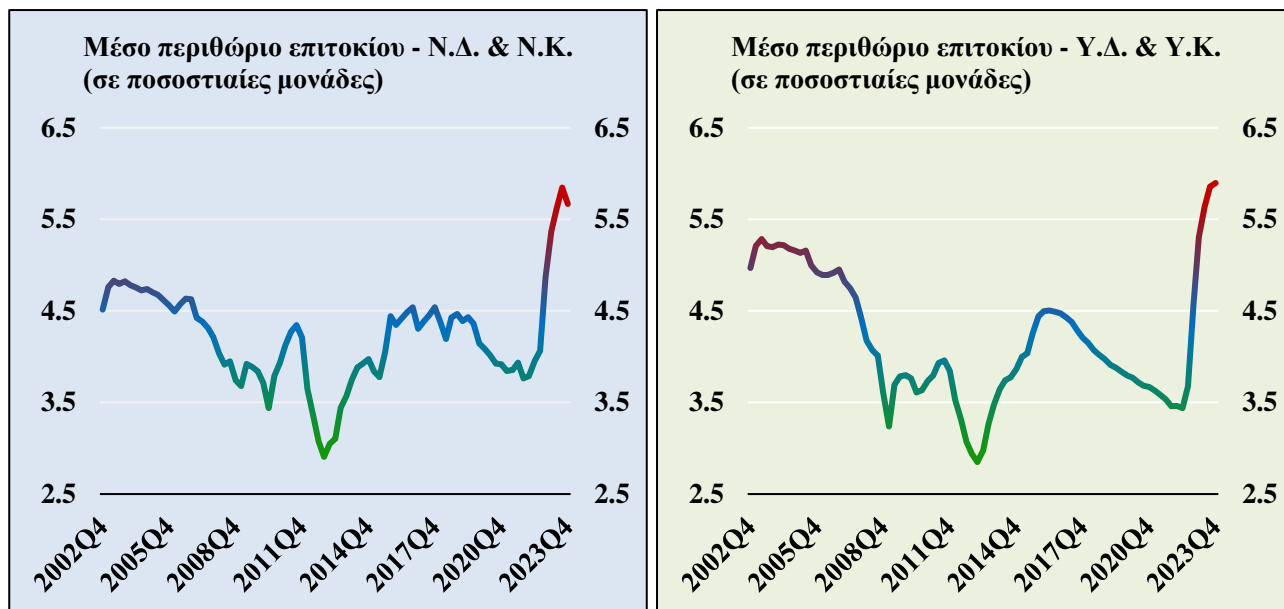
Αυτό μπορεί να επιβεβαιωθεί: πρώτον, μέσω του καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου (NIM)² που αυξάνεται διαρκώς από το 1,89% το 2^ο τρίμηνο 2022 μέχρι το 3,20% το 3^ο τρίμηνο 2023 (σημειώνοντας παράλληλα την υψηλότερη τιμή μετά το 4^ο τρίμηνο 2017) και, δεύτερον, μέσω του

¹ Παρόμοια εικόνα επικρατεί για το σύνολο των ελληνικών τραπεζών με βάση τα λογιστικά δεδομένα από τις Εκθέσεις Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας της Τράπεζας της Ελλάδος (ΤτΕ, 2023β, 2023γ).

² Το NIM έχει αυξηθεί και για τις λιγότερο σημαντικές τράπεζες στην Ελλάδα, καθώς από 2,10% το 2ο τρίμηνο 2022 διαμορφώθηκε στο 2,99% το 3ο τρίμηνο 2023, ενώ τα δύο πρώτα τρίμηνα του 2023 ήταν πάνω από 3,10%.

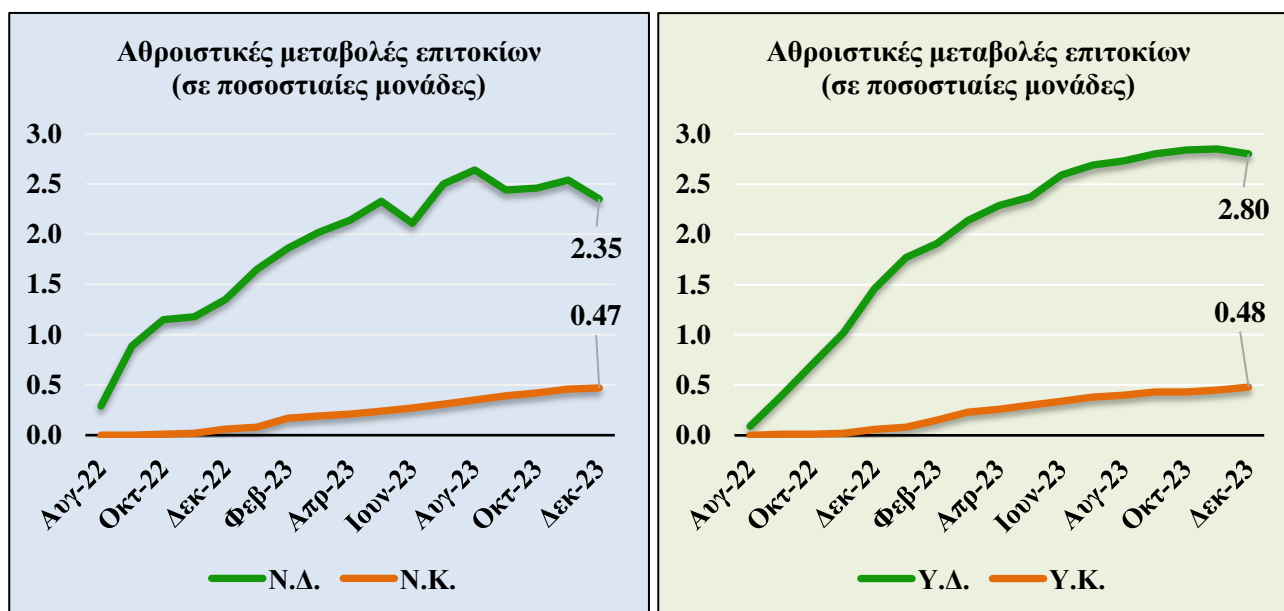
περιθωρίου επιτοκίου που καταγράφει πρωτοφανείς αυξήσεις και ιστορικά ρεκόρ (Διάγραμμα 1). Μάλιστα, παρατηρείται μία ασυμμετρική απόκριση στις μεταβολές των επιτοκίων, καθώς τα επιτόκια δανείων αυξήθηκαν αμέσως, εν αντιθέσει με τα επιτόκια καταθέσεων (Διάγραμμα 2), ύστερα από την «ομοβροντία» αυξήσεων των βασικών επιτοκίων από την ΕΚΤ.

Διάγραμμα 1: Μέσο περιθώριο επιτοκίου στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα



Σημειώσεις: Το αριστερό διάγραμμα απεικονίζει τον τριμηνιαίο μέσο όρο του περιθωρίου επιτοκίου του ελληνικού τραπεζικού συστήματος με βάση τα μεσοσταθμισμένα μηνιαία επιτόκια για νέα δάνεια (Ν.Α.) και τις νέες καταθέσεις (Ν.Κ.), και το δεξιό διάγραμμα απεικονίζει τον τριμηνιαίο μέσο όρο του περιθωρίου επιτοκίου με βάση τα μεσοσταθμισμένα μηνιαία επιτόκια για υφιστάμενα δάνεια (Υ.Α.) και υφιστάμενες καταθέσεις (Υ.Κ.). Το περιθώριο επιτοκίου ορίζεται ως η διαφορά των δανειακών επιτοκίων από τα καταθετικά επιτόκια. Πηγή: Δεδομένα ΤτΕ – Υπολογισμοί συγγραφέων.

Διάγραμμα 2: Αθροιστικές μεταβολές επιτοκίου στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα



Σημειώσεις: Το αριστερό διάγραμμα απεικονίζει τη σωρευτική μεταβολή των μεσοσταθμισμένων επιτοκίων για τα νέα δάνεια (Ν.Α.) και τις νέες καταθέσεις (Ν.Κ.), και το δεξιό διάγραμμα απεικονίζει τη σωρευτική μεταβολή των μεσοσταθμισμένων επιτοκίων για τα υφιστάμενα δάνεια (Υ.Α.) και τις υφιστάμενες καταθέσεις (Υ.Κ.). Πηγή: Δεδομένα ΤτΕ – Υπολογισμοί συγγραφέων.

Η ολιγοπωλιακή δομή και ο χαμηλός ανταγωνισμός που επικρατούν στο ελληνικό τραπεζικό

σύστημα (Agiomirgianakis κ.ά, 2024, και Μπερτσάτος, 2023) – με τη συγκέντρωση των σημαντικών τραπεζών, με βάση τη λογιστική αξία του ενεργητικού, στην Ελλάδα να είναι πολύ υψηλότερη από αυτή στην Ευρώπη (σχεδόν 12 ποσοστιαίες μονάδες, βλ. Διάγραμμα 3) – έχουν ως αποτέλεσμα τη διατήρηση υψηλότερων περιθωρίων επιτοκίου, κάτι που καθιστά πιο έντονο τον πληθωρισμό «τραπεζικής απληστίας» στην Ελλάδα σε σχέση με τις ευρωπαϊκές τράπεζες συνολικά. Αυτό αποτυπώνεται μέσω:

- του υψηλότερου καθαρού επιτοκιακού εισοδήματος ως ποσοστού του λειτουργικού εισοδήματος για τις τέσσερις ελληνικές συστημικές τράπεζες σε σχέση με τις ευρωπαϊκές σημαντικές τράπεζες: 78,59% έναντι 58,70% το 1^ο τρίμηνο 2023, 77,98% έναντι 59,50% το 2^ο τρίμηνο 2023, και 79,25% έναντι 60,56% το 3^ο τρίμηνο 2023,
- του υψηλότερου καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου για τις τέσσερις ελληνικές συστημικές τράπεζες σε σχέση με τις ευρωπαϊκές σημαντικές τράπεζες: 2,99% έναντι 1,48% το 1^ο τρίμηνο 2023, 3,13% έναντι 1,53% το 2^ο τρίμηνο 2023, και 3,20% έναντι 1,56% το 3^ο τρίμηνο 2023, και
- του σημαντικά υψηλότερου επιτοκιακού περιθωρίου για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα σε σχέση με την ευρωζώνη (ΤτΕ, 2023γ).

Διάγραμμα 3: Συγκέντρωση των σημαντικών τραπεζών με βάση τη λογιστική αξία ενεργητικού



Σημειώσεις: Το διάγραμμα απεικονίζει τον δείκτη συγκέντρωσης ως το ποσοστό της λογιστικής αξίας του ενεργητικού των σημαντικών ευρωπαϊκών τραπεζών που εποπτεύονται από την ΕΚΤ ("ΕΥΡΩΠΗ") σε σχέση με το σύνολο της λογιστικής αξίας του ενεργητικού των σημαντικών και λιγότερο σημαντικών τραπεζών που εποπτεύονται από την ΕΚΤ, όπως και τον αντίστοιχο δείκτη συγκέντρωσης για τις ελληνικές σημαντικές τράπεζες (ΕΛΛΑΔΑ). Το 2023* σημαίνει ότι αφορά το 3^ο τρίμηνο 2023. Πηγή: Δεδομένα ΕΚΤ – Υπολογισμοί συγγραφέων.

Φαύλος κύκλος

Όσον αφορά τον δείκτη δάνεια προς καταθέσεις – από νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις – παρατηρείται γενικά μία τάση συρρίκνωσης του δείκτη τα τελευταία χρόνια. Αυτό σημαίνει ότι όσο λιγότερα είναι τα δάνεια ή/και περισσότερες οι καταθέσεις τόσο χαμηλότερος είναι ο δείκτης δάνεια προς καταθέσεις. Πιο συγκεκριμένα, στα τέλη του 2015 ο εν λόγω δείκτης ήταν 123,21% για τις σημαντικές ευρωπαϊκές τράπεζες που εποπτεύονται από την ΕΚΤ και το 3^ο τρίμηνο του 2023, όπως και τα υπόλοιπα τρίμηνα από τα μέσα του 2021, είναι κοντά στο 104%.

Η αρνητική αυτή τάση καταγράφεται και στην Ελλάδα, ωστόσο, ο ρυθμός μείωσης είναι πολύ πιο ισχυρός. Στα τέλη του 2015 τα δάνεια αντιστοιχούσαν στο 129,66% των καταθέσεων για τις τέσσερις ελληνικές συστημικές τράπεζες, στα τέλη του 2018 υποχώρησαν κάτω από το 100%, και πλέον ο

δείκτης δάνεια προς καταθέσεις βρίσκεται στο 59,24% (3^ο τρίμηνο 2023) που είναι η χαμηλότερη τιμή στο σύνολο των σημαντικών ευρωπαϊκών τράπεζων το 3^ο τρίμηνο 2023, όπως και η χαμηλότερη τιμή για τις ελληνικές συστημικές τράπεζες τουλάχιστον για τα τελευταία εννέα χρόνια. Μία τέτοια χαμηλή τιμή αποτυπώνει μία χωλαίνουσα πιστωτική επέκταση σε σχέση με τις καταθέσεις.

Οι αυξήσεις των επιτοκίων αναφοράς οδήγησαν σε υψηλά δανειακά επιτόκια, τα οποία οδηγούν σε μεγάλο επιτοκιακό περιθώριο, αποθαρρύνουν τη λήψη δανείων (ροπή προς πιστωτική στασιμότητα) και αποτελούν «Αχιλλείο πτέρνα» για τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας στην Ελλάδα. Πιο συγκεκριμένα, ενδεικτικά αναφέρουμε ότι τα δάνεια προς νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις ήταν €123,30 δισεκ. τον Σεπτέμβριο 2023 και €121,39 δισεκ. τον Ιούνιο 2022, ενώ τα αντίστοιχα ποσά για τα δάνεια προς νοικοκυριά ήταν €42,21 δισεκ. και €43,85 δισεκ. (πιστωτική συρρίκνωση). Από την άλλη, τα υψηλά ποσά καταθέσεων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα (€208,13 δισεκ. τον Σεπτέμβριο 2023 και €196,51 δισεκ. τον Ιούνιο 2022 για νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, με τα αντίστοιχα ποσά για νοικοκυριά να είναι €152,85 δισεκ. και €145,46 δισεκ.) ίσως αποτρέπουν τις «γενναίες» αυξήσεις των καταθετικών επιτοκίων και, άρα, το επιτοκιακό περιθώριο καθλώνεται σε υψηλά επίπεδα. Η υψηλή τραπεζική συγκέντρωση και ο χαμηλός ανταγωνισμός στη χώρα μας διευκολύνουν τη διατήρηση υψηλού επιτοκιακού περιθωρίου, με αποτέλεσμα ο φαύλος κύκλος των υψηλών δανειακών επιτοκίων και των χαμηλών καταθετικών επιτοκίων να συνεχίζεται. Όσο διατηρείται αυτή η κατάσταση, οι τράπεζες θα έχουν αυξημένα έσοδα από τόκους (και κατά πάσα πιθανότητα υψηλά κέρδη) στον βραχυπρόθεσμο ορίζοντα, αλλά αυτό δεν είναι κάτι το βιώσιμο και κάποια στιγμή θα τελειώσει, καθώς οι δανειολήπτες – πιεζόμενοι από τη γενική ακρίβεια – θα έχουν μειούμενες δυνατότητες αποπληρωμής των δανείων τους.

Όσο η ΕΚΤ διατηρεί σε υψηλά επίπεδα τα επιτόκια αναφοράς, η μείωση των δανειακών επιτοκίων στον εγχώριο τραπεζικό τομέα, είτε μέσω θεσμοθέτησης ανώτατων ορίων είτε μέσω μείωσης της τραπεζικής συγκέντρωσης και αύξησης του ανταγωνισμού του κλάδου από τις ελληνικές αρμόδιες αρχές, είναι μία απαραίτητη κίνηση για το «σπάσιμο» του ως άνω φαύλου κύκλου. Οι κατά καιρούς παραινήσεις του Υπουργείου Οικονομικών και της Τράπεζας της Ελλάδος για μείωση των επιτοκιακών περιθωρίων έχουν αποβεί ελάχιστα αποτελεσματικές. Όμως, μία συνετή προσέγγιση θα ήταν αυτά τα βραχυπρόθεσμα κέρδη να χρησιμοποιηθούν για επιπλέον θωράκιση των ελληνικών τραπεζών (βλ. πιο αναλυτικά στα συμπεράσματα και προτάσεις πολιτικής παρακάτω), ούτως ώστε να είναι προετοιμασμένες οι τράπεζες για πιθανές μελλοντικές δύσκολες καταστάσεις.

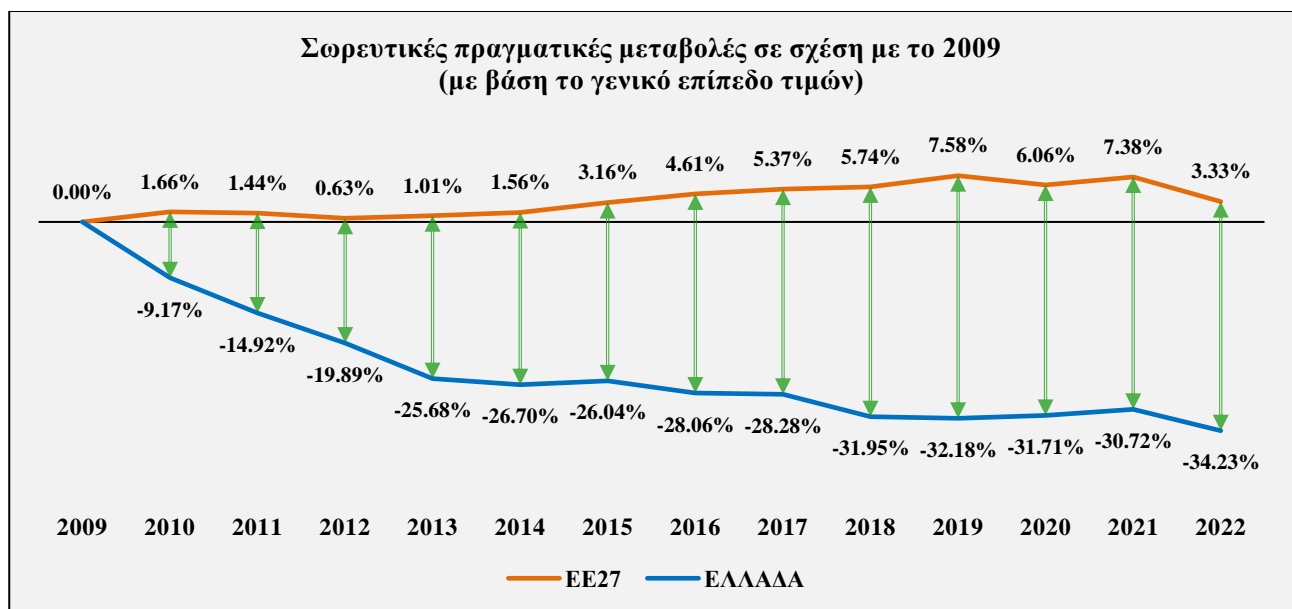
Οικονομική συγκυρία στην Ελλάδα

Ο μέσος ετήσιος μισθός, προσαρμοσμένος για πλήρη απασχόληση, ανά εργαζόμενο, αυξήθηκε στην Ελλάδα κατά 3,8% (5,1% στην ΕΕ27) το 2022 και διαμορφώθηκε στα €16.661 (€35.329 στην ΕΕ27). Συνυπολογίζοντας όμως το γενικό επίπεδο τιμών, προκύπτει ότι, σε σταθερές τιμές 2015, ο μέσος μισθός μειώθηκε κατά 5,1% στην Ελλάδα (3,8% στην ΕΕ27) το 2022. Σε σχέση με το 2009, όταν ο μέσος ετήσιος μισθός ήταν στα υψηλότερα επίπεδα στην Ελλάδα, έχει επέλθει μία ονομαστική αθροιστική καθίζηση 22,85% το 2022 (στην ΕΕ27 σημειώνεται συγκεντρωτική αύξηση 34,40%). Αν λάβουμε υπόψη το γενικό επίπεδο τιμών, τότε η πραγματική μείωση, σε σταθερές τιμές 2015, ανέρχεται στο 34,23% το 2022, ενώ στην ΕΕ27 υπήρξε αύξηση 3,33% (βλ. Διάγραμμα 4).

Η κρίση χρέους της ελληνικής οικονομίας οδήγησε σε μία σειρά μνημονίων, μέτρων λιτότητας και περικοπής μισθών/συντάξεων και δαπανών, όπως και στο «κούρεμα» το οποίο πραγματοποιήθηκε στα ομόλογα του ελληνικού δημοσίου, ύψους περίπου €206 δισεκ. (μέσω του PSI). Διάφοροι φορείς (π.χ. ασφαλιστικά ταμεία, μικροομολογιούχοι, εταιρείες, τράπεζες) είχαν εμπλουτίσει το επενδυτικό

χαρτοφυλάκιο τους αγοράζοντας ελληνικά ομόλογα. Δυστυχώς για τους αγοραστές, η πραγματοποιηθείσα απόδοση αυτής της επένδυσης ήταν έντονα αρνητική, καθώς επήλθε η κρίση χρέους στην Ελλάδα και προκρίθηκε το «κούρεμα» των ελληνικών ομολόγων. Ως εκ τούτου, οι αγοραστές τους υπέστησαν σημαντικές απώλειες. Οι δε τράπεζες έφθασαν να έχουν, αθροιστικά, αρνητικά ίδια κεφάλαια και το ελληνικό δημόσιο τις διέσωσε για τη διασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της χώρας, παρέχοντας σωρευτικά €46 δισεκ. (βλ. *Ιστορική Διαδρομή* στην ιστοσελίδα του ΤΧΣ) στον ελληνικό τραπεζικό τομέα. Ωστόσο αυτά τα παρασχεθέντα κεφάλαια, όπως αποδείχθηκε στην πορεία, είχαν χαμηλό ποσοστό ανάκτησης και η πορεία τους δεν ήταν ιδανική. Μέχρι το 2016 είχαν ανακτηθεί €3,2 δισεκ., ενώ λίγο πριν την εκκίνηση του προγράμματος αποεπένδυσης του ΤΧΣ τον Οκτώβριο 2023, η αγοραία αξία του μεριδίου των μετοχών του ΤΧΣ στις τέσσερις συστημικές τράπεζες ανερχόταν γύρω στα €3,1 δισεκ. Περισσότερα σχετικά με το θέμα υπάρχουν στους Agiomirgianakis κ.ά. (2024), Moody's (2023), Ανάλυση Επικαιρότητας ΚΕΠΕ (2023α), και European Court of Auditors (2017).

Διάγραμμα 4: Συγκεντρωτικές μεταβολές μισθών, σε σταθερές τιμές 2015, σε σχέση με το 2009



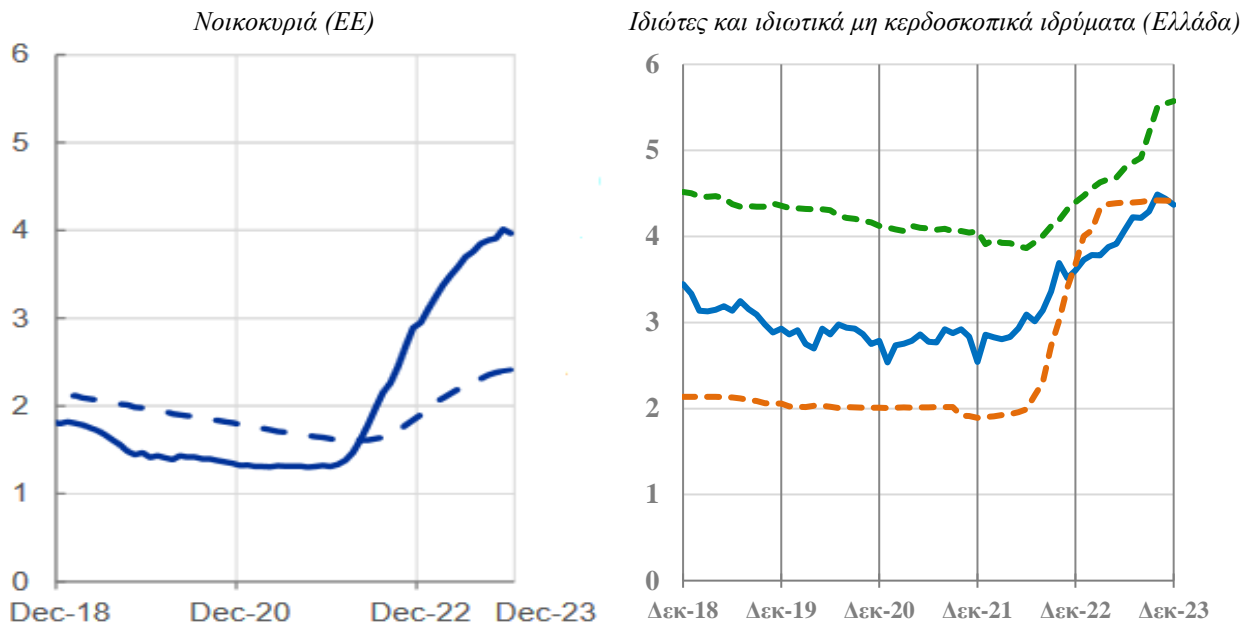
Σημειώσεις: Το διάγραμμα απεικονίζει τις σωρευτικές μεταβολές για τον μέσο ετήσιο μισθό (σε σταθερές τιμές 2015, με βάση το γενικό επίπεδο τιμών), προσαρμοσμένο για πλήρη απασχόληση, ανά εργαζόμενο σε σχέση με το 2009. Πηγή: Δεδομένα Eurostat – Υπολογισμοί συγγραφέων.

Το ποσοστό αποταμίευσης των ελληνικών νοικοκυριών επανέρχεται το 2022 σε αρνητικά επίπεδα στο -4,03%, δηλαδή λαμβάνει αρνητικές τιμές (dissaving rate) όπως τα έτη 2012-2019 (μ.ό. περιόδου -3,96%), ύστερα από δύο συνεχείς χρονιές με θετικό πρόσημο (1,38% το 2020 και 2,10% το 2021, εξαιτίας της μείωσης της κατανάλωσης προερχόμενης από τους υγειονομικούς εγκλεισμούς για την COVID-19).³ Επίσης, υπάρχει ένα αποπνικτικό περιβάλλον σχετικά με την ανεξαρτητοποίηση των νέων στην Ελλάδα και τη δημιουργία της δικής τους οικογένειας. Το 72,9% των νέων ηλικίας 18 έως 34 ζει με τους γονείς του (49,4% στην ΕΕ27) το 2021, με τον δείκτη τιμών διαμερισμάτων (σύμφωνα με την ΤτΕ) αφενός μεν να έχει ανέβει ραγδαία τελευταία, αφετέρου δε να υπολείπεται σχεδόν 9,6% από τις ιστορικά υψηλές τιμές του το 2008. Σε συνδυασμό με τους μειούμενους πραγματικούς μισθούς, αναδεικνύεται η εν λόγω δυσκολία για τους νέους στη χώρα μας.

³ Στην ΕΕ27 τα ποσοστά αποταμίευσης νοικοκυριών παραμένουν σταθερά πάνω από το 11% (12,53% το 2022, 16,40% το 2021, και 18,46% το 2020), με τον μέσο όρο της περιόδου 2012-2019 να ανέρχεται σε 11,74%.

Τα αρνητικά ποσοστά αποταμίευσης αποκαλύπτουν τη συρρίκνωση της αγοραστικής δύναμης των ελληνικών νοικοκυριών και ότι οι μισθοί δεν επαρκούν για την κάλυψη βασικών αναγκών. Ιδίως δε, αν λάβουμε υπόψη ότι το ένα τέταρτο (συγκεκριμένα 26,7% το 2022) του πληθυσμού (8,7% στην ΕΕ27) δαπανά πάνω από το 40% του διαθέσιμου εισοδήματος για στέγαση, με το αντίστοιχο ποσοστό να εκτοξεύεται στο 84,5% (33,1% στην ΕΕ27) των νοικοκυριών με διαθέσιμο εισόδημα κάτω από το 60% του διάμεσου εισοδήματος. Στο Διάγραμμα 5 φαίνεται ότι τα επιτόκια στα στεγαστικά δάνεια είναι υψηλότερα στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα σε σχέση με τις ευρωπαϊκές τράπεζες, ιδίως στα υφιστάμενα δάνεια. Σύμφωνα με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, τα αρνητικά ποσοστά αποταμίευσης σηματοδοτούν ότι είτε τα νοικοκυριά χρησιμοποιούν τις σωρευμένες αποταμιεύσεις τους είτε δανείζονται για να χρηματοδοτήσουν τις δαπάνες τους.⁴ Ωστόσο, αυτό αποτελεί παράδοξο για την Ελλάδα, καθώς σύμφωνα με την ΕΚΤ (ECB, 2023b και 2017) από το 2016 μέχρι το 3^ο τρίμηνο 2023 οι καταθέσεις και τα δάνεια των ελληνικών νοικοκυριών έχουν αυξηθεί (από €111,2 δισεκ. σε €152,9 δισεκ.) και μειωθεί (από €81,2 δισεκ. σε €42,2 δισεκ.), αντίστοιχα. Ενδεχομένως, αυτό αποτελεί μία ένδειξη περί «μαύρης» εργασίας (undeclared work) και παραοικονομίας (underground economy).

Διάγραμμα 5: Επιτόκια σε στεγαστικά δάνεια



Πηγή: Lane (2024, ECB), *lending rates to households*.

- Μπλε συνεχής γραμμή: νέα δάνεια
- Μπλε διακεκομμένη γραμμή: υφιστάμενα δάνεια

Πηγή: ΤτΕ.

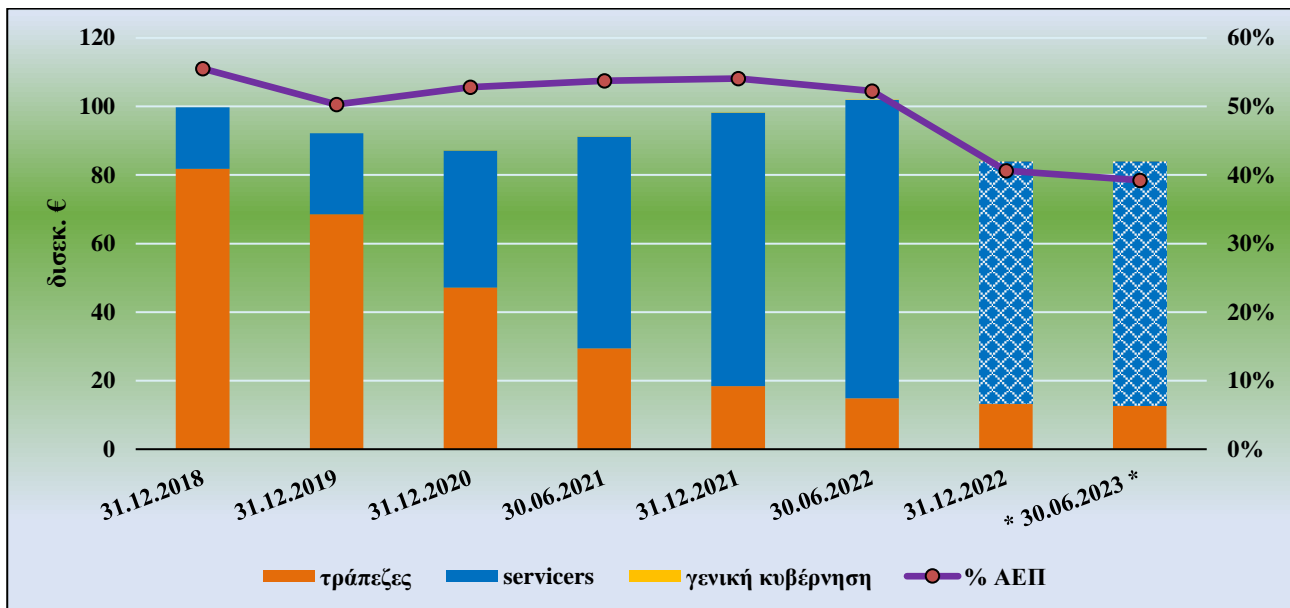
- Μπλε συνεχής γραμμή: νέα δάνεια
- Πράσινη διακεκομμένη γραμμή: υφιστάμενα δάνεια (διάρκεια έως 5 έτη)
- Πορτοκαλί διακεκομμένη γραμμή: υφιστάμενα δάνεια (διάρκεια άνω των 5 ετών)

Προσθέτοντας στην εξίσωση το χρέος των νοικοκυριών ύψους σχεδόν 93 δισεκ. το 2022 (€101 δισεκ. το 2021), ή το ιδιωτικό χρέος ύψους περίπου €208 δισεκ. το 2022 (€221 δισεκ. το 2021), σύμφωνα με την Eurostat, προκύπτει ένα ακόμα βάρος στους Έλληνες καταναλωτές που μεγεθύνεται από τα υψηλά επιτόκια των δανείων και τα χαμηλά επιτόκια καταθέσεων (και εν γένει από το δυσθεώρητο επιτοκιακό περιθώριο). Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια, ή «κόκκινα δάνεια», ανέρχονται σε πάνω από €80 δισεκ. συνολικά στο οικονομικό σύστημα της χώρας στα μέσα του 2023 (βλ. Διάγραμμα 6), με την πλειονότητά τους να είναι στους servicers, το συστημικό τους μέγεθος συνολικά να είναι υψηλό (σχεδόν 40% του ΑΕΠ), και τον κίνδυνο αθέτησης εκ νέου (re-default rate) των ήδη

⁴ Βλ. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/w/ddn-20231122-1>.

αναδιαρθρωμένων δανείων να θεωρείται ανεβασμένος εξαιτίας των υψηλών δανειακών επιτοκίων.

Διάγραμμα 6: Συνολικά μη εξυπηρετούμενα δάνεια στο οικονομικό σύστημα



Σημειώσεις: Τα συνολικά μη εξυπηρετούμενα δάνεια (στους τραπεζικούς ισολογισμούς, στους servicers, και στη γενική κυβέρνηση) παρέμειναν σε υψηλά επίπεδα μέχρι και τα μέσα του 2022. Στη συνέχεια φαίνεται ότι μειώθηκαν στα τέλη του 2022 και μέσα του 2023, ωστόσο αυτή η μείωση ίσως είναι πλασματική. Τούτο διότι, από το 4^ο τρίμηνο του 2022 (βλ. «μπλε καρό» στήλης) στην ονομαστική αξία των δανείων, τα οποία διαχειρίζονται από τις εταιρείες διαχείρισης, δεν περιλαμβάνονται οι εξωλογιστικοί τόκοι και οι διαγραφές που είχε διενεργήσει το πιστωτικό ίδρυμα που μεταβίβασε το χαρτοφυλάκιο των δανείων. Δηλαδή έχει αλλάξει ο τρόπος μέτρησής τους και, ως εκ τούτου, η σύγκριση με τα προηγούμενα τρίμηνα καθίσταται προβληματική. Συμπερασματικά, αυτό που μπορεί να ειπωθεί είναι ότι ναι μεν οι τράπεζες «κουβαλούν» λιγότερα «κόκκινα δάνεια» στο χαρτοφυλάκιο τους, αλλά από την άλλη τα «κόκκινα δάνεια» παραμένουν στο οικονομικό σύστημα, καθώς αυτά μεταφέρθηκαν στους servicers. Πηγή: Δεδομένα ΤτΕ, ΕΛΣΤΑΤ – Υπολογισμοί συγγραφέων.

Τα προαναφερθέντα συνιστούν ένα «εκρηκτικό κοκτέιλ» για την Ελλάδα, το οποίο θα μπορούσε να επιδεινώσει τη θέση της χώρας σε όρους φτώχειας και κοινωνικού αποκλεισμού. Ήδη η Ελλάδα κατέχει διαχρονικά το 3^ο υψηλότερο ποσοστό φτώχειας ή κοινωνικού αποκλεισμού (26,3% το 2022), από το 2015 που ξεκίνησε η καταγραφή των δεδομένων από την Eurostat, πίσω από τη Βουλγαρία (32,2% το 2022, και 2^η θέση διαχρονικά) και τη Ρουμανία (34,4% το 2022, και 1^η θέση διαχρονικά). Υπό αυτές τις δύσκολες συνθήκες διαβίωσης, κερδίζει όλο και περισσότερο έδαφος στη χώρα μας το φαινόμενο του *moonlighting* (δηλαδή, να αναζητεί κάποιος δεύτερη, ακόμα και τρίτη δουλειά, ούτως ώστε να τα βγάζει πέρα και να καλύπτει τις ανάγκες του), καθώς και η φυγή στο εξωτερικό. Πράγματι, εκτιμάται ότι τουλάχιστον 500.000 Έλληνες μετανάστευσαν στο εξωτερικό από το 2010 έως το 2019 (Pratsinakis, 2022), και οι καθарές μεταναστευτικές εισροές τα τελευταία έτη μέχρι και το 2021 ήταν αρνητικές σύμφωνα με δεδομένα από την Παγκόσμια Τράπεζα.

Όλα αυτά επισκιάζουν την αύρα της επενδυτικής βαθμίδας της Ελλάδας (Greek National Productivity Board 2023, ΚΕΡΕ), η οποία μέχρι τώρα αποτυπώνεται μέσω της αποκλιμάκωσης των αποδόσεων των ελληνικών ομολόγων τους τελευταίους μήνες του 2023 (Οικονόμου, 2024), και αποτιμάται θετικά κυρίως στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Πιο συγκεκριμένα, φαίνεται ότι αφενός μεν είχε προεξοφληθεί από τις αγορές η ανάκτηση της βαθμίδας πολύ νωρίτερα [στις αρχές Ιανουαρίου 2023 ο γενικός δείκτης ήταν κάτω από τις 1000 μονάδες (όπως σχεδόν στην τελευταία δεκαετία), ενώ το μεγαλύτερο χρονικό διάστημα Ιουλίου-Αυγούστου 2023 ήταν πάνω από τις 1300 μονάδες], αφετέρου δε ο δείκτης ξεπέρασε τις 1400 μονάδες τον Φεβρουάριο 2024.

Συμπεράσματα και προτάσεις πολιτικής

Η παρούσα ανάλυση επικαιρότητας, πρώτον, αναδεικνύει τον πληθωρισμό της «τραπεζικής απληστίας» και, δεύτερον, αποσκοπεί στη χάραξη προτάσεων πολιτικής που αφορούν τη βιώσιμη συνύπαρξη των Ελλήνων καταναλωτών, του εγχώριου τραπεζικού συστήματος και της οικονομικής ανάπτυξης της Ελλάδας.

Θα μπορούσε κάποιος να παρατηρήσει εδώ την αντίφαση ότι, ενώ η ΕΚΤ δρομολόγησε τις αυξήσεις των επιτοκίων αναφοράς της με στόχο την τιθάσευση του πληθωρισμού και την επαναφορά του στο 2% μεσοπρόθεσμα, συνέβαλλε παράλληλα σε πολλές περιπτώσεις, στη δημιουργία ενός άλλου πληθωρισμού: του πληθωρισμού κερδών των τραπεζών, ή του πληθωρισμού της «τραπεζικής απληστίας», μέσω του ενισχυμένου καθαρού επιτοκιακού εισοδήματος και των υψηλών τιμών στο περιθώριο επιτοκίου.

Όσο η ΕΚΤ διατηρεί σε υψηλά επίπεδα τα βασικά επιτόκια, αναμένονται σημαντικά κέρδη για τις ελληνικές τράπεζες μέσω των αυξημένων καθαρού επιτοκιακού εισοδήματος και περιθωρίου επιτοκίου, τροφοδοτώντας έτσι τον πληθωρισμό της «τραπεζικής απληστίας». Μάλιστα, το καθαρό επιτοκιακό εισόδημα το 1^ο εξάμηνο 2023 (€4,071 δισεκ.: ΤτΕ, 2023β) αντιστοιχεί στο 74,3% του ποσού για όλο το 2022 (€5,482 δισεκ.: ΤτΕ, 2023γ) για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Είναι μοναδική ευκαιρία για τις ελληνικές συστημικές τράπεζες με τα επιβλητικά κέρδη της διετίας 2022-2023 (εκτιμώνται κοντά στα €7,53 δισεκ.) να ενισχύσουν τα εποπτικά κεφάλαιά τους και να επιταχύνουν την απόσβεση του αναβαλλόμενου φόρου (Greek National Productivity Board 2023, ΚΕΡΕ), παρά να επικεντρώνονται αποκλειστικά σε γαλαντόμες μερισματικές πολιτικές. Ναι μεν αποκομίζονται βραχυχρόνια οφέλη για τις τράπεζες από όλη αυτή την κατάσταση, αλλά από την άλλη τίθενται θέματα βιωσιμότητας στον μεσοπρόθεσμο και μακροχρόνιο ορίζοντα τόσο για τον τραπεζικό τομέα όσο και για την ανάπτυξη και κοινωνική συνοχή της χώρας. Προκειμένου να αποτραπεί η ολοκλήρωση της «μυωπικής συμπεριφοράς» (βραχυχρόνια οφέλη & μακροχρόνιες ζημιές), χρειάζονται άμεσες κινήσεις από τις ελληνικές αρμόδιες αρχές, ώστε να αποφευχθεί στο μεσοδιάστημα (με την επικρατούσα τραπεζική πιστωτική στασιμότητα) η γιγάντωση της εναλλακτικής τραπεζικής – δηλαδή αυτής της σκιώδους τραπεζικής (shadow banking)⁵ – η οποία είναι γενικώς πολύ λιγότερο εποπτευόμενη σε σχέση με τις παραδοσιακές τράπεζες.

Στο σημείο αυτό να σημειωθεί ότι η πληρωμή μερισμάτων είναι αδιαμφισβήτητα πολύ σημαντική για τους μετόχους των ελληνικών τραπεζών, οι οποίοι έχουν να λάβουν μέρισμα για πάνω από 15 χρόνια. Ωστόσο, θα πρέπει να συνυπολογίζονται και άλλοι παράγοντες, και να υπάρχει πολύπλευρη και πολυδιάστατη αντίληψη επί του θέματος. Επίσης, να σημειωθεί πως μία ισόποση αναπλήρωση του αναβαλλόμενου φόρου με εταιρικά κέρδη συνεπάγεται αύξηση των κεφαλαιακών δεικτών (μέσω του παρονομαστή), καθώς το σταθμισμένο προς τον κίνδυνο ενεργητικό (RWAs) μειώνεται.

Κατ' ακολουθίαν, οι ελληνικές συστημικές τράπεζες καλό θα ήταν να μεριμνήσουν για

- [1] την ενίσχυση των κεφαλαιακών δεικτών που υπολείπονται των ευρωπαϊκών – εποπτευόμενων από την ΕΚΤ – τραπεζών (14,27% έναντι 15,61% στον δείκτη CET1, και 17,65% έναντι 19,69% στον συνολικό δείκτη TCR: ECB, 2024b), ιδίως αν συνυπολογιστεί η γεωπολιτική αστάθεια με τρία ενεργά μέτωπα (Ουκρανία, Παλαιστίνη, Υεμένη),
- [2] την επιτάχυνση της απόσβεσης των αναβαλλόμενων φορολογικών πιστώσεων (DTCs), ούτως ώστε να αυξηθεί ουσιαστικά η ποιότητα των κεφαλαίων. Να τονίσουμε ότι τα DTCs είναι εν δυνάμει κρατική κεφαλαιακή ενίσχυση και καθιστούν το ελληνικό τραπεζικό σύστημα

⁵ Η “σκιώδης τραπεζική” συμπεριλαμβάνει μη τραπεζικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα (π.χ. hedge funds), τα οποία συμπεριφέρονται σαν τις παραδοσιακές τράπεζες, χωρίς όμως να υπόκεινται στους ίδιους εποπτικούς κανόνες.

οιονεί δημόσιο (*quasi-public*), και, σύμφωνα με τα τελευταία διαθέσιμα στοιχεία, τον Ιούνιο 2023 αυτά αποτελούσαν το 51% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων (ΤτΕ, 2023β). Επιπλέον, υπάρχουν αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (DTAs) ύψους €6,6 δισεκ., εκ των οποίων τα €2,4 δισεκ. προσμετρούνται στην κεφαλαιακή βάση και αποτελούν το 9% σχεδόν των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων (ΤτΕ, 2023β),

[3] την αναθεώρηση των τιμολογιακών πολιτικών τους ως προς τις προμήθειες και για τη μείωση του υψηλότερου περιθωρίου επιτοκίου, ιδίως αν συνυπολογίσουμε τις θετικές επιδράσεις στις τράπεζες από την ανάκτηση της επενδυτικής βαθμίδας της χώρας (Greek National Productivity Board 2023, ΚΕΡΕ), και

[4] την αύξηση της χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας, με έμφαση στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις. Αυτές αποτελούν τη «ραχοκοκαλιά» της ελληνικής οικονομίας, καθώς, κατά μέσο όρο, συνεισφέρουν στο 67% της συνολικής προστιθέμενης αξίας, απασχολούν το 85% των συνολικών εργαζομένων (Greek National Productivity Board 2023, ΚΕΡΕ) και αποτελούν το 99,9% των συνολικών επιχειρήσεων διαχρονικά.

Οι Έλληνες φορολογούμενοι βίωσαν (και βιώνουν) πρωτόγνωρες οικονομικές δυσκολίες και παράλληλα, βοήθησαν όλα αυτά τα χρόνια για την ευστάθεια και στήριξη του τραπεζικού συστήματος μέσω διαφόρων κρατικών ενισχύσεων (όπως οι ανακεφαλαιοποιήσεις, τα προγράμματα Ηρακλής, και ο αναβαλλόμενος φόρος). Ενδιαφέρον, πλέον, παρουσιάζει η συμπεριφορά των εγχώριων τραπεζών – εν καιρώ ευνοϊκών συνθηκών για αυτές – και το εάν θα συνεισφέρουν στην ελληνική κοινωνία και επιχειρηματικότητα. Σε διαφορετική περίπτωση, η ατραπός παρεμβάσεων/ρυθμίσεων – για την ελάττωση των επιτοκιακών περιθωρίων, τη θεμελιώδη αύξηση (μείωση) ανταγωνισμού (συγκέντρωσης), και την ενίσχυση ποιότητας των κεφαλαίων – του εγχώριου τραπεζικού κλάδου φαντάζει αναπόφευκτη λύση, έχοντας κατά νου τη βιώσιμη ανάπτυξη της χώρας και την αρμονική συμβίωση καταναλωτών, επιχειρήσεων και τραπεζών.

Οι προαναφερθείσες προτάσεις ενισχύονται περισσότερο αν λάβουμε υπόψη την προτροπή από το Ενιαίο Εποπτικό Συμβούλιο (Single Supervisory Mechanism – SSM) της ΕΚΤ δια στόματος της Προέδρου του, Claudia Buch, στις 12 Φεβρουαρίου 2024 (ECB, 2024a). Πιο συγκεκριμένα, ανέφερε ότι οι τράπεζες δρέπουν τις αυξήσεις των επιτοκίων αναφοράς από την ΕΚΤ και παρουσιάζουν αυξημένα κέρδη. Καλό θα ήταν αυτά τα κέρδη να χρησιμοποιηθούν για τη θωράκιση των τραπεζών και για να ισχυροποιήσουν τους κεφαλαιακούς τους δείκτες, καθώς ελλοχεύουν αυξημένοι μακροοικονομικοί και γεωπολιτικοί κίνδυνοι, και δεν υπάρχουν περιθώρια εφησυχασμού. Η Πρόεδρος προς το τέλος της ομιλίας της έκανε λόγο, εμμέσως πλην σαφώς, για μία λιγότερο τραπεζοκεντρική προσέγγιση και για περισσότερη εστίαση στην κοινωνία. Αναφέρθηκε στις ανησυχίες των καταναλωτών για τα αυξημένα κόστη δανεισμού και τις οικονομικές δυσκολίες, οι οποίοι την ίδια στιγμή παρατηρούν τις τράπεζες να σημειώνουν σημαντικά κέρδη, και πως κάτι τέτοιο θα μπορούσε να εντείνει το αίσθημα αδικίας.

Επιπροσθέτως, όσον αφορά τον ελληνικό τραπεζικό τομέα, γεννάται το ερώτημα ποια θα είναι η πορεία του περιθωρίου επιτοκίου (*interest rate spread*), μετά τις αναμενόμενες μειώσεις βασικών επιτοκίων από την ΕΚΤ μέσα στο 2024. Θα μειωθεί με τον ίδιο ρυθμό που γιγαντώθηκε ύστερα από τις αυξήσεις των βασικών επιτοκίων, ή θα παρατηρηθεί μία αναπάντεχη δυσκαμψία στη μείωσή του; Εναλλακτικά, τα επιτόκια δανείων θα μειωθούν κατευθείαν, όπως αυξήθηκαν μετά τις αυξήσεις των βασικών επιτοκίων, και τα καταθετικά επιτόκια θα παραμείνουν σχεδόν στα ίδια επίπεδα, όπως έγινε μετά τις αυξήσεις βασικών επιτοκίων, ή θα διαπιστωθεί μία απρόσμενη ακαμψία στη μείωση των δανειακών επιτοκίων συνοδευόμενη από μία ταχεία μείωση των καταθετικών επιτοκίων; Συμπερασματικά, ο επερχόμενος κύκλος μείωσης των βασικών επιτοκίων εκ μέρους της ΕΚΤ θα αποκαλύψει εάν θα διαδραματιστεί μία επιπλέον επίδειξη ισχύος ενός διαφαινόμενου «τραπεζικού καρτέλ» στη χώρα μας. Σημειωτέον ότι από τα μέσα του 2023 έχει κοινοποιηθεί ότι η κυβέρνηση,

εάν χρειαστεί, θα πρέπει να έρθει σε ρήξη με τις λίγες – πλην όμως ισχυρές – ομάδες συμφερόντων που προτιμούν την ακινησία και κερδοσκοπούν εις βάρος των πολλών (ΚΕΠΕ, 2023γ).

Στο σημείο αυτό να επισημάνουμε, επίσης, ότι κάποια μέτρα, τα οποία έχουν προταθεί σχετικά με τη συσχέτιση του ύψους του δανείου με την εμπορική αξία του ακινήτου και της μηνιαίας δόσης με το εισόδημα του δανειολήπτη, είναι προς τη σωστή κατεύθυνση για τον ελληνικό τραπεζικό τομέα. Παρ' όλα αυτά, αυτές οι προτάσεις έχουν περιορισμένο χαρακτήρα, αφού αφορούν τα νέα δάνεια και δεν ενσωματώνουν τα υφιστάμενα δάνεια.

Τέλος, όπως αναφέρουν οι Agiomirgianakis κ.ά. (2024), μία πρόταση πολιτικής – προερχόμενη από την τεκμηρίωση ότι ο ανταγωνισμός επηρεάζει αρνητικά το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο – για το ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα γενικά, θα ήταν η παρακολούθηση δεικτών συγκέντρωσης και ανταγωνισμού (π.χ. οι συνήθεις δείκτες Concentration Ratio και Herfindahl-Hirschman Index, ή οι πιο εξειδικευμένοι Boone και Lerner) από την ECB και τον SSM. Σε περίπτωση σημαντικής απόκλισης της εκάστοτε τραπεζικής αγοράς από τα ανταγωνιστικά επίπεδα, ιδίως δε όταν συνδυάζεται με αλληλουχία υψηλών δεικτών, όπως το περιθώριο επιτοκίου, το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο και το καθαρό εισόδημα από προμήθειες, μία παρέμβαση θα είναι ίσως επιβεβλημένη.

Βιβλιογραφία

- Agiomirgianakis, G., Arvanitis, S., Mamatzakis, E., Sfakianakis, G. (2024). Net interest income of Greek banks: Is it a case of bankflation? *Journal of Policy Modeling*, forthcoming.
<https://authors.elsevier.com/a/1ieplaptNtl2m> , <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2024.01.013>
- Centre of Planning and Economic Research (2023). Greek National Productivity Board, November 2023. Athens, Greece, p. 112.
https://www.researchgate.net/publication/376099167_GREEK_NATIONAL_PRODUCTIVITY_BOARD_Annual_Report_2023_Challenges_and_Policies_for_Sustainable_Development
- European Central Bank (2024a). European banking supervision a decade on: safeguarding banks' resilience amid global challenges. Speech by Claudia Buch, Chair of the Supervisory Board of the ECB, House of the Euro, Brussels. Brussels, 12 February 2024.
<https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/speeches/date/2024/html/ssm.sp240212%7E8b11e7f6c7.en.html>
- European Central Bank (2024b). Supervisory Banking Statistics for significant institutions. Banking Supervision. Third quarter 2023, p. 130.
- European Central Bank (2023a). Supervisory Banking Statistics for significant institutions. Banking Supervision. Fourth quarter 2022, p. 126.
- European Central Bank (2023b). Supervisory Banking Statistics for significant institutions. Banking Supervision. Third quarter 2022, p. 126.
- European Central Bank (2022). Supervisory Banking Statistics for significant institutions. Banking Supervision. Fourth quarter 2021, p. 120.
- European Central Bank (2017). Supervisory Banking Statistics for significant institutions. Banking Supervision. Fourth quarter 2016, p. 101.
- European Court of Auditors (2017). Special Report No 17/2017: The Commission's intervention in the Greek financial crisis, p. 131.

- Lane, P. R., (2024). Special Report No 17/2017: The banking channel of monetary policy. Online seminar on “Monetary Policy and Banks' Business Strategies”, organized by the Florence School of Banking and Finance as part of the Bank Board Academy, p. 13.
https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2024/html/ecb.sp240215_1~94ec8ed129.en.pdf?89aa6df5319af5d43c2e25f22a91053b
- Moody's (2023). Reports, Bank – Greece, 10 October 2023.
https://www.moody.com/research/Banks-Greece-HFSF-sells-its-14-stake-in-Eurobank-a--PBC_1384636
- Pratsinakis, M. (2022). Greece's Emigration During the Crisis Beyond the Brain Drain. In: Kousis, M., Chatzidaki, A., Kafetsios, K. (eds) *Challenging Mobilities in and to the EU during Times of Crises*. IMISCOE Research Series. Springer, Cham.
https://doi.org/10.1007/978-3-031-11574-5_2
- Scanlon, P., (2024). A model of greedflation. *Economics Letters*, 234.
<https://doi.org/10.1016/j.econlet.2023.111452>
- Vinod, H. D., (2022). Greedflation from Causal Paths between Profits and Inflation, p. 22.
<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4134413>
- Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών (2023α). Η «αθέατη» πλευρά του φεγγαριού: Οι αρνητικές επιπτώσεις της αποεπένδυσης του ΤΧΣ από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. *Αναλύσεις Επικαιρότητας*, 4/2023, σελ. 7.
- Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών (2023β). *Οικονομικές Εξελίξεις*, Τεύχος 52, Οκτώβριος 2023, σελ. 83.
- Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών (2023γ). *Οικονομικές Εξελίξεις*, Τεύχος 51, Ιούνιος 2023, σελ. 113.
- Μπερτσάτος, Γ. (2023). Διεθνείς εξελίξεις στο μέτωπο της ακρίβειας και των τραπεζών – Βαθμός συγκέντρωσης και επιτοκιακή πολιτική του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. *Οικονομικές Εξελίξεις*, 51, σελ. 93-106.
https://www.researchgate.net/publication/372289553_Diethneis_exelixeis_sto_metopo_tes_akrubeias_kai_ton_trapezon_-_Bathmos_synkentroses_kai_epitokiake_politike_tou_ellenikou_trapezikou_systematos
- Οικονόμου, Φ. (2024). Επιστροφή στην επενδυτική βαθμίδα και υψηλές αποδόσεις για την ελληνική χρηματιστηριακή αγορά το 2023. *Οικονομικές Εξελίξεις*, 53, σελ. 24-29.
- Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Ιστορική Διαδρομή.
<https://hfsf.gr/history/>
- Τράπεζα της Ελλάδος, (2023α). Νομισματική Πολιτική – Ενδιάμεση Έκθεση, Δεκέμβριος 2023, σελ. 153.
- Τράπεζα της Ελλάδος, (2023β). Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Νοέμβριος 2023, σελ. 116.
- Τράπεζα της Ελλάδος, (2023γ). Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Μάιος 2023, σελ. 176.

ΚΕΝΤΡΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ (ΚΕΠΕ)

Αμερικής 11, Αθήνα 10672

Τηλέφωνο: (+30) 210 3676400