



ΣΧΟΛΗ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ ΚΑΙ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ  
ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ ΣΤΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΚΑΙ  
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ

Διπλωματική Εργασία

ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΙΔΡΥΜΑΤΟΣ :  
Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

της

ΓΕΩΡΓΙΑ ΝΙΚΟΛΑΙΔΟΥ

Επιβλέπων Καθηγητής: Μιχαλόπουλος Γεώργιος

Υποβλήθηκε ως απαιτούμενο για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος στη  
Λογιστική και Χρηματοοικονομική

Νοέμβριος, 2022

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά τον επιβλέπων καθηγητή μου κ. Μιχαλόπουλο Γεώργιο για την έμπρακτη καθοδήγηση του και συνεργασία που συνέβαλλε καθοριστικά στην διεκπεραίωση της διπλωματικής μου εργασίας, καθώς και την οικογένεια μου για την αδιάκοπη στήριξη της σε κάθε μου εγχείρημα.

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Με την ένταξη της Ελλάδας στην Οικονομική και Νομισματική Ένωση, ο τραπεζικός κλάδος γνώρισε ιδιαίτερη άνθηση, δημιουργώντας μεγάλες προσδοκίες για το μέλλον. Η επερχόμενη παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2008 αντέστρεψε τις αισιόδοξες προβλέψεις για την συνεχιζόμενη ελληνική ευρωστία. Η κρίση, που αργότερα μετατράπηκε σε κρίση δημοσίου χρέους στην Ελλάδα, οδήγησε την χώρα στο σύνολο της, σε καταστροφικές αδιεξόδους. Η ελληνική κυβέρνηση, για να ανταπεξέλθει στις αντίξοες συνθήκες, αναγκάστηκε να καταφύγει σε διάφορα προγράμματα αναπροσαρμογής. Σε αυτό το οικονομικό περιβάλλον, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ήρθε αντιμέτωπο με πολλές προκλήσεις. Τα τραπεζικά ιδρύματα, παρότι άργησαν να επηρεαστούν σε σχέση με άλλους τομείς, επλήγησαν έντονα. Συγκεκριμένα, σημειώθηκε κατακόρυφη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων, υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας και ραγδαία μείωση της ρευστότητας των τραπεζικών ιδρυμάτων παρά την κεφαλαιακή ενίσχυση που δέχονταν. Η Τράπεζα Πειραιώς, μία από τις τέσσερις μεγαλύτερες τράπεζες της Ελλάδας, παρά τις τροχοπέδες που επικρατούσαν, κατάφερε να αναδειχθεί σε Market Leader, αποκτώντας έτσι την δυνατότητα να επηρεάζει την κερδοφορία της χώρας. Ωστόσο, οι πιέσεις που δέχθηκε η ίδια η Τράπεζα Πειραιώς, καθώς και τα υπόλοιπα τραπεζικά ιδρύματα, ήταν αισθητές. Στην παρούσα εργασία, τα αποτελέσματα της κρίσης γίνονται φανερά μέσα από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών μεγεθών και των αντίστοιχων δεικτών για την περίοδο από το 2005 έως το 2020. Σύμφωνα με την ανάλυση αυτή, παρότι παρατηρούνται κάποιες θετικές διακυμάνσεις σε κάποιους δείκτες με την πάροδο των χρόνων, φαίνεται ότι η κρίση δεν είναι κάτι που έχουμε αφήσει πίσω μας, αλλά επηρεάζει ακόμη και σήμερα τα οικονομικά μεγέθη.

# ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ .....	ii
ΠΕΡΙΛΗΨΗ .....	iii
ΠΙΝΑΚΑΣ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ .....	iv
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ .....	vii
ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ.....	viii
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 .....	1
ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	1
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 .....	3
Ο ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ .....	3
2.1 Το Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα.....	3
2.2 Παγκόσμια Χρηματοοικονομική Κρίση .....	4
2.3 Η Κρίση Στην Ευρωζώνη .....	5
2.4 Η Κρίση Στην Ελλάδα.....	7
2.5 Τραπεζικά Ιδρύματα Κατά Την Περίοδο Της Κρίσης.....	9
2.6 Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια .....	13
2.7 Αναδιάρθρωση Κρατικού Χρέους Στην Ελλάδα .....	14
2.8 Προοπτικές.....	15
2.9 Κεφαλαιακή Επάρκεια.....	17
2.9.1 Συνιστώσες Του Κεφαλαίου.....	17
2.9.2 Πρότυπα Βασιλείας I, II Και III .....	18
2.9.3 Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (CAR).....	19
ΤΡΙΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ .....	21
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ .....	21
3.1 Ιστορική Αναδρομή.....	21
3.1.1.Τα Χρόνια Της Κρίσης .....	21

3.1.2. Η Τράπεζα Πειραιώς Σήμερα.....	25
3.2 Χρηματοδοτήσεις .....	26
3.2.1 Χρηματοδοτήσεις Μεγάλων Επιχειρήσεων .....	26
3.2.2 Project Finance .....	27
3.2.3 Χρηματοδότηση Ακινήτων ( Real Estate Finance).....	27
3.2.4 Ταμείο Υποδομών & Τράπεζα Πειραιώς.....	28
3.2.5 Χρηματοδότηση Εξαγωγικών Επιχειρήσεων .....	29
3.3 Εξειδίκευση Στη Ναυτιλία.....	29
3.4 Συναλλακτική Τραπεζική .....	30
3.5 Winkbank.....	30
ΤΕΤΑΡΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ .....	32
ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ .....	32
4.1 Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα .....	32
4.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση.....	32
4.3 Είδη Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	33
4.3.1 Θεμελιώδης Ανάλυση.....	33
4.3.2 Τεχνική Ανάλυση .....	34
4.4 Είδη Δεικτών Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης.....	34
4.4.1. Δείκτες Ρευστότητας.....	34
4.4.2. Δείκτες Φερεγγυότητας.....	34
4.4.3. Δείκτες Κερδοφορίας .....	35
4.4.4. Δείκτες Αποδοτικότητας .....	35
4.4.5. Δείκτες Κάλυψης.....	35
4.4.6. Δείκτες Προοπτικής Αγοράς .....	35
4.5 Χρηματοοικονομική Ανάλυση Στο Πέρασμα Του Χρόνου .....	36
4.6 Ανάλυση Με Την Χρήση Του Μεθοδολογικού Πλαισίου CAMEL .....	36
4.7 Τραπεζικοί Κίνδυνοι.....	38
4.8 Κατηγορίες Κινδύνων.....	39

4.9 Είδη Χρηματοοικονομικών Κινδύνων.....	39
4.9.1 Πιστωτικός Κίνδυνος.....	40
4.9.2 Κίνδυνος Ρευστότητας.....	40
4.9.3 Κίνδυνος Της Αγοράς.....	41
4.9.4 Κίνδυνος Επιτοκίου.....	41
4.9.5 Λειτουργικός Κίνδυνος.....	42
ΠΕΜΠΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ.....	43
ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ.....	43
5.1 Χρηματοοικονομικοί Δείκτες.....	43
5.2 Βασικές Κατηγορίες Χρηματοοικονομικών Δεικτών.....	44
5.3 Δείκτες Κερδοφορίας.....	44
5.3.1 Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου (ΚΠΕ).....	44
5.3.2 Περιθώριο Κέρδους (ΠΘΚ).....	46
5.3.3 Βαθμός Αξιοποίησης Ενεργητικού (ΒΑΕ).....	47
5.3.4 Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων ή Μόγλευση (ΠΠΚ).....	47
5.3.5 Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (ROA).....	49
5.3.6 Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE).....	52
5.3.7 Η Σχέση Μεταξύ ROE Και ROA Με Βάση Την Ανάλυση DuPont.....	56
5.4 Δείκτες Αποτελεσματικότητας.....	58
5.4.1 Δείκτης Συνολικής Λειτουργικής Αποτελεσματικότητας.....	58
5.4.2 Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων Προς Το Σύνολο Του Ενεργητικού.....	61
5.5 Δείκτες Παραγωγικότητας.....	63
5.5.1 Δείκτης Παραγωγικότητας Καταστήματος.....	64
5.5.2 Δείκτης Παραγωγικότητας Εργασίας.....	66
5.6 Δείκτες Ρευστότητας.....	69
5.6.1 Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους.....	69
5.7 Δείκτες Ποιότητας Δανείων.....	72
5.7.1 Δείκτης Καθαρών Εσόδων Από Τόκους Προς Το Σύνολο Των Δανείων.....	72

ΕΚΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ .....	76
ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ.....	76
6.1 Εμπειρικό Υπόδειγμα Για Την Ερμηνεία Της Αποδοτικότητας της Τράπεζας Πειραιώς ..	76
6.2 Στατιστικά Δεδομένα.....	77
6.3 Μεθοδολογία Και Εμπειρικά Αποτελέσματα Της στατιστικής Ανάλυσης.....	77
ΕΒΔΟΜΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ .....	80
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ .....	80
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....	82

## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΠΙΝΑΚΩΝ

ΠΙΝΑΚΑΣ 1 ΔΕΙΚΤΕΣ ΕΠΑΡΚΕΙΑΣ ΚΑΙ ΠΟΙΟΤΗΤΑΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (%) .....	23
ΠΙΝΑΚΑΣ 1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ .....	45
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.1 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΚΠΕ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΜΕ ΤΟ ΚΠΕ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ .....	46
ΠΙΝΑΚΑΣ 2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΟΛΛΑΠΛΑΣΙΑΣΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΠΙΚ).....	48
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.2 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΠΙΚ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΜΕ ΤΟ ΠΙΚ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ .....	49
ΠΙΝΑΚΑΣ 3 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ROA).....	50
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.3 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ROA ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΜΕ ΤΟ ROA ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ.....	52
ΠΙΝΑΚΑΣ 4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ROE) .....	53
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.4 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ROE ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΜΕ ΤΟ ROE ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ .....	55
ΠΙΝΑΚΑΣ 5 ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ .....	59
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.5 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΣΥΝΟΛΙΚΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΜΕ ΤΟΝ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΟ ΔΕΙΚΤΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ..	61
ΠΙΝΑΚΑΣ 6 ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ .....	62
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.6 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΜΕ ΤΟΝ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΟ ΔΕΙΚΤΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ .....	63
ΠΙΝΑΚΑΣ 7 ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΟΣ .....	64
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.7 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑΣ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΟΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΜΕ ΤΟΝ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΟ ΔΕΙΚΤΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ .....	66
ΠΙΝΑΚΑΣ 8 ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ.....	67
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.8 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΠΑΡΑΓΩΓΙΚΟΤΗΤΑΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΜΕ ΤΟΝ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΟ ΔΕΙΚΤΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ .....	69
ΠΙΝΑΚΑΣ 9 ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ.....	70
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.9 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΜΕ ΤΟΝ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΟ ΔΕΙΚΤΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ .....	72
ΠΙΝΑΚΑΣ 10 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΑΠΟ ΤΟΚΟΥΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ .....	73
ΠΙΝΑΚΑΣ 5.10 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΤΗΣ ΠΑΛΙΝΔΡΟΜΗΣΗΣ ΤΟΥ ΔΕΙΚΤΗ ΚΑΘΑΡΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΑΠΟ ΤΟΚΟΥΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΜΕ ΤΟΝ ΑΝΤΙΣΤΟΙΧΟ ΔΕΙΚΤΗ ΤΟΥ ΚΛΑΔΟΥ.....	75
ΠΙΝΑΚΑΣ 6.1 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΤΟΥ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΟΣ (1).....	78
ΠΙΝΑΚΑΣ 6.2 ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΤΙΜΗΣΗΣ ΥΠΟΔΕΙΓΜΑΤΟΣ (2).....	78



## ΚΑΤΑΛΟΓΟΣ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 1 ΜΕΡΙΔΙΟ ΑΓΟΡΑΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ (ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΚΘΕΣΕΙΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ). ΠΗΓΗ: (ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ, 2022).....	25
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5.3.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟΥ. (ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΚΘΕΣΕΙΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ). ΠΗΓΗ: (ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ, 2022) .....	45
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5.3.2 ΠΟΛΛΑΠΛΑΣΙΑΣΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ). (ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΚΘΕΣΕΙΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ). ΠΗΓΗ: (ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ,2022).....	48
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5.3.3 ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ROA) (%). (ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΚΘΕΣΕΙΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ). ΠΗΓΗ: (ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ, 2022) .....	51
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5.3.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ROE) (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ). (ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΚΘΕΣΕΙΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ). ΠΗΓΗ: (ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ, 2022).....	53
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5.4.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΩΝ ΕΞΟΔΩΝ ΠΡΟΣ ΤΑ ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΑ ΕΣΟΔΑ ΓΙΑ ΤΗΝ ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΚΑΙ ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ). (ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΚΘΕΣΕΙΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ). ΠΗΓΗ: (ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ, 2022).....	59
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5.4.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΡΟΣ ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ). (ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΚΘΕΣΕΙΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ). ΠΗΓΗ: (ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ, 2022).....	62
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5.5.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΟΥ ΔΑΝΕΙΩΝ ΠΡΟΣ ΤΟ ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΑΡΙΘΜΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΗΜΑΤΩΝ. (ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΚΘΕΣΕΙΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ). ΠΗΓΗ: (ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ, 2022) .....	65
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5.5.2 ΔΕΙΚΤΗΣ ΣΥΝΟΛΟΥ ΔΑΝΕΙΩΝ ΠΡΟΣ ΤΟ ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΑΡΙΘΜΟ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ. (ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΚΘΕΣΕΙΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ). ΠΗΓΗ: (ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ, 2022).....	67
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5.6.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ). (ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΚΘΕΣΕΙΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ). ΠΗΓΗ: (ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ, 2022).....	71
ΔΙΑΓΡΑΜΜΑ 5.7.1 ΔΕΙΚΤΗΣ ΚΑΘΑΡΩΝ ΕΣΟΔΩΝ ΑΠΟ ΤΟΚΟΥΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΣΥΝΟΛΟ ΤΩΝ ΔΑΝΕΙΩΝ (ΣΕ ΠΟΣΟΣΤΟ).(ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΟΙ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΚΑΙ ΕΤΗΣΙΕΣ ΕΚΘΕΣΕΙΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ).	

ΠΗΓΗ: (ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΗΣ ΣΥΓΓΡΑΦΕΑ ΜΕ ΒΑΣΗ ΤΑ ΔΗΜΟΣΙΕΥΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΩΝ  
ΤΡΑΠΕΖΩΝ, 2022)..... 74

# ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα αποτελεί αναπόσπαστο πυλώνα στην οικονομία κάθε χώρας. Το τραπεζικό σύστημα, συγκεκριμένα, ως μέρος του χρηματοπιστωτικού συστήματος, συντελεί στην ανάπτυξη και λειτουργία της οικονομίας με ορθολογικό τρόπο. Έχοντας στην διάθεση τους οι χώρες ένα υγιές, σταθερό και βιώσιμο τραπεζικό σύστημα, η οικονομία έχει τη δυνατότητα να ανθίζει με υψηλούς ρυθμούς και να επέρχεται οικονομική ευημερία στο σύνολο του πληθυσμού.

Παρ' όλα αυτά, πολλές φορές δημιουργούνται συνθήκες και γεγονότα που μπορούν να βλάψουν αυτή την ευημερία. Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση που εκδηλώθηκε αρχικά στις ΗΠΑ το έτος 2007 αποδεικνύει αυτό το γεγονός. Η κρίση αυτή, που αργότερα μεταλλάχθηκε σε κρίση δημοσίου χρέους στην Ευρωζώνη, άφησε να εννοηθεί ότι μία κρίση μπορεί να επιφέρει δυσμενείς συνέπειες στα κράτη και στις οικονομίες τους.

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση συνδέθηκε άρρηκτα με την ελληνική οικονομία, στην οποία εκδηλώθηκε ως βαθιά κρίση δημοσίου χρέους με καταστροφικές συνέπειες. Οι συνθήκες που επικράτησαν στην Ελλάδα, πριν την κρίση, κατά την διάρκεια, αλλά και αργότερα αποτέλεσαν το ενδιαφέρον μελέτης πολλών ερευνών, όπως και της συγκεκριμένης.

Για την μελέτη της κρίσης και του τραπεζικού τομέα, έγινε χρήση ενός τραπεζικού ιδρύματος, της Τράπεζας Πειραιώς, η οποία κρίνεται σπουδαία περίπτωση προς μελέτη, καθώς αποτελεί ένα από τα μεγαλύτερα τραπεζικά ιδρύματα της Ελλάδας με βάση την κεφαλαιοποίηση της και με 106 χρόνια λειτουργίας. Για την ανάλυση αυτή επιλέχθηκε η περίοδος από το 2000 έως το 2021, με σκοπό την παρακολούθηση της πορείας του τραπεζικού συστήματος από την περίοδο της οικονομικής άνθησης στην οικονομική συρρίκνωση.

Για την ανάλυση και παρουσίαση της πορείας της Τράπεζας Πειραιώς, έχουν χρησιμοποιηθεί χρηματοοικονομικοί δείκτες για την υπό μελέτη τράπεζα και για το μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών που υφίστανται στην Ελλάδα. Έπειτα από ανάλυση στην πορεία της Τράπεζας Πειραιώς, γίνεται σύγκριση με την πορεία του μέσου όρου του Συνόλου των Τραπεζών, με στόχο να γίνει κατανοητή η θέση της Τράπεζας στο πλαίσιο ανταγωνισμού όπου δραστηριοποιείται.

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που χρησιμοποιήθηκαν για τον σκοπό αυτό ήταν δείκτες αποτελεσματικότητας, κερδοφορίας, ρευστότητας, παραγωγικότητας και ποιότητας δανείων, οι οποίοι σε γενικές γραμμές συμβαδίζουν με τους αντίστοιχους δείκτες του κλάδου.

Τέλος, για την ανάλυση της πορείας της Τράπεζας Πειραιώς, έγινε μια εξέταση ως προς τους παράγοντες που επηρεάζουν την κερδοφορία και την αποδοτικότητα του ενεργητικού της τράπεζας.

Η Τράπεζα Πειραιώς είχε ηγετική θέση όσον αφορά στο ελληνικό τραπεζικό τομέα, κάτι που αντικατοπτρίζεται στην συγκεκριμένη μελέτη. Κατά τη διάρκεια της κρίσης, εκμεταλλευόμενη τις καταστάσεις και προχωρώντας σε διάφορες στρατηγικές κινήσεις, όπως εξαγορές τραπεζών, κατάφερε να αναδειχθεί ως Market Leader, με αποτέλεσμα να μπορεί να καθορίζει την κερδοφορία της οικονομίας.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

### Ο ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

#### 2.1 Το Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα

Σήμερα, έχει δοθεί στους έλληνες συναλλασσόμενους, η δυνατότητα να μπορούν να αναζητούν και να επιλέγουν χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες από έναν πολύ μεγάλο αριθμό επιχειρήσεων και τους ανά τον κόσμο ανταποκριτές ή συνεργάτες τους. Αυτό έχει επιτευχθεί λόγω της παγκοσμιοποίησης της τραπεζικής αγοράς, της ελεύθερης κυκλοφορίας ανθρώπων, επιχειρήσεων και κεφαλαίων και των δυνατοτήτων που παρέχει η σύγχρονη τεχνολογία επικοινωνιών. Στοιχεία για τις κατηγορίες φορέων παροχής τραπεζικών υπηρεσιών στην Ελλάδα δημοσιεύει τακτικά η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ). Οι πιο πρόσφατες σχετικές δημοσιεύσεις περιέχουν πίνακες και καταλόγους σύμφωνα με τους οποίους τραπεζικά προϊόντα και υπηρεσίες προσφέρονται σήμερα στην Ελλάδα από 467 πιστωτικούς οργανισμούς.

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα, το οποίο αποτελείται από τις χρηματοπιστωτικές αγορές, τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα και τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, αποτελεί την κινητήρια δύναμη ενός οικονομικού συστήματος. Οι ανεπτυγμένες οικονομίες του κόσμου χαρακτηρίζονται από άριστα ανεπτυγμένα χρηματοπιστωτικά συστήματα, ενώ τα συστήματα αυτά υστερούν σε υποανάπτυκτες οικονομίες. Εάν σε μια οικονομία, το σύστημα αυτό παρουσιάζει αδυναμίες ή αν ακόμη δεν υφίσταται, τότε είναι δύσκολο να αναληφθούν επενδυτικά έργα, καθ' ότι η άντληση κεφαλαίων είναι δύσκολη. Οι λειτουργίες που επιτελεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα μιας χώρας, επιτρέπουν την ανάπτυξη της οικονομίας της χώρας με έναν ορθολογικό τρόπο. Οι σπουδαιότερες από αυτές τις λειτουργίες είναι η ορθολογική κατανομή των διαθέσιμων κεφαλαίων, η προαγωγή νέων χρηματοπιστωτικών προϊόντων, η συμβολή στη μείωση του κινδύνου και η ελαχιστοποίηση του κόστους συναλλαγών και πληροφόρησης.

Ο χρηματοπιστωτικός τομέας στην Ελλάδα αποτελείται κυρίως από εμπορικές τράπεζες που αντιπροσωπεύουν το 90% του συνόλου του ενεργητικού του χρηματοπιστωτικού τομέα. Οι ασφαλιστικές εταιρείες αντιπροσωπεύουν ένα ακόμη 5%, ενώ άλλοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί όπως οι εταιρείες χρηματοδοτικής μίσθωσης και πρακτορείας απαιτήσεων, αμοιβαία κεφάλαια (mutual funds) και επενδυτικές εταιρείες αποτελούν ένα μικρό τμήμα με

μερίδια κάτω του 5% και δεν έχουν σημαντική επίπτωση στην οικονομική ευημερία του τομέα.<sup>1</sup>

Η τραπεζική είναι ένας μεγάλος κλάδος της οικονομίας στην Ελλάδα, με το σύνολο του ενεργητικού του κλάδου στο 200% περίπου του ΑΕΠ. Τα δάνεια του τραπεζικού τομέα αντιστοιχούσαν στο 93% του ΑΕΠ το 2020, που είναι και το υψηλότερο ποσοστό στην Ελλάδα. Ο κλάδος είναι σχετικά συγκεντρωμένος με τις τέσσερις μεγαλύτερες τράπεζες να κατέχουν περισσότερο από το 80% του ενεργητικού. Ωστόσο, οι μεμονωμένες μετοχές αυτών των τραπεζών είναι περίπου 20% η καθεμία υποδεικνύοντας μια σχετικά ανταγωνιστική δομή της αγοράς.<sup>2</sup>

## 2.2 Παγκόσμια Χρηματοοικονομική Κρίση

Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση που εκδηλώθηκε τον Αύγουστο του 2007, αρχικά στις ΗΠΑ, ήταν η πιο σοβαρή ύφεση μετά τη Μεγάλη Ύφεση του 1930. Η κρίση, που επιδεινώθηκε ραγδαία το φθινόπωρο του 2008 με την κατάρρευση της επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers, είχε ως αποτέλεσμα την αποτυχία σημαντικών για την οικονομία επιχειρήσεων, τη μείωση του χρηματοοικονομικού πλούτου που υπολογίζεται σε τρισεκατομμύρια αμερικανικά δολάρια, τις συρρικνώσεις των οικονομικών δραστηριοτήτων και μια σοβαρή παγκόσμια οικονομική ύφεση. Πολλοί μεγάλοι οικονομικοί θεσμοί χρειάστηκαν διάσωση από τις εθνικές κυβερνήσεις. Τόσο ρυθμιστικές όσο και βασισμένες στην αγορά λύσεις προτάθηκαν ή εφαρμόστηκαν για την καταπολέμηση της κρίσης.

Η κρίση προήλθε από την υπερβολική ρευστότητα που παρείχαν τα χαμηλά επιτόκια και η ενεργή τιτλοποίηση των στεγαστικών δανείων και των παραγώγων τους. Η πλεονάζουσα ρευστότητα εισήλθε στην αγορά ενυπόθηκων δανείων υψηλού κινδύνου έως ότου τα επιτόκια αυξήθηκαν το 2005 και σύντομα ακολούθησε οικονομική ύφεση. Η έναρξη μιας μεγάλης σε κλίμακα κατάρρευσης της αγοράς στεγαστικών δανείων το 2007 σε συνδυασμό με τη ύφεση του 2007-2009 προκάλεσε σοβαρό πάγωμα ρευστότητας. Πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δεν κατάφεραν να ανταπεξέλθουν και οι αποτυχίες τους δημιούργησαν μεγαλύτερη αβεβαιότητα σχετικά με την προοπτική της αγοράς στεγαστικών δανείων και της οικονομικής

---

<sup>1</sup>Βλ Τράπεζα της Ελλάδος (2019), Επισκόπηση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, [BoG\\_FSR\\_template \(bankofgreece.gr\)](https://www.bankofgreece.gr/BoG_FSR_template)

<sup>2</sup>Βλ Τράπεζα της Ελλάδος (2019), Επισκόπηση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, [BoG\\_FSR\\_template \(bankofgreece.gr\)](https://www.bankofgreece.gr/BoG_FSR_template)

ανάκαμψης. Σε μια προσπάθεια παροχής ρευστότητας στην πιστωτική αγορά και συνεπώς σταθεροποίησης της οικονομίας, εφαρμόστηκαν διάφορες πολιτικές.

## 2.3 Η Κρίση Στην Ευρωζώνη

Το έτος 2009, παρατηρήθηκε κάτι πρωτόγνωρο για τα μέχρι τότε δεδομένα. Για πρώτη φορά, στη μεταπολεμική περίοδο, η παγκόσμια οικονομία κατέγραψε αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης. Ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ άρχισε να επιβραδύνεται, καθώς οι χώρες εισέρχονταν σε βαθιά ύφεση. Συγκεκριμένα, οι χώρες της ευρωζώνης κατέγραψαν αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής του ΑΕΠ, ενώ οι οικονομίες που επλήγησαν περισσότερο ήταν αυτές που βασίζονταν στο παγκόσμιο εμπόριο, το οποίο σημείωσε μια έντονη μείωση (κατά 10,7%) το 2009. Ωστόσο, στην ανάκαμψη του 2010, οι ανοικτές οικονομίες ωφελήθηκαν από την ενασχόληση τους με το παγκόσμιο εμπόριο και άρχισαν και πάλι να ανθίζουν. Αντιθέτως, χώρες με σοβαρές εξωτερικές και εσωτερικές μακροοικονομικές ανισορροπίες και διαρθρωτικές αδυναμίες, δεν κατάφεραν να αξιοποιήσουν τις ευνοϊκές συγκυρίες του διεθνούς εμπορίου και να ανακάμψουν. Μεγάλες ήταν οι διαφορές και στον τομέα της απασχόλησης, καθώς οικονομίες με υγιή βασικά δεδομένα και ικανοποιητικό βαθμό ευελιξίας κατόρθωσαν να διατηρήσουν χαμηλά ποσοστά ανεργίας, ενώ σε οικονομίες με σοβαρές διαρθρωτικές αδυναμίες, η ανεργία αυξήθηκε ραγδαία.

Σημαντική υπήρξε η επιδείνωση των δημοσιονομικών μεγεθών λόγω της κρίσης, εξαιτίας τόσο των μέτρων τα οποία λήφθηκαν από τις κυβερνήσεις για την ενίσχυση της οικονομικής δραστηριότητας και τη στήριξη του χρηματοπιστωτικού τομέα, ο οποίος επλήγη ιδιαίτερα από τη κρίση, όσο και της λειτουργίας των αυτόματων δημοσιονομικών σταθεροποιητών. Σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος, στις προηγμένες οικονομίες, το δημοσιονομικό έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκε από 3,5% το 2008 σε 8,8% το 2009, υποχωρώντας σε 5,9% το 2012 (στις ΗΠΑ από 6,5% το 2008 αυξήθηκε σε 12,9% το 2009, αλλά μετά μειώθηκε σε 8,3% το 2012, ενώ στη ζώνη του ευρώ από 2,1% το 2008 αυξήθηκε σε 6,4% το 2009 και μετά μειώθηκε σε 3,7% το 2012). Ανάλογη υπήρξε και η πορεία του δημόσιου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ, στις μεν ΗΠΑ από 73,3% το 2008 σε 86,3% το 2009 και 102,7% το 2012, στη δε ζώνη του ευρώ από 70,3% το 2008 σε 80,1% το 2009 και 93,0% το 2012.<sup>3</sup>

---

<sup>3</sup> Βλ. [Το χρονικό της μεγάλης κρίσης - Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013 \(setee.gr\)](http://www.setee.gr)

Η κρίση κατέδειξε την ανάγκη βελτίωσης του θεσμικού πλαισίου ρύθμισης και εποπτείας του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος και οδήγησε στη στήριξη και αναδιάρθρωση του χρηματοπιστωτικού τομέα σε πολλές χώρες. Στην Ευρώπη, η χρηματοπιστωτική κρίση και στη συνέχεια η κρίση δημόσιου χρέους ήταν καταλυτικές για την εφαρμογή εκτεταμένων μεταρρυθμίσεων στο σύστημα διακυβέρνησης της οικονομικής και νομισματικής ένωσης.

Τον Οκτώβριο του 2008 οι χώρες της ζώνης του ευρώ συμφώνησαν να αναλάβουν συντονισμένη δράση για τη σταθεροποίηση του τραπεζικού συστήματος. Η Διακήρυξη των Παρισίων, που υπογράφηκε από τους ηγέτες των χωρών της ζώνης του ευρώ στις 12 Οκτωβρίου 2008 και υιοθετήθηκε στη συνέχεια από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο στις 15-16 Οκτωβρίου, προέβλεπε τη λήψη συντονισμένων μέτρων για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και τη βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης στην οικονομία. Στα μέτρα αυτά περιλαμβάνονταν η παροχή κρατικών εγγυήσεων για την έκδοση τραπεζικών χρεογράφων και η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών.

Το Δεκέμβριο του 2008 το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο ενέκρινε το Ευρωπαϊκό Σχέδιο Οικονομικής Ανάκαμψης, σκοπός του οποίου ήταν να στηρίξει την οικονομική δραστηριότητα με τόνωση της συνολικής ζήτησης και κλιμάκωση των προσπαθειών για την εφαρμογή διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων.

Επίσης, το Δεκέμβριο του 2008 το Συμβούλιο ECOFIN καθόρισε το γενικό προσανατολισμό του σχεδίου Οδηγίας για την αύξηση του ανώτατου ορίου στα συστήματα εγγύησης καταθέσεων από 20.000 ευρώ σε 50.000 ευρώ τον Ιούνιο του 2009 και την εναρμόνισή του στις 100.000 ευρώ από 31.12.2011, ούτως ώστε να ενισχυθεί η εμπιστοσύνη στον τραπεζικό τομέα. Τον ίδιο μήνα το ECOFIN αποφάσισε να προχωρήσει σε αύξηση της συνολικής χρηματοδότησης μέσω του μηχανισμού μεσοπρόθεσμης οικονομικής στήριξης του ισοζυγίου πληρωμών για κράτη-μέλη εκτός της ζώνης του ευρώ, από 12 δισεκατομμύρια ευρώ σε 25 δισεκατομμύρια ευρώ. Τρία κράτη-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης (η Ουγγαρία, η Λεττονία και η Ρουμανία) έκαναν χρήση του μηχανισμού αυτού τη διετία 2008-2009.

Οι παρεμβάσεις για την αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης σε ευρωπαϊκό επίπεδο εντάθηκαν το 2009 και κατατέθηκαν συγκεκριμένες προτάσεις για την ενίσχυση του πλαισίου χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Οι προτάσεις αυτές βασίστηκαν στην έκθεση της Ομάδας υπό την προεδρία του Jacques de Larosière, η οποία δημοσιεύθηκε το Φεβρουάριο του 2009 και περιλάμβανε συστάσεις για ένα νέο θεσμικό πλαίσιο εποπτείας στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ). Σε συνέχεια αυτών των συστάσεων, η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπέβαλε νομοθετικές προτάσεις στο Συμβούλιο της ΕΕ και στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο, οι οποίες αφορούσαν την ίδρυση (α) του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ESRB), με



αρμοδιότητα την άσκηση της μακροπροληπτικής εποπτείας, και (β) του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (ESFS), το οποίο θα ήταν αρμόδιο για τη μικροπροληπτική εποπτεία και θα αποτελούνταν από ένα δίκτυο που θα περιλάμβανε τρεις Ευρωπαϊκές Εποπτικές Αρχές (ESAs) και τις αντίστοιχες αρμόδιες εθνικές εποπτικές αρχές.

## 2.4 Η Κρίση Στην Ελλάδα

Κατά τις δεκαετίες του 1980 και του 1990 οι επιδόσεις της ελληνικής οικονομίας χαρακτηρίζονταν από διψήφιους ρυθμούς πληθωρισμού, μεγάλα επιτόκια, αναιμικούς πραγματικούς ρυθμούς ανάπτυξης, μεγάλες δημοσιονομικές και εξωτερικές ανισορροπίες και αρκετές κρίσεις ισοζυγίου πληρωμών. Η είσοδος της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ το 2001, ωστόσο, φάνηκε να σηματοδοτεί έναν μετασχηματισμό της οικονομικής απόδοσης της χώρας. Μεταξύ 2001 και 2008, η πραγματική ανάπτυξη ήταν κατά μέσο όρο σχεδόν 4 τοις εκατό ετησίως και, με την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα να σταθεροποιεί τις προσδοκίες για τον πληθωρισμό, ο πληθωρισμός υποχώρησε σε χαμηλά μονοψήφια ποσοστά. Ωστόσο, στα χρόνια που προηγήθηκαν της έξαρσης της ελληνικής κρίσης δημόσιου χρέους, δημιουργήθηκαν μη βιώσιμες δημοσιονομικές και εξωτερικές ανισορροπίες.

Το δημοσιονομικό έλλειμμα της Ελλάδας αυξήθηκε από 4,4 τοις εκατό του ΑΕΠ το 2001 σε 15,6 τοις εκατό του ΑΕΠ το 2009. Η διεύρυνση του δημοσιονομικού ελλείμματος αφορούσε κυρίως τις δαπάνες. Το μερίδιο των κρατικών δαπανών στο ΑΕΠ αυξήθηκε περίπου 9 ποσοστιαίες μονάδες, στο 54 τοις εκατό. Ο λόγος του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ αυξήθηκε από 103,7 τοις εκατό το 2001 σε 129,7 τοις εκατό το 2009. Η ανταγωνιστικότητα της Ελλάδας, μετρούμενη ως προς το μοναδιαίο κόστος εργασίας της χώρας έναντι εκείνων των κύριων εμπορικών εταίρων της, επιδεινώθηκε κατά περίπου 30 τοις εκατό πάνω την περίοδο 2001 έως 2009. Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε από 11,5 τοις εκατό του ΑΕΠ το 2001 σε ανώτατο όριο 18,0 τοις εκατό του ΑΕΠ το 2008, πριν μειωθεί στο 14,4 τοις εκατό το 2009.<sup>4</sup>

Ουσιαστικά, αυτές οι μεγάλες και αυξανόμενες ανισορροπίες σήμαιναν ότι η ελληνική κρίση ήταν ένα γεγονός που αναμενόταν να συμβεί. Πράγματι, ήδη από το 2008 η Τράπεζα της Ελλάδος άρχισε να προειδοποιεί για τους κινδύνους που εγκυμονούν οι μακροοικονομικές ανισορροπίες και οι αδυναμίες του ανταγωνισμού της χώρας. Οι μεγάλες

---

<sup>4</sup>Βλ. Προβόπουλος Γ., *The Greek economy and banking system: recent developments and the way forward*, 2013

και αυξανόμενες ανισοροπίες θα έπρεπε να έχουν ηγήσει δυνατούς προειδοποιητικούς συναγερμούς στις χρηματοπιστωτικές αγορές, αλλά δεν το έκαναν για κάποιο χρονικό διάστημα. Οι εγγενείς κίνδυνοι έγιναν εμφανείς, με αρκετή καθυστέρηση, στις χρηματοπιστωτικές αγορές το φθινόπωρο του 2009. Συγκεκριμένα, τον Οκτώβριο του 2009 μια νεοεκλεγείσα ελληνική κυβέρνηση εξέπληξε τις αγορές με την είδηση ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα του 2009 θα ήταν πολύ μεγαλύτερο από αυτό που είχε προβλεφθεί. Οι ειδήσεις ορίζουν τα spreads των επιτοκίων σε μια αδυσώπητη ανοδική πορεία. Η ελληνική οικονομική κρίση βρισκόταν σε εξέλιξη.

Δύο χαρακτηριστικά γνωρίσματα ξεχωρίζουν την ελληνική οικονομική κρίση από τις κρίσεις που απασχόλησαν άλλες χώρες της ευρωζώνης, συμπεριλαμβανομένων της Ιρλανδίας, της Πορτογαλίας, της Ισπανίας και της Κύπρου. Πρώτον, στην περίπτωση της Ελλάδας ήταν η συσσώρευση ανισοροπιών στον δημόσιο τομέα, όπως αντανακλάται στα μεγάλα και αυξανόμενα ελλείμματα δημοσιονομικών και τρεχουσών συναλλαγών, που προκάλεσαν την κρίση. Στις περισσότερες άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ, οι ανισοροπίες του ιδιωτικού τομέα ήταν κυρίως υπεύθυνες για τις κρίσεις. Δεύτερον, στην περίπτωση της Ελλάδας, η κρίση χρέους ξεχύθηκε στο τραπεζικό σύστημα, δημιουργώντας ένα δεύτερο μέτωπο καταίγδας. Αντίθετα, σε άλλες χώρες της ευρωζώνης, οι κρίσεις προήλθαν από τον τραπεζικό τομέα και μεταδόθηκαν στον κυρίαρχο τομέα (sovereign sector).

Δεδομένου ότι οι απαρχές της ελληνικής χρηματοπιστωτικής κρίσης μερικές φορές μπερδεύονται με εκείνες στις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ, είναι σημαντικό να εξηγήσουμε λεπτομερώς τα χαρακτηριστικά που διαφοροποίησαν την ελληνική κρίση από τις κρίσεις που συνέβησαν στην άλλες χώρες της ευρωζώνης.

Σε μια πρόσφατη εργασία, οι Holinski, Kool and Muysken (2012) υποστήριξαν ότι η αιτία των κρίσεων στις νότιες χώρες ήταν οι αυξανόμενες αποκλίσεις μεταξύ των υπολοίπων τρεχουσών συναλλαγών στις βόρειες και νότιες χώρες της ζώνης του ευρώ περίοδο από το 1992 έως το 2007. Για να τεκμηριώσουν αυτές τις αποκλίσεις, αυτοί οι συγγραφείς συνέκριναν τις συγκεντρωτικές θέσεις τρεχουσών συναλλαγών μιας ομάδας χωρών που αποτελείται από την Αυστρία, τη Φινλανδία, τη Γερμανία και την Ολλανδία, που οι συγγραφείς ονόμασαν «Βορρά», με τις συγκεντρωτικές θέσεις τρεχουσών λογαριασμών μιας ομάδας χωρών που αποτελούνται από Ελλάδα, Ιρλανδία, Πορτογαλία και την Ισπανία, την οποία ονόμασαν «Νότος». Οι συγγραφείς χώρισαν την περίοδο του δείγματός τους στις δύο υποπεριόδους, 1992 έως 1998 και 1998 έως 2007. Όσον αφορά το Νότο, οι Holinski, Kool και Muysken, κατέληξαν στο εξής: Πρώτον, μεταξύ των δύο υποπεριόδων, ο μέσος όρος του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών στο Νότο διευρύνθηκε κατά 6,1 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ, από -0,7 τοις εκατό του ΑΕΠ κατά την περίοδο 1992-1998,

σε -6,8 τοις εκατό του ΑΕΠ κατά την περίοδο 1997-2007. Δεύτερον, η καθαρή δημόσια αποταμίευση αυξήθηκε κατά 3,6 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ μεταξύ των δύο περιόδων, δηλαδή από -5,7 τοις εκατό του ΑΕΠ κατά την περίοδο 1992-1998, σε -2,1 τοις εκατό του ΑΕΠ το 1999-2007. Κατά συνέπεια, η συμπεριφορά του δημόσιου τομέα συνέβαλε στον περιορισμό του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών του Νότου. Τρίτον, η καθαρή ιδιωτική αποταμίευση μειώθηκε κατά 9,2% μονάδες του ΑΕΠ, δηλαδή από 5 τοις εκατό του ΑΕΠ κατά την περίοδο 1992-1998 σε -4,7 τοις εκατό του ΑΕΠ κατά την περίοδο 1999-2007. Με βάση αυτά τα στοιχεία, οι Holinski, Kool και Muysken κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι, για τον Νότο, η μείωση της αποταμίευσης του ιδιωτικού τομέα σε όρους του ΑΕΠ κατά περίπου 10 ποσοστιαίες μονάδες μεταξύ 1992 και 2007 είναι ο κύριος μοχλός σημαντικής αύξησης του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, με κυρίαρχη την επίδραση της υψηλότερης καθαρής δημόσιας αποταμίευσης. Ενώ η παραπάνω αξιολόγηση μπορεί να ισχύει για τις τέσσερις χώρες της κρίσης θεωρείται από τους Holinski, Kool και Muysken, ότι κάτι τέτοιο δεν ίσχυε για την Ελλάδα. Στην περίπτωση της Ελλάδας, ήταν η πτώση της αποταμίευσης του δημόσιου τομέα που ήταν ο κινητήριο μοχλός για την διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μετά την ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ.<sup>5</sup>

Το έλλειμμα του ισοζυγίου (ως τοις εκατό του ΑΕΠ) διευρύνθηκε κατά 6,5 ποσοστιαίες μονάδες. Κατά την ίδια περίοδο, η καθαρή ιδιωτική αποταμίευση αυξήθηκε κατά 0,7 εκατοστιαία μονάδα του ΑΕΠ, η οποία, με όλους τους άλλους παράγοντες που διατηρήθηκαν σταθεροί, λειτούργησαν για τη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Ωστόσο, η καθαρή δημόσια αποταμίευση μειώθηκε κατά 6,5 ποσοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ, αντιπροσωπεύοντας το σύνολο της διεύρυνσης του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

## **2.5 Τραπεζικά Ιδρύματα Κατά Την Περίοδο Της Κρίσης**

Πριν από το ξέσπασμα της κρατικής κρίσης, ο ελληνικός τραπεζικός τομέας είχε υγιή θεμελιώδη μεγέθη με υψηλούς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, χαμηλές αναλογίες δανείων προς καταθέσεις και ουσιαστικά κανένα τοξικό περιουσιακό στοιχείο. Το μέγεθος του τραπεζικού τομέα (σχετικό προς το ΑΕΠ) στην Ελλάδα στην αρχή της κρίσης ήταν

---

<sup>5</sup>Βλ Προβόπουλος Γ., The Greek economy and banking system: recent developments and the way forward, 2013

σημαντικά μικρότερο συγκριτικά με άλλες χώρες της Ευρωζώνης. Για παράδειγμα, το 2008 τα περιουσιακά στοιχεία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος ανήλθαν στο 193 τοις εκατό του ΑΕΠ, έναντι 777 τοις εκατό για Ιρλανδία, 232 τοις εκατό για την Ιταλία, 280 τοις εκατό για την Πορτογαλία, 311 τοις εκατό για την Ισπανία και 685 τοις εκατό για την Κύπρο.<sup>6</sup>

Μια σειρά υποβαθμίσεων κρατικών αξιών, που ξεκίνησε στα τέλη του 2009, οδήγησε σε αυτό που αρχικά ήταν πρόβλημα ρευστότητας για τις τράπεζες. Οι υποβαθμίσεις του δημοσίου που δημιουργήθηκαν αύξησαν την αβεβαιότητα, γεγονός που οδήγησε σε αναλήψεις καταθέσεων και απομόχλευση, στοιχεία που αλληλοτροφοδοτούνταν, επιδεινώνοντας τα προβλήματα που αντιμετώπιζε ο τραπεζικός τομέας, επιδεινώνοντας την οικονομική συρρίκνωση και συμβολή στην αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Η επιδείνωση της κατάστασης οδήγησε σε υποβαθμίσεις των ελληνικών τραπεζών, αναγκάζοντας τις τράπεζες να αποχωρήσουν από τις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές, και επηρεάζοντας περαιτέρω την ικανότητά τους να παρέχουν ρευστότητα στην οικονομία. Η διαδικασία αυτοπαραγωγής έφτασε στο αποκορύφωμά της στις αρχές του 2012 καθώς οι ελληνικές τράπεζες άρχισαν να χάνουν τα χαρτοφυλάκια ομολόγων τους μετά την εθελοντική αναδιάρθρωση του χρέους της ελληνικής χώρας στις αρχές της άνοιξης του 2012. Ως αποτέλεσμα, οι τράπεζες έπρεπε να βασίζονται όλο και περισσότερο στην κεντρική τραπεζική χρηματοδότηση. Στο αποκορύφωμά της, η χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών από την κεντρική τράπεζα ανερχόταν σε περίπου 140 δισεκατομμύρια ευρώ. Αρχικά, αυτή η χρηματοδότηση γινόταν μέσω της νομισματικής πολιτικής του Ευρωσυστήματος, αλλά σταδιακά, λόγω έλλειψης αποδεκτών εξασφαλίσεων, οι τράπεζες βασίστηκαν όλο και περισσότερο για έκτακτη βοήθεια ρευστότητας (ELA) στην Τράπεζα της Ελλάδος. Ο δανεισμός μέσω ELA είχε υψηλότερη τιμή από τον δανεισμό μέσω της νομισματικής πολιτικής. Κατά συνέπεια, αυτό που ξεκίνησε ως πρόβλημα ρευστότητας απείλησε να μετατραπεί σε πρόβλημα φερεγγυότητας. Το 2012, η Ελλάδα βρισκόταν στον δρόμο προς το αδιανόητο, μια έξοδο από το ευρώ.

Μετά από αρκετούς μήνες διαπραγματεύσεων, στις 9 Μαΐου 2010 η ελληνική κυβέρνηση κατέληξε σε συμφωνία με την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο σε πρόγραμμα προσαρμογής 110 δισεκατομμυρίων ευρώ. Αρχικά, το πρόγραμμα συνέβαλε στην αύξηση εμπιστοσύνη της αγοράς ότι η δυναμική του χρέους της Ελλάδας θα είναι βιώσιμη και, ως αποτέλεσμα, τα spread άρχισαν να πέφτουν.

---

<sup>6</sup>Βλ Προβόπουλος Γ., The Greek economy and banking system: recent developments and the way forward, 2013

Η βελτίωση της εμπιστοσύνης της αγοράς, ωστόσο, αποδείχθηκε βραχύβια καθώς το πρόγραμμα προσαρμογής βγήκε εκτός τροχιάς. Στα τέλη του 2010 τα spread άρχισαν μια ανοδική πορεία, που συνεχίστηκε για περισσότερο από ένα χρόνο, με το 10ετές spread να κορυφώνεται στις 4.000 μονάδες στις αρχές του 2012 πριν από την αναδιάρθρωση του χρέους της Ελλάδας.

Το πρόγραμμα προσαρμογής βασίστηκε σε δύο βασικούς πυλώνες: τη δημοσιονομική προσαρμογή και τις διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις. Και στους δύο αυτούς τομείς, η εφαρμογή ήταν αργή και αναποτελεσματική.

Η εμπειρία δείχνει ότι η δημοσιονομική ενοποίηση που βασίζεται κυρίως σε περικοπές δαπανών συνήθως οδηγεί σε μικρότερες οικονομικές συρρικνώσεις από εκείνες που βασίζονται κυρίως σε αυξήσεις φόρων. Για το λόγο αυτό, ξεκινώντας από το 2010, η Τράπεζα της Ελλάδος συνέστησε ότι η δημοσιονομική προσαρμογή της Ελλάδας θα πρέπει να περιλαμβάνει δύο τρίτα περικοπές δαπανών.

Το 2010 και το 2011, ωστόσο, τα δημοσιονομικά μέτρα περιλάμβαναν ένα μείγμα εσόδων 60 τοις εκατό (κυρίως φόροι) αυξήσεις και περικοπές δαπανών κατά 40%. Αυτό το μείγμα είχε αρκετές συνέπειες. Πρώτον, μείωσε το κίνητρο για τις εταιρείες να επενδύσουν μειώνοντας την επιστροφή μετά τη φορολογία στις επενδύσεις. Δεύτερον, στο βαθμό που προβλεπόταν να γίνουν ορισμένες από τις αυξήσεις φόρων προσωρινά, δημιούργησαν απρόβλεπτη πολιτική, συγκρατώντας τις δαπάνες. Τρίτον, ο φόρος αύξησε το μειωμένο εισόδημα μετά από φόρους, περιορίζοντας την ιδιωτική κατανάλωση. Επιπλέον, όσον αφορά τη μείωση των δαπανών, ένας από τους τομείς στους οποίους υπήρξαν πιο έντονες οι περικοπές ήταν οι κρατικές δαπάνες, που συνεισφέρουν σημαντικά στο μέλλον. Εκτός από μια σημαντική μεταρρύθμιση του συνταξιοδοτικού συστήματος, οι δυσκολίες στην εφαρμογή διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων, συμπεριλαμβανομένων των ιδιωτικοποιήσεων και μέτρων για τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας της φορολογικής εισπραξιμότητας, επιδείνωσαν την οικονομική συρρίκνωση. Ως αποτέλεσμα αυτών των δυσκολιών, η δημοσιονομική προσαρμογή οδηγήθηκε σε μεγαλύτερη οικονομική συρρίκνωση από την προβλεπόμενη.

Όπως αναφέρθηκε νωρίτερα, αυτό που ξεκίνησε ως πρόβλημα ρευστότητας στον τραπεζικό τομέα κινδύνευε να μετατραπεί σε πρόβλημα φερεγγυότητας. Η Τράπεζα της Ελλάδος έπρεπε να παρέμβει για να διατηρήσει τη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος. Για να γίνει αυτό, αναπτύχθηκε μια στρατηγική που αποτελείται από πολλά βασικά στοιχεία.

Το πρώτο μέρος της στρατηγικής ήταν να υπολογιστεί το ποσό των κεφαλαίων που απαιτούνται για ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος. Ένας τέτοιος υπολογισμός περιλάμβανε τον προσδιορισμό των ζημιών στα χαρτοφυλάκια ομολόγων και δανείων των τραπεζών. Ο προσδιορισμός των ζημιών σε χαρτοφυλάκια ομολόγων ήταν αρκετά απλός.

Εξαρτήθηκε από την αξία που ανταλλάχθηκαν τα παλιά κρατικά ομόλογα με νέα ομόλογα στο πλαίσιο της εθελοντικής αναδιάρθρωσης του χρέους. Ήταν πρόκληση να υπολογιστούν, με συντηρητικό τρόπο, όλες οι πιθανές ζημιές στα δανεικά χαρτοφυλάκια των ελληνικών τραπεζών τα επόμενα χρόνια.

Οι συνολικές ανάγκες του τραπεζικού συστήματος προσδιορίστηκαν ως το άθροισμα των ποσών που απαιτούνται για την ανακεφαλαιοποίηση των βασικών τραπεζών (28 δισεκατομμύρια ευρώ), ποσών που απαιτούνται για την εξυγίανση των μη βασικών τραπεζών (17 δισεκατομμύρια ευρώ) και αποθεμάτων ασφαλείας (5 δισεκατομμύρια ευρώ) που καλύπτουν τυχόν απροσδόκητες δυσμενείς εξελίξεις. Έτσι, καταλήξαμε σε ένα συνολικό ποσό €50 δισεκατομμυρίων. Θεωρητικά αυτό το ποσό θα ήταν περισσότερο από επαρκές για να καλυφθεί περαιτέρω επιδείνωση του δανειακού χαρτοφυλακίου, πέρα από τις πολύ συντηρητικές εκτιμήσεις της BlackRock.

Το δεύτερο μέρος της στρατηγικής μας ήταν να αξιολογηθούν ποιες τράπεζες ήταν καλές υποψήφιες για ανακεφαλαιοποίηση από το Ελληνικό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Η Τράπεζα της Ελλάδος, σε συνεργασία με την Bain, πραγματοποίησε μια «αξιολόγηση βιωσιμότητας». Ως αποτέλεσμα της αξιολόγησης, ανακεφαλαιοποιήθηκαν οι τέσσερις μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας. Αυτές οι τράπεζες αξιολογήθηκαν ως οι πιο πιθανές να αποπληρώσουν τέτοια κεφάλαια μέσα σε εύλογο χρονικό διάστημα.

Όταν ξεκίνησε η άσκηση, λειτουργούσαν 17 τράπεζες: τέσσερις βασικές τράπεζες και δεκατρείς μη βασικές τράπεζες. Μέχρι στιγμής, το πλαίσιο εξυγίανσης είχε χρησιμοποιηθεί για την επίλυση εννέα τραπεζών: έξι εμπορικές τράπεζες (δύο από τις οποίες ήταν μεγάλες και κρατικές) και τρεις συνεταιριστικές τράπεζες. Η ενοποίηση προχώρησε. Μια βασική τράπεζα, η Τράπεζα Πειραιώς, απορρόφησε τρεις τράπεζες (δύο ξένες θυγατρικές και την κρατική Αγροτική Τράπεζα). Κατά τη διάρκεια της πρόσφατης αναταραχής στη Κύπρο, η τράπεζα αυτή απορρόφησε επίσης τα υποκαταστήματα τριών κυπριακών τραπεζών (Τράπεζα Κύπρου, Λαϊκή Τράπεζα και Ελληνική Τράπεζα) στην Ελλάδα. Αυτές οι αγορές βοήθησαν να σταματήσει οποιαδήποτε μετάδοση από το κυπριακό τραπεζικό σύστημα στο ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα. Η απορρόφηση της Αγροτικής Τράπεζας, μάλιστα, είναι κάτι που κατέστησε την Τράπεζα Πειραιώς ως Market Leader.

Η στρατηγική στον χρηματοπιστωτικό τομέα πλησιάζει στην ολοκλήρωση του πρώτου της σταδίου, στο οποίο οι βασικοί στόχοι ήταν η εξυγίανση του τραπεζικού συστήματος και η ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης. Τρεις βασικές τράπεζες έχουν πλέον ολοκληρώσει τις διαδικασίες που απαιτείται για την αύξησή των κεφαλαίων με τα ποσά που απαιτούνται. Η Εθνική Τράπεζα, AlphaBank και Τράπεζα Πειραιώς έχουν αυξήσει το ελάχιστο 10% των κεφαλαίων τους αναγκών μέσω της αγοράς και παρέμειναν υπό ιδιωτικό έλεγχο. Το

υπόλοιπο του κεφαλαίου αυτών των τραπεζών καλυπτόταν πλήρως από το Ελληνικό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ). Η τέταρτη βασική τράπεζα, η Eurobank, ανακεφαλαιοποιήθηκε άμεσα και αποκλειστικά από το ΤΧΣ. Ο τραπεζικός κλάδος κατέληξε με τέσσερις καλά κεφαλαιοποιημένες βασικές τράπεζες και μερικές μη βασικές τράπεζες.

Ο χρηματοπιστωτικός τομέας προχώρησε τώρα στο δεύτερο στάδιο της στρατηγικής. Αυτό το στάδιο χαρακτηρίστηκε από τις προσπάθειες του τραπεζικού συστήματος να εφαρμόσει ένα νέο επιχειρηματικό μοντέλο.

Για τις ελληνικές τράπεζες ένα τέτοιο μοντέλο θα συνεπάγεται την εξάλειψη της πλεονάζουσας δυναμικότητας, την εκμετάλλευση συνέργειες και οικονομίες κλίμακας για να γίνουν πιο αποτελεσματικές και σταδιακά να ξεμπερδεύουν από την κρατική βοήθεια και τη χρηματοδότηση της κεντρικής τράπεζας.

## **2.6 Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια**

Κατά την διάρκεια της κρίσης, το κυριότερο πρόβλημα των τραπεζών θεωρείται η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και η μείωση της ζήτησης για χρηματοπιστωτικά προϊόντα και υπηρεσίες. Ειδικότερα, το πρόβλημα των μη εξυπηρετούμενων δανείων φαίνεται να μας απασχολεί ακόμα και τα πιο πρόσφατα χρόνια.

Ο όρος κόκκινο δάνειο αναφέρεται στο μη εξυπηρετούμενο περιουσιακό στοιχείο μιας τράπεζας (NPA). Αυτές οι NPA σχηματίζονται όταν οι δανειολήπτες δεν πληρούσαν τις απαιτήσεις-όρους του δανείου για περισσότερες από 90 ημέρες, δηλαδή πληρωμές τόκων και κεφαλαίου, και στη συνέχεια ταξινομούνταν ως κόκκινα δάνεια ή αλλιώς μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ).

Τα χρόνια που προηγήθηκαν της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2008, η οικονομική ύφεση στην Ελλάδα επιδεινώθηκε με επακόλουθο την αύξηση στα εγχώρια ποσοστά ανεργίας, με αποτέλεσμα ένα άνευ προηγουμένου υψηλό ποσοστό επισφαλών δανείων. Μέχρι τον Ιούνιο του 2017, τα επισφαλή δάνεια αντιστοιχούσαν στο 46% της συνολικής έκθεσης σε δάνεια. Αυτή η αναλογία είναι μακράν η μεγαλύτερη μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης και αφορά 100 δισεκατομμύρια ευρώ σε απόλυτους αριθμούς. Το εξαιρετικά υψηλό ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων στην Ελλάδα υπογραμμίζει την ανεπαρκή διαχείριση πιστωτικού κινδύνου από τις τράπεζες που απείλησε περαιτέρω την μακροοικονομική σταθερότητα και βιωσιμότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Αυτό πυροδότησε εποπτικά όργανα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ΕΚΤ), μέσω του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού (SSM), να θέσουν ως προτεραιότητα την αποτελεσματική

διαχείριση των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPEs) στα οικονομικά ιδρύματα της χώρας.

Σύμφωνα με τις εποπτικές οδηγίες, τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα έπρεπε να μειώσουν την έκθεσή των NPEs προκειμένου να ικανοποιηθούν ορισμένοι χρηματοοικονομικοί δείκτες και να διασφαλιστεί η ανταγωνιστική βιωσιμότητά τους.

## **2.7 Αναδιάρθρωση Κρατικού Χρέους Στην Ελλάδα**

Το PSI (Private Sector Involvement) είναι όρος που χρησιμοποιείται στις διαδικασίες αναδιάρθρωσης κρατικού χρέους σε αντιδιαστολή με τον όρο OSI (Official Sector Involvement - Συμμετοχή του Δημοσίου Τομέα). Αφορά τη συμμετοχή του Ιδιωτικού τομέα (τραπεζών, επενδυτικών ταμείων) στη διαδικασία απομείωσης του δημοσίου χρέους κρατών, με τρόπο ώστε να εξασφαλίζεται η αποδοχή της διαδικασίας από την πλειονότητα των φορέων και να αποτρέπεται η αναζήτηση στρατηγικών εξόδου από τους ιδιώτες επενδυτές, που έχει συνήθως ως αποτέλεσμα τη μονομερή εμπλοκή και κατά συνέπεια επιβάρυνση των κρατών-δανειστών.

Στην περίπτωση της Ελλάδας, η διαδικασία PSI αποφασίστηκε επίσημα στη σύνοδο των χωρών της Ευρωζώνης στις 21 Ιουλίου 2011, όπου αποφασίστηκε να προταθεί στους ιδιώτες κατόχους ελληνικών ομολόγων ένα πρόγραμμα ανταλλαγής του χρέους τους με νέα ομόλογα μεγαλύτερης χρονικής διάρκειας και με την προαιρετική αποδοχή απομείωσης - “κουρέματος” σε ποσοστό 21% της ονομαστικής αξίας των ομολόγων. Το αρχικό πρόγραμμα απέτυχε και τον Οκτώβριο του 2011 αποφασίστηκε να προταθεί νέο πρόγραμμα που θα προέβλεπε απομείωση άνω του 50%. Οι σχετικές διαδικασίες ολοκληρώθηκαν τον Μάρτιο του 2012.

Η πιο εξέχουσα περίπτωση PSI που σημειώθηκε στη διαδικασία της αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους φαίνεται να είναι αυτή της Ελλάδας, μετά από ένα σημαντικό κούρεμα που συμφωνήθηκε στις αρχές του 2012. Η λεγόμενη «μεγαλύτερη συμφωνία αναδιάρθρωσης χρέους της παγκόσμιας ιστορίας» που επηρέασε περίπου 206 δισ. ευρώ σε ομόλογα, συνέβη τον Φεβρουάριο του 2012, όταν το Eurogroup οριστικοποίησε ένα δεύτερο πακέτο διάσωσης για την Ελλάδα.

Τα κράτη μέλη της ΕΕ συμφώνησαν σε νέο δάνειο 100 δισεκατομμυρίων ευρώ και αναδρομική μείωση των επιτοκίων διάσωσης, ενώ το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο θα παρείχε σημαντική συνεισφορά σε αυτό το δάνειο. Μέρος αυτής της συμφωνίας ήταν η συγκατάθεση για τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα (PSI), σύμφωνα με την οποία οι ιδιώτες



επενδυτές κλήθηκαν να δεχτούν να διαγράψουν το 53,5% της ονομαστικής αξίας των ελληνικών κρατικών ομολόγων που κατείχαν, ποσοστό που ισοδυναμεί με συνολική απώλεια περίπου 75%.

Εάν δεν συμφωνούσαν αρκετοί ομολογιούχοι του ιδιωτικού τομέα να συμμετάσχουν στην ανταλλαγή ομολόγων σύμφωνα με την απαίτηση PSI, η ελληνική κυβέρνηση απείλησε να εισαγάγει αναδρομικά μια ρήτρα συλλογικής δράσης για την επιβολή της συμμετοχής. Τελικά, η συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα έφτασε στο 83,5% των Ελλήνων κατόχων ομολόγων. Η Τράπεζα της Ελλάδος, στην έκθεσή της 2011–12, σχολίασε ότι «η επιτυχής ολοκλήρωση του PSI, δημιουργεί ένα νέο πλαίσιο λειτουργίας για την ελληνική οικονομία τα επόμενα χρόνια».

Το PSI προβλήθηκε ως μεγάλη επιτυχία γιατί έδωσε ανάσα στην ελληνική οικονομία, αλλά στην πραγματικότητα εξάντλησε το κεφάλαιο όλων των ελληνικών δανειστών, καθώς και τα αποθεματικά των ελληνικών συνταξιοδοτικών ταμείων και τιμώρησε ακόμη και τους μικρούς ιδιωτικούς κατόχους ομολόγων (ιδιώτες με ονομαστική αξία μικρότερη από 100 χιλιάδες), οι ζημίες των οποίων δεν αναγνωρίστηκαν καν για φορολογική αναβολή. Ταυτόχρονα, τα ελληνικά κρατικά ομόλογα που κατείχε η ΕΚΤ και άλλες κεντρικές τράπεζες της ΕΕ ως αποτέλεσμα του Προγράμματος SMP (και των εργασιών ANFAs) αποκλείστηκαν από το PSI μέσω μιας μυστικά συμφωνημένης συμφωνίας ανταλλαγής μεταξύ της ΕΚΤ και της Ελληνικής Δημοκρατίας τον Φεβρουάριο του 2012. Κατά τη διάρκεια των επόμενων ετών, οι κεντρικές τράπεζες του Ευρωσυστήματος αποπληρώθηκαν στην ονομαστική τους αξία, δημιουργώντας σημαντικά κέρδη 18 δισεκατομμυρίων ευρώ, τα οποία ανατράφηκαν εν μέρει στις ελληνικές κυβερνήσεις.

## 2.8 Προοπτικές

Αναμένεται ότι θα υπάρξουν μεταβολές στις διεθνείς και εγχώριες δυνάμεις αλλαγής, οι οποίες θα συμβάλλουν στην ενίσχυση του ρόλου και της λειτουργίας των ελληνικών τραπεζών. Μεταβάλλεται, πλέον, το θεσμικό πλαίσιο και οι εξελίξεις στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων, ενώ παράλληλα γίνεται επιτακτική η ανάγκη για μείωση των ελλειμμάτων και των χρεών, καθώς και η ανάγκη για να υπάρξουν οι βάσεις για διατηρήσιμη ανάπτυξη. Έχοντας ως στόχο την αποφυγή παρόμοιων κρίσεων στο μέλλον, το θεσμικό εκκρεμές αλλάζει κατεύθυνση από τον άκρατο φιλελευθερισμό προς μεγαλύτερο παρεμβατισμό. Οι κυοφορούμενες αλλαγές κινούνται προς δύο κατευθύνσεις: α) μείωση της μοχλεύσεως και αύξηση της ρευστότητας, και β) περιορισμό των δραστηριοτήτων υψηλού

κινδύνου των τραπεζών, όπως, κερδοσκοπικές επενδύσεις (trading) και συμμετοχές σε κερδοσκοπικά επενδυτικά σχήματα (hedge funds). Προσδοκάται ότι το θεσμικό εκκρεμές που αναφέρθηκε, δεν θα καταλήξει στον άκρατο παρεμβατισμό, ο οποίος αποτελεί το άλλο άκρο του φιλελευθερισμού. Το σύστημα αυτό θεσμοθετήθηκε κατά την μεγάλη κρίση του 1930 και δεν ανταποκρίνεται στις σύγχρονες οικονομικές συνθήκες και για τον λόγο αυτό οδηγήθηκε σε αντικατάσταση. Είναι αναμενόμενο να παρουσιαστούν θεσμικοί περιορισμοί. Ωστόσο, σύμφωνα με την χρηματοοικονομική ιστορία που έχουμε διδαχθεί, θα μπορούν να ξεπεραστούν με ευκολία. Με όρους των αναλυόμενων δεικτών, ο λόγος των καταθέσεων προς το συνολικό ενεργητικό θα τείνει να αυξηθεί, όπως και ο λόγος των ιδίων κεφαλαίων, ενώ ο λόγος των δανείων προς καταθέσεις να μειωθεί.

Ακόμη και στην περίπτωση που δεν άλλαζε το θεσμικό πλαίσιο, οι τράπεζες θα λάμβαναν την πρωτοβουλία για παρόμοια μέτρα, υπό την πίεση των πελατών τους, καταθετών και χρηματοδοτών, δανειζομένων και άλλων συναλλασσομένων. Τα μέτρα αυτά θα οδηγούσαν ασφαλώς σε παρόμοια αποτελέσματα και αλλαγές στη δομή των τραπεζικών ισολογισμών. Πιο συγκεκριμένα, θα είχαμε μικρότερη χρηματοδότηση από τις αγορές και μεγαλύτερη από τις σταθερότερες καταθέσεις, περισσότερα ίδια κεφάλαια, απλούστερη διάρθρωση εποπτικών κεφαλαίων, καλύτερη ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού, λιγότερο αδιαφανείς (opaque) ισολογισμοί, μικρότερη έμφαση στις ποσοτικές τεχνικές για την εκτίμηση των κινδύνων. Ταυτόχρονα, διεθνώς παρατηρείται ένα ζήτημα όσον αφορά το αν οι μεγάλες τράπεζες θα ήταν πιο ευνοϊκό να συρρικνωθούν ούτως ώστε να αντιμετωπιστούν τυχόν προβλήματα αλλά και στρεβλά κίνητρα των τραπεζών και κίνδυνοι για την οικονομία. Ο παραπάνω προβληματισμός φαίνεται πως πιθανότερο δεν θα οδηγήσει σε μέτρα, καθώς οι τράπεζες έχουν την δυνατότητα να επηρεάζουν τις αποφάσεις της πολιτικής ηγεσίας.

Αναφορικά με τις εξελίξεις στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων, υποστηρίζεται πως δεν θα επέλθει δραματική συρρίκνωση, όπως αυτή η οποία ακολούθησε την κρίση της δεκαετίας του 1930 και διήρκεσε μέχρι το τέλος της δεκαετίας του 1970, αλλά ούτε και θα επιστρέψει η προ της κρίσεως ευφορία, όπως συνέβη μετά την κρίση του Μεξικού το 1994. Η δραματική συρρίκνωση, εάν επέλθει, θα είναι αποτέλεσμα ενός πολύ αυστηρού θεσμικού πλαισίου, ανάλογου με το αναποτελεσματικό πλαίσιο το οποίο υπήρχε μέχρι τα τέλη της δεκαετίας του '70.

Αλλά και η ευφορία είναι μάλλον απίθανο να επιστρέψει, τουλάχιστον σύντομα, καθώς οι οικονομικές συνθήκες που υπάρχουν δεν θεωρούνται ιδιαίτερα ευνοϊκές: Για αρκετά χρόνια μετά το ξέσπασμα μίας χρηματοοικονομικής κρίσεως, οι τιμές των ακινήτων και των μετοχών, και ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ παραμένουν χαμηλότερα από τα προ της κρίσεως επίπεδα, ενώ η ανεργία υψηλότερα (Reinhart and Rogoff, 2009). Εάν, παρ' όλα αυτά,

επιστρέψει η ευφορία, σύντομα θα μιλάμε για την επόμενη κρίση. Η αναμενόμενη μείωση της προσφοράς δανείων, λόγω των πιέσεων από τις διεθνείς δυνάμεις, θα συνοδευθεί και από μείωση της ζήτησεως, λόγω κυρίως των δυνάμεων χώρας.

## **2.9 Κεφαλαιακή Επάρκεια**

Οι τράπεζες αντιμετωπίζουν διάφορους τύπους κινδύνων κατά την άσκηση της χρηματοοικονομικής δραστηριότητας καθώς είναι ο κλάδος μιας οικονομίας με υψηλή μόχλευση. Οι κίνδυνος και οι αβεβαιότητες, ως εκ τούτου, αποτελούν αναπόσπαστο μέρος για το σύνολο των τραπεζικών εργασιών. Έτσι, η διαχείριση του κινδύνου αποτελεί τον πυρήνα οποιασδήποτε τραπεζικής υπηρεσίας και κατά συνέπεια η ανάγκη για υψηλό Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας είναι μείζονος σημασίας. Η ρύθμιση του κεφαλαίου έχει ιδιαίτερη σημασία για τη μείωση των χρεοκοπιών των τραπεζών, την προώθηση της σταθερότητας, της ασφάλειας και της ευρωστίας του τραπεζικού συστήματος, την πρόληψη συστημικών κινδύνων και τελικά τη μείωση των ζημιών για τις τραπεζικές καταθέσεις.

Δημιουργείται λοιπόν, η ανάγκη για ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις. Το κεφάλαιο που κατέχουν οι τράπεζες για προσωπική χρήση, όπως απαιτείται από τη χρηματοπιστωτική ρυθμιστική αρχή είναι γνωστό ως ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση. Οι τράπεζες εκτίθενται σε διάφορους τύπους κινδύνων ενώ χορηγούν δάνεια και απαιτήσεις σε διάφορους τομείς. Προκειμένου να απορροφήσουν τυχόν ζημιές που μπορεί να έρθουν αντιμέτωπες από τις δραστηριότητές τους, είναι επιτακτική ανάγκη να διαθέτουν επαρκή κεφάλαια. Εάν οι τράπεζες διαθέτουν επαρκή κεφάλαια, τότε μπορούν να προστατεύσουν τους καταθέτες τους από απρόβλεπτα ενδεχόμενα, καθώς και να προάγουν τη σταθερότητα και την αποτελεσματικότητα των χρηματοπιστωτικών συστημάτων.

### **2.9.1 Συνιστώσες Του Κεφαλαίου**

**Βασικά Ίδια Κεφάλαια (Tier I Capital):** Τα στοιχεία του πρωτοβάθμιου κεφαλαίου περιλαμβάνουν το καταβεβλημένο κεφάλαιο (κανονικές μετοχές), τα τακτικά αποθεματικά, τα κοινοποιημένα ελεύθερα αποθεματικά, τις διαρκείς μη σωρευτικές προνομιούχες μετοχές (PNCPS) που υπόκεινται στους νόμους που ισχύουν κατά καιρούς, καινοτόμα μέσα διαρκούς χρέους (IPDI) και αποθεματικά κεφαλαίου που αντιπροσωπεύουν πλεόνασμα που προκύπτει από τα έσοδα από την πώληση περιουσιακών στοιχείων. Αναφέρεται, γενικά, ως το βασικό

κεφάλαιο που απορροφά τις ζημίες χωρίς μια τράπεζα να απαιτείται να σταματήσει τις συναλλαγές και έτσι παρέχει περισσότερη προστασία στους καταθέτες της.

Συμπληρωματικά Ίδια Κεφάλαια (Tier II Capital): Τα στοιχεία του κεφαλαίου κατηγορίας II περιλαμβάνουν μη γνωστοποιημένα αποθεματικά, αποθεματικά επανεκτίμησης, γενικές προβλέψεις και αποθεματικά ζημιών, υβριδικά μέσα κεφαλαίου, χρέος μειωμένης εξασφάλισης και αποθεματικό επενδύσεων. Είναι το συμπληρωματικό κεφάλαιο που απορροφά τις ζημίες σε περίπτωση εκκαθάρισης και έτσι παρέχει μικρότερο βαθμό προστασίας στους καταθέτες του. Τα στοιχεία της κατηγορίας II χαρακτηρίζονται ως εποπτικό κεφάλαιο στο βαθμό που απορροφούν ζημίες που προκύπτουν από τις δραστηριότητες της τράπεζας.

Κεφάλαια για τον Κίνδυνο Αγοράς (Tier III Capital): Αυτό έχει ρυθμιστεί για την κάλυψη μέρους του κινδύνου αγοράς, π.χ. αλλαγές στο επιτόκιο, τη συναλλαγματική ισοτιμία, τις τιμές των μετοχών, τις τιμές των εμπορευμάτων κ.λπ. Για να ποσοτικοποιηθούν ως κεφάλαια κατηγορίας III, τα περιουσιακά στοιχεία πρέπει να περιορίζονται στο 250% του κεφαλαίου κατηγορίας I μιας τράπεζας, να είναι μη εξασφαλισμένα και να έχουν ελάχιστη διάρκεια 2 ετών.

## **2.9.2 Πρότυπα Βασιλείας I, II Και III**

Η συμφωνία κεφαλαιακής επάρκειας της Βασιλείας III ήταν η πιο πρόσφατη διεθνής προσπάθεια για τη θέσπιση ενός νέου κεφαλαιακού προτύπου για τις τράπεζες. Συγκεκριμένα, η Βασιλεία III είναι μια συμφωνία για τις κεφαλαιακές απαιτήσεις μεταξύ των κεντρικών τραπεζών των χωρών και των εποπτικών αρχών των τραπεζών. Οι συμφωνίες δεν είναι συνθήκες. Τα κράτη μέλη μπορούν να τροποποιήσουν τη συμφωνία για να προσαρμοστούν στις χρηματοοικονομικές ρυθμιστικές δομές τους. Οι συμφωνίες κεφαλαίου της Βασιλείας καταρτίζονται από την τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών Επιτροπή Τραπεζικής Εποπτείας της Βασιλείας. Αυτές οι συμφωνίες παρέχουν ένα πλαίσιο για τον καθορισμό του ελάχιστου κεφαλαίου που πρέπει να διαθέτουν τα ιδρύματα ως μαξιλάρι έναντι των ζημιών και της αφερεγγυότητας. Όσο λιγότερα κεφάλαια κατέχει μια τράπεζα τόσο περισσότερο κεφάλαιο έχει να δανείσει, γεγονός που γενικά αυξάνει την κερδοφορία της τράπεζας, αλλά την καθιστά πιο ευάλωτη σε απώλειες και αποτυχίες, που θα μπορούσαν να οδηγήσουν στην ανάγκη οικονομικής κρατικής βοήθειας. Χωρίς χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που κατέχουν αυτό το ελάχιστο ποσό κεφαλαίου, οι τραπεζικές ρυθμιστικές αρχές δεν θα επέτρεπαν στους τραπεζικούς οργανισμούς να ασκούν τις κανονικές τους εργασίες.

Η πρώτη συμφωνία της Βασιλείας εγκρίθηκε το 1988 και πιστώνεται ότι παρείχε σταθερότητα στο διεθνές τραπεζικό σύστημα, τόσο μέσω του καθορισμού συνεπών προτύπων ασφάλειας και ευρωστίας όσο και μέσω της προώθησης καλύτερου συντονισμού μεταξύ των ρυθμιστικών αρχών και των χρηματοπιστωτικών εποπτικών αρχών στις συμμετέχουσες χώρες. Ωστόσο, η Βασιλεία I είχε ελαττώματα.

Οι ρυθμιστικές αρχές των τραπεζών στις ΗΠΑ και σε άλλες χώρες ανέπτυξαν την Βασιλεία II το 2004, επειδή είχε γίνει σαφές στις ρυθμιστικές αρχές ότι οι μέθοδοι που χρησιμοποιήθηκαν για τον υπολογισμό των απαιτήσεων στη Βασιλεία I δεν ήταν επαρκώς ευαίσθητες στη μέτρηση των ανοιγμάτων σε κίνδυνο.

Η κεφαλαιακή συμφωνία της Βασιλείας II υπήρξε αυτή που πάνω της οικοδομήθηκε η Βασιλεία III σε ένα πλαίσιο τριών πυλώνων. Ο πρώτος πυλώνας τραβάει τη μεγαλύτερη προσοχή. Παρέχει τη μεθοδολογία για τον υπολογισμό των ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων για διάφορες κατηγορίες τραπεζών και τραπεζικών μέσων. Ο δεύτερος πυλώνας προσδιορίζει τη διαδικασία εποπτικής επανεξέτασης. Ο τρίτος πυλώνας διευκολύνει την πειθαρχία της αγοράς στο τραπεζικό σύστημα ώστε να δημιουργηθούν τα κατάλληλα κίνητρα για την υιοθέτηση των βέλτιστων πρακτικών ασφάλειας και ευρωστίας. Οι οικονομικές αποκαλύψεις μιας τράπεζας, για παράδειγμα, θα μπορούσαν να καθορίσουν την προθυμία των καταθετών και των επενδυτών να συναλλάσσονται με αυτήν την τράπεζα. Ο σκοπός της Βασιλείας III είναι να διορθώσει τις αδυναμίες εποπτικών κεφαλαίων και ρευστότητας που οδήγησαν στη χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-2009.

### **2.9.3 Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας (CAR)**

Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας είναι ο δείκτης που προστατεύει τις τράπεζες από την υπερβολική μόχλευση, αφερεγγυότητα και τους κρατά μακριά από δυσκολία. Ορίζεται ως η αναλογία των κεφαλαίων των τραπεζών σε σχέση με τις τρέχουσες υποχρεώσεις και τα σταθμισμένα περιουσιακά στοιχεία της. Τα σταθμισμένα στοιχεία ενεργητικού είναι ένα μέτρο του ποσού των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών, προσαρμοσμένο για κινδύνους. Ένα κατάλληλο επίπεδο κεφαλαιακής επάρκειας διασφαλίζει ότι η τράπεζα διαθέτει επαρκή κεφάλαια για να επεκτείνει τις δραστηριότητές της, ενώ σε ταυτόχρονα, η καθαρή της θέση είναι αρκετή για να απορροφήσει τυχόν οικονομικές ζημιές χωρίς να καθίσταται αφερέγγυα. Είναι ο λόγος που καθορίζει την ικανότητα των τραπεζών να ανταποκριθούν στο χρόνο στις υποχρεώσεις και σε άλλους κινδύνους, όπως πιστωτικός κίνδυνος, κίνδυνος αγοράς, λειτουργικός κίνδυνος κ.λ.π.

Υποστηρίζεται πως ο δείκτης αυτός θα πρέπει να είναι σε ποσοστό 9%, δηλαδή 1% παραπάνω από ότι προβλέπεται από τα πρότυπα Βασιλείας, ενώ οι τράπεζες του δημόσιου τομέα οφείλουν να διατηρήσουν αυτό το ποσοστό στο 12%.

$$CAR = \frac{\text{Tier I} + \text{Tier II} + \text{Tier III capital (capital funds)}}{\text{Risk Weighted Assets}}$$

Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας αποτυπώνει τη φερεγγυότητα των τραπεζών. Συσχετίζει την αξία του κανονιστικού κεφαλαίου, ήτοι των κεφαλαιακών μέσων που αναγνωρίζονται από τις τραπεζικές κανονιστικές διατάξεις, με τα σταθμισμένα ως προς τον κίνδυνο στοιχεία ενεργητικού. Αποτυπώνει ουσιαστικά την ικανότητα των τραπεζών να απορροφούν ζημιές. Όσο υψηλότερος είναι ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερη είναι η ικανότητα των τραπεζών να απορροφούν ζημιές χωρίς να τίθεται σε κίνδυνο η φερεγγυότητά τους.

Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας έχει βελτιωθεί περαιτέρω στις περισσότερες χώρες της ΕΕ. Όλες οι χώρες είχαν μέσο ΔΚΕ τουλάχιστον 12%, ήτοι πολύ υψηλότερο από το ελάχιστο όριο του 8% που απαιτούν οι νομοθετικές ρυθμίσεις. Στα μισά κράτη μέλη, ο δείκτης υπερέβαινε το 19%. Η διάμεσος αυξήθηκε κατά μία ποσοστιαία μονάδα σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Το υψηλότερο ποσοστό παρατηρήθηκε στην Εσθονία (34%), ενώ ακολουθούν η Σουηδία και η Ιρλανδία. Η Λιθουανία κατέγραψε τη μεγαλύτερη πτώση το 2016, παρότι ο δείκτης εξακολούθησε να διατηρείται σε υψηλό επίπεδο. Αυτό οφειλόταν σε μία από τις μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας, η οποία κατέβαλε μερίσματα στην αρχή του έτους. Τα μερίσματα καταβάλλονται από τα αδιανέμητα κέρδη, τα οποία αποτελούν μέρος του κεφαλαίου μιας τράπεζας.

Η συνολική επαρκής κεφαλαιοποίηση κρύβει διαφορές μεταξύ χωρών και τραπεζών. Η κεφαλαιοποίηση ορισμένων τραπεζών δεν είναι ακόμη η βέλτιστη δυνατή σε χώρες όπως η Πορτογαλία, η Ιταλία και η Ισπανία, παρακωλύοντας έτσι τη χορήγηση νέων δανείων.

# ΤΡΙΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

## ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

### 3.1 Ιστορική Αναδρομή

Η Τράπεζα Πειραιώς είναι εμπορική τράπεζα στην Ελλάδα. Ιδρύθηκε στις 6 Ιουλίου 1916. Το 1918, οι μετοχές της εισήχθησαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Η Τράπεζα Πειραιώς εντάχθηκαν στον Όμιλο της Εμπορικής Τράπεζας και αργότερα, ως θυγατρική της Εμπορικής Τράπεζας, πέρασε υπό κρατικό έλεγχο. Ωστόσο, από τον Δεκέμβριο του 1991, που ιδιωτικοποιήθηκε, είχε παρουσιάσει μεγάλη ανάπτυξη εργασιών, μεγεθών και δραστηριοτήτων. Στην Ελλάδα με 30% μερίδιο αγοράς στα δάνεια (34.4δισ) και 29% στις καταθέσεις (54.6 δισ) είναι από τις μεγαλύτερες τράπεζες της χώρας. Διεθνώς έχει παρουσία στην Φρανκφούρτη και στην Ουκρανία.

#### 3.1.1. Τα Χρόνια Της Κρίσης

Σύμφωνα με την εταιρική παρουσίαση του Ομίλου Πειραιώς, το 2008 παρατηρήθηκε δυναμική διεύρυνση σε όλες τις κατηγορίες δανείων. Συγκεκριμένα σημειώθηκε: 29% αύξηση στεγαστικών δανείων σε ετήσια βάση μέσω γρήγορων διαδικασιών και εξυπηρέτησης (STP processes) και καινοτόμων για την Ελλάδα προϊόντων, 43% αύξηση καταναλωτικών δανείων σε ετήσια βάση μέσω πωλήσεων προϊόντων, ανάπτυξης νέων προϊόντων όπως home equity και yacht & sail finance και εξατομικευμένης τιμολόγησης, αύξηση στις μικρομεσαίες επιχειρήσεις (55% σε ετήσια βάση) και τέλος, 34% αύξηση των δανείων στις μεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις σε ετήσια βάση μέσω της κεντροποιημένης διαχείρισης πελατών.

Ταυτόχρονα, επιτεύχθηκε ουσιαστική βελτίωση στην ποιότητα των δανείων, καθώς ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPLs) ανερχόταν στο 2,1% έναντι 2,4% τον Σεπτέμβριο 2006 (5,1% μέσος όρος στην ελληνική τραπεζική αγορά ΤτΕ - Ιούνιος 2007). Η βελτίωση οφείλεται κυρίως στην εφαρμογή συνετής πιστωτικής πολιτικής, αποτελεσματικής διαχείρισης και διαγραφών των μη εξυπηρετούμενων δανείων (€61 εκατομμύρια το 2007 και €127 εκατομμύρια το 2006). Το ποσοστό κάλυψης ανερχόταν στο 67% (69% μ.ο στην Ε.Ε. το 2005). Εάν ληφθούν υπόψη οι εξασφαλίσεις ο δείκτης κάλυψης υπερβαίνει το 100%.

Οι καταθέσεις μαζί με τα ομόλογα λιανικής στο τέλος Ιουνίου 2008 διαμορφώθηκαν σε €29.552 εκατομμύρια, δηλαδή σημείωσαν αύξηση 43% σε ετήσια βάση, επιταχύνοντας περαιτέρω σε ρυθμό και βελτιώνοντας το δείκτη δανείων προς καταθέσεις στο 121%. Εξαιρουμένων των τιτλοποιημένων δανείων, τα οποία χρηματοδοτούνται από αντίστοιχες ομολογιακές εκδόσεις, ο δείκτης διαμορφώνεται στο 115% (121% το Δεκέμβριο 2007). Ο Όμιλος Πειραιώς διατηρεί υψηλό επίπεδο ρευστότητας άνω των €3 δισ. στην Ελλάδα. Οι καταθέσεις ενισχύθηκαν κατά 36% σε ετήσια βάση, ρυθμός υπερδιπλάσιος του ρυθμού της ελληνικής αγοράς (14%, εκτίμηση), ως αποτέλεσμα των πολιτικών του Ομίλου (στοχευμένη δημιουργία νέων καταστημάτων, προώθηση νέων προϊόντων, ενέργειες marketing). Ειδικότερα οι καταθέσεις όψεως και ταμειυτηρίου αυξήθηκαν κατά 6% ετησίως. Όταν η αγορά παρουσίασε πτώση 7% (εκτίμηση) στο εξωτερικό τα αποτελέσματα της διεύρυνσης του δικτύου, αλλά και της δραστηριοποίησης του Ομίλου στην Κύπρο είναι ορατά από την ανάπτυξη των καταθέσεων κατά 86% από την αρχή του έτους. Η αύξηση των καταθέσεων ταμειυτηρίου και όψεως του Ομίλου ανήλθε σε 9%, ενώ οι προθεσμίας repos-ομόλογα λιανικής ενισχύθηκαν κατά 32% αντίστοιχα. Ο ετήσιος ρυθμός ανάπτυξης των χορηγήσεων σημείωσε αύξηση 42% τον Ιούνιο 2008 από 48% το Μάρτιο 2008, με το συνολικό υπόλοιπό τους να ανέρχεται σε €36.287 εκατομμύρια στο τέλος Ιουνίου 2008. Στην Ελλάδα ο ρυθμός αύξησης ήταν 33% σε ετήσια βάση, έναντι 19% της αγοράς (εκτίμηση), ενώ στο εξωτερικό ανήλθε σε 88%. Μοχλός ανάπτυξης ήταν για άλλη μια περίοδο τα δάνεια μεσαίων και μικρών επιχειρήσεων, ενώ και τα δάνεια σε ιδιώτες κινήθηκαν ιδιαίτερα ικανοποιητικά (51% και 32% σε ετήσια βάση αντίστοιχα). Τα δάνεια προς μεσαίες και μικρές επιχειρήσεις αντιπροσωπεύουν το 47% των χορηγήσεων, προς ιδιώτες το 31% και προς μεγάλες επιχειρήσεις το 22%.

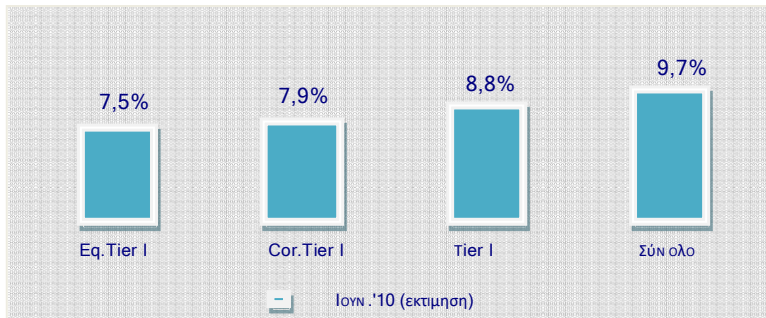
Το 2009 υπήρξε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου κατά €370 εκατομμύρια με έκδοση προνομιούχων μετοχών χωρίς δικαίωμα ψήφου, η οποία καλύφθηκε εξ ολοκλήρου από Ελληνικό Δημόσιο σύμφωνα με Ν.3723/2008 με εισφορά ίσης αξίας ομολόγων του. Την ίδια χρονιά, υπογράφηκε συμφωνία για 10ετή αποκλειστική συνεργασία στον κλάδο γενικών ασφαλειών με τη Ergo Hellas, θυγατρική της Ergo International στην Ελλάδα και μέλος του γερμανικού ασφαλιστικού Ομίλου Munich Re.

Το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων του Ομίλου στο τέλος Ιουνίου 2010 διαμορφώθηκε στα €3,4 δισεκατομμύρια. Τα ίδια κεφάλαια είναι μειωμένα κατά 7% έναντι του τέλους του 2009. Η επιβάρυνση αυτή προήλθε κυρίως από την κίνηση του αποθεματικού του διαθέσιμου προς πώληση χαρτοφυλακίου, το οποίο επηρεάστηκε κυρίως από την αποτίμηση του χαρτοφυλακίου ομολόγων ελληνικού δημοσίου ως αποτέλεσμα της σημαντικής διεύρυνσης των σχετικών spreads έναντι των γερμανικών ομολόγων. Στο τέλος Ιουνίου 2010, ο δείκτης



κεφαλαιακής επάρκειας διαμορφώθηκε στο 9,6% με το Tier I στο 8,8% . Ο δείκτης κύριων βασικών ιδίων κεφαλαίων (Core Tier I) χωρίς τις προνομιούχες μετοχές και αφαιρουμένων των άυλων στοιχείων από τα υβριδικά διαμορφώθηκε σε 7,9%. Με βάση το διεθνή τρόπο υπολογισμού του Equity Tier I (χωρίς υβριδικά και προνομιούχες μετοχές), ο δείκτης ήταν 7,5%. Τα συνολικά εποπτικά κεφάλαια του Ομίλου Πειραιώς στο τέλος Ιουνίου του 2010 ήταν €3,7 δισ.

**Πίνακας 1 Δείκτες επάρκειας και ποιότητας κεφαλαίων (%)**



Πηγή: Τράπεζα Πειραιώς, Οικονομικά Αποτελέσματα, 2010

Το 2013 η Τράπεζα Πειραιώς ολοκλήρωσε με επιτυχία την πλήρη ενσωμάτωση στα συστήματά της, την πρώην ATEbank, τις εγχώριες δραστηριότητες των τραπεζών Κύπρου, CPB και Ελληνική Τράπεζα. Προχώρησε στην απόκτηση του συνόλου των εργασιών και υπηρεσιών θεματοφυλακής, εκκαθάρισης και διακανονισμού συναλλαγών των καταστημάτων των τριών Κυπριακών τραπεζών και των εργασιών των καταστημάτων της CPB στην Ελλάδα που αφορούν στην αντιπροσώπευση και διανομή μεριδίων ΟΣΕΚΑ. Την ίδια χρονιά, υπέγραψε συμφωνία για την πώληση του ποσοστού συμμετοχής (93,27%) της Τράπεζας στο μετοχικό κεφάλαιο της ATE Bank Romania S.A. έναντι ποσού €10,3 εκατ. Στις 8 Δεκεμβρίου 2013, η Τράπεζα Πειραιώς, ολοκλήρωσε με απόλυτη επιτυχία το έργο της ενοποίησης των συστημάτων του πρώην δικτύου καταστημάτων της MILLENNIUM BANK, στο ενιαίο περιβάλλον των συστημάτων πληροφορικής του Ομίλου. Η ενοποίηση αυτή ήταν το πέμπτο και τελευταίο βήμα, μετά την ενοποίηση των συστημάτων πληροφορικής της πρώην ATEbank και των εγχώριων δικτύων της πρώην Ελληνικής Τράπεζας, της πρώην Τράπεζας Κύπρου και της πρώην CPB Bank.

Η Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε. ανακοίνωσε την απόκτηση του “υγιούς” τμήματος της Πανελληνίας Τράπεζας Α.Ε. Τα “υγιή” τμήματα των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της Πανελληνίας Τράπεζας Πειραιώς αφορούν στην προσδιορισμένη από την Τράπεζα της Ελλάδος περίμετρο και περιλαμβάνουν € 645 εκατ. παθητικού, εκ των οποίων € 574 εκατομμύρια αφορούν καταθέσεις πελατών, € 372 εκατομμυρίων ενεργητικού, εκ των

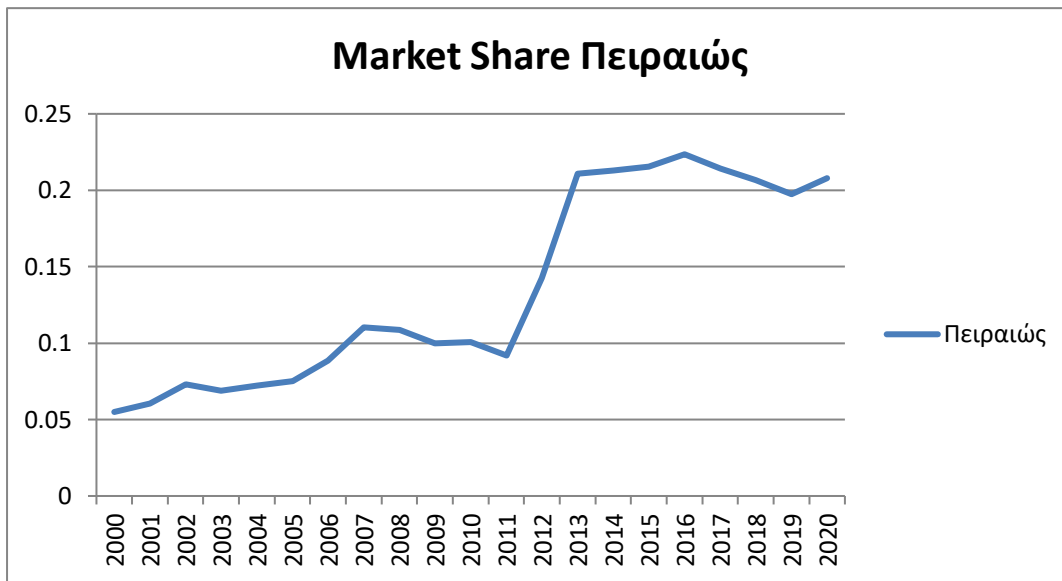
οποίων €280 εκατομμύρια αφορούν δάνεια μετά από προβλέψεις και 26 καταστήματα και 163 εργαζόμενους (στοιχεία 31 Δεκεμβρίου 2014).

Η Τράπεζα Πειραιώς αποπλήρωσε τις τελευταίες Εγγυήσεις του Ελληνικού Δημοσίου (Πυλώνας II), που χρησιμοποιούσε για την άντληση ρευστότητας στο πλαίσιο του Ν.3723/2008. Με τη λήξη των Εγγυήσεων του Πυλώνα II, η Τράπεζα Πειραιώς έπαυσε να κάνει χρήση των μέτρων του Ν.3723/2008 και κατά συνέπεια να εμπίπτει στις δεσμεύσεις του προγράμματος θωράκισης, όπως μεταξύ άλλων η υποχρέωση διορισμού εκπροσώπου του Ελληνικού Δημοσίου στο Δ.Σ. της.

Στις 24 Μαΐου 2017, η Τράπεζα Πειραιώς ανακοίνωσε το στρατηγικό της σχέδιο μέχρι το 2020 με την επωνυμία “Agenda 2020”, με κύριους στόχους: α) τη μείωση των δανείων σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών (NPLs) και των μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (NPEs) σε διεθνώς αποδεκτά επίπεδα, β) τη δημιουργία ενός κερδοφόρου και αειφόρου επιχειρηματικού μοντέλου, με ελκυστικές αποδόσεις για τους μετόχους μεσοπρόθεσμα, γ) τη διατήρηση ισχυρής κεφαλαιακής βάσης και δ) την αποκατάσταση της αυτόνομης πρόσβασης σε χρηματοδότηση από τις αγορές. Η “Agenda 2020” θέτει ένα πλήρες πλαίσιο στρατηγικών προτεραιοτήτων, οι οποίες σε συνδυασμό με την εστιασμένη και αποτελεσματική υλοποίηση, θα παρέχουν μια ξεκάθαρη πορεία πλήρους επανάκτησης των δυνατοτήτων της Τράπεζας.

Τον Φεβρουάριο 2019, η Τράπεζα Πειραιώς ολοκλήρωσε την πώληση της συμμετοχής της (98,8%) στη θυγατρική της στην Αλβανία, Tirana Bank Sh.a., στην Balfin Sh.p.k. και στην Komercijalna Banka AD.

Στο διάγραμμα 1 παρατηρούμε την πορεία της Τράπεζας Πειραιώς και την θέση που κατείχε από το 2000 έως το 2020 όσον αφορά το market share της σε σχέση με το σύνολο των τραπεζών. Όπως φανερώνεται, η Πειραιώς, σημείωσε συνεχόμενη άνοδο στο μερίδιο αγοράς που κατείχε, γεγονός που οφείλεται στις στρατηγικές που ακολούθησε, όπως συγχωνεύσεις, εξαγορές κ.α.



(σε εκατ. ευρώ)

Διάγραμμα 1 Μεριδίο Αγοράς Τράπεζας Πειραιώς σε σχέση με το Σύνολο των Τραπεζών (Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί και Ετήσιες Εκθέσεις των Τραπεζών). Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

### 3.1.2. Η Τράπεζα Πειραιώς Σήμερα

Σύμφωνα με τις ενοποιημένες χρηματοοικονομικές καταστάσεις στις 31 Μαρτίου 2022 ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς απασχολεί συνολικά 10.355 εργαζομένους πλήρους απασχόλησης, εκ των οποίων 942 εργαζόμενοι αντιστοιχούν σε μη συνεχιζόμενες δραστηριότητες και 161 εργαζόμενοι σε διακρατούμενες προς πώληση δραστηριότητες. Το σύνολο των καταστημάτων της Τράπεζας Πειραιώς στην Ελλάδα τον Μάρτιο 2022 ανέρχεται σε 412, ενώ απασχολεί συνολικά περίπου 8.900 άτομα. Επίσης, η Τράπεζα Πειραιώς διαθέτει 1.845 ΑΤΜ.

Σήμερα, μετά τις εξαγορές της «υγιούς» ΑΤΕbank, της Γενικής Τράπεζας, των εγχώριων τραπεζικών δραστηριοτήτων των Τράπεζας Κύπρου, Cyprus Popular Bank και Ελληνικής Τράπεζας αλλά και την εξαγορά της Millennium Bank Ελλάδας και της Πανελληνίας Τράπεζας, το συνολικό ενεργητικό του Ομίλου Πειραιώς φτάνει τα €93 δισεκατομμύρια, οι χορηγήσεις μετά από προβλέψεις τα €62 δισεκατομμύρια και οι καταθέσεις πελατών τα €55 δισεκατομμύρια. Η Πειραιώς, παρότι ακολούθησε τις κατάλληλες στρατηγικές κινήσεις, όπως φάνηκε και μακροπρόθεσμα, άργησε να ανταπεξέλθει από την εξαγορά που πραγματοποίησε με την ΑΤΕbank. Ωστόσο, οι εξαγορές που προαναφέρθηκαν, έθεσαν την

Τράπεζα Πειραιώς ως Market Leader, γεγονός που της έδωσε την ικανότητα να καθορίζει τα επιτόκια και την κερδοφορία της χώρας.

Η Τράπεζα Πειραιώς προσφέρει υπηρεσίες στους εξής τομείς: τραπεζικές υπηρεσίες απευθείας προς τον καταναλωτή, μικρές και μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεις, αγροτική πίστη, αγορές κεφαλαίου, μισθώσεις (leasing), κτηματομεσιτικές υπηρεσίες, χρηματοδοτήσεις του ναυτιλιακού τομέα, πράσινη τραπεζική, ηλεκτρονική τραπεζική.

Στις 31 Μαρτίου 2022 το σύνολο του ενεργητικού του Ομίλου Τράπεζας Πειραιώς ανέρχεται στα € 79,5 δισ., το ύψος των καταθέσεων ανέρχεται σε € 54,6 δισ. και τα δάνεια μετά από προβλέψεις σε € 34,4 δισ.

Η παρουσία του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς στο εξωτερικό, εστιάζεται στην Ουκρανία με 15 καταστήματα της Piraeus Bank ICB και στη Γερμανία με ένα κατάστημα στη Φρανκφούρτη, το οποίο προήλθε από την εξαγορά της ATEbank.

## **3.2 Χρηματοδοτήσεις**

### **3.2.1 Χρηματοδοτήσεις Μεγάλων Επιχειρήσεων**

Η Τράπεζα Πειραιώς διαθέτει σημαντική παρουσία και εμπειρία στον τομέα της χρηματοδότησης μεγάλων επιχειρήσεων, παρέχοντας εξειδικευμένα και προσαρμοσμένα στις ιδιαίτερες ανάγκες των πελατών τραπεζικά προϊόντα και υπηρεσίες. Τα προϊόντα και οι υπηρεσίες εταιρικής τραπεζικής παρέχονται μέσω ομάδας συνεργατών υψηλής τεχνογνωσίας, με σημαντική εμπειρία στην εγχώρια αγορά, στους εξής κλάδους: κατασκευές και υποδομές, χαλυβουργία, βασικά μέταλλα και πετρέλαιο, ξενοδοχεία και τουριστική ανάπτυξη, ακίνητη περιουσία (εμπορικά και οικιστικά ακίνητα), τηλεπικοινωνίες, νέες τεχνολογίες, Μέσα Μαζικής Επικοινωνίας και ενέργεια, υγεία και δημόσιος τομέας.

Σε αυτό το πλαίσιο, η Τράπεζα Πειραιώς, παρέχει εξειδικευμένα τραπεζικά προϊόντα και υπηρεσίες στις χώρες δραστηριοποίησης του Ομίλου (Ελλάδα και Ουκρανία) και τα οποία ενδεικτικά περιλαμβάνουν:

α. Χρηματοδοτήσεις: Χρηματοδοτικά προϊόντα προσαρμοσμένα στις ανάγκες κάθε επιχείρησης όπως Ανακυκλούμενη Πίστωση, Δάνεια Βραχυπρόθεσμου / Μακροπρόθεσμου Χαρακτήρα, Ομολογιακά Δάνεια, Κοινοπρακτικά Δάνεια, Leasing και Factoring.

β. Λοιπά Πιστοδοτικά Προϊόντα: Πιστοδοτικά προϊόντα με σκοπό την κάλυψη των αναγκών του συναλλακτικού κυκλώματος εταιρικών πελατών, όπως έκδοση Εγγυητικών Επιστολών, Ενέγγυων Πιστώσεων κλπ.

γ. Διαχείριση Κινδύνου: Προϊόντα διαχείρισης επιτοκιακού και συναλλαγματικού κινδύνου τα οποία μπορούν να προσαρμοστούν στις προδιαγραφές κάθε εταιρείας.

### **3.2.2 Project Finance**

Η Τράπεζα Πειραιώς έχει μακρά εμπειρία στο χώρο της χρηματοδότησης έργων (Project Finance). Επικεντρώνει τις δραστηριότητές της στην παροχή εξειδικευμένων τραπεζικών εργασιών, όπως η διοργάνωση και χρηματοδότηση δημόσιων και ιδιωτικών έργων, επιχειρηματικών σχεδίων, συναλλαγών που απαιτούν σχεδιασμό σύνθετης χρηματοδοτικής δομής και μηχανισμούς εξασφάλισης της χρηματοδότησης, καθώς και υπηρεσιών χρηματοοικονομικού συμβούλου στην Ελλάδα και στο εξωτερικό, στους ακόλουθους κλάδους: έργα μεταφορών (Transportation Finance), όπως αυτοκινητόδρομοι, αεροδρόμια, λιμένες, σιδηρόδρομοι, κλπ., έργα «κοινωνικών» υποδομών, όπως εκφράζονται μέσα από Συμπράξεις Δημόσιου και Ιδιωτικού Τομέα και ενεργειακά έργα, όπως φωτοβολταϊκά και αιολικά πάρκα, μικρά υδροηλεκτρικά πάρκα, βιομηχανία παραγωγής φωτοβολταϊκών πλαισίων, μονάδες παραγωγής ηλεκτρικής ενέργειας συνδυασμένου κύκλου, κλπ.

Το Project Finance των εν λόγω έργων υλοποιείται ως επί το πλείστον με τις μεθόδους παραχώρησης, αυτοχρηματοδότησης ή συγχρηματοδότησης, με χρηματοδότηση εταιριών ειδικού σκοπού, που διέπονται από την αρχή συνέχισης της δραστηριότητας (going concern), είναι αυτόνομες και η αποπληρωμή των δανειακών τους υποχρεώσεων στηρίζεται σε μελλοντικές ταμειακές ροές της χρηματοδοτούμενης επένδυσης.

### **3.2.3 Χρηματοδότηση Ακινήτων ( Real Estate Finance)**

Η Τράπεζα Πειραιώς διαθέτει σημαντική εμπειρία στην έγκαιρη και επιτυχή ολοκλήρωση συναλλαγών για έργα ακίνητης περιουσίας και κατανοεί εις βάθος το αντικείμενο και τις ανάγκες αμοιβαίων κεφαλαίων, επενδυτικών κεφαλαίων και εταιρικών πελατών που δραστηριοποιούνται στον συγκεκριμένο κλάδο.

Η Τράπεζα Πειραιώς επιπρόσθετα διαθέτει εξειδικευμένα στελέχη τα οποία έχουν υλοποιήσει πολύπλοκες συναλλαγές για έργα: εμπορικών χώρων, γραφειακών χώρων, οικιστικής ανάπτυξης, κέντρων logistics και σταθμών parking.

Σε αυτό το πλαίσιο, η Τράπεζα Πειραιώς, παρέχει εξειδικευμένα τραπεζικά προϊόντα και υπηρεσίες για την υλοποίηση έργων ακίνητης περιουσίας (χρηματοδότηση ακινήτων) στις χώρες δραστηριοποίησης του Ομίλου (Ελλάδα και Ουκρανία).

### **3.2.4 Ταμείο Υποδομών & Τράπεζα Πειραιώς**

Η Τράπεζα Πειραιώς, αποδεικνύοντας την έμπρακτη υποστήριξη της στις αρχές της βιώσιμης ανάπτυξης, συμμετέχει στο Ταμείο Υποδομών (Infrastructure Fund of Funds – InfraFoF), με σκοπό να κινητοποιήσει επενδύσεις σε υποδομές συνολικού ύψους €650 εκατομμυρίων.

Το Υπουργείο Ανάπτυξης και Επενδύσεων συνέστησε το Ταμείο Υποδομών σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Τράπεζα Επενδύσεων (ΕΤΕπ). Οι πόροι του Ταμείου προέρχονται από εθνικούς πόρους του Προγράμματος Δημοσίων Επενδύσεων, από πόρους του Επιχειρησιακού Προγράμματος «Ανταγωνιστικότητα, Επιχειρηματικότητα, Καινοτομία 2014-2020» και από τις επιστροφές από επενδύσεις σε έργα αστικής ανάπτυξης που ολοκληρώθηκαν στο πλαίσιο της πρωτοβουλίας JESSICA. Η ΕΤΕπ έχει αναλάβει τη συνολική διαχείριση του Ταμείου.

Η Τράπεζα Πειραιώς θα χρηματοδοτήσει μέσω του Ταμείου έργα «καθαρής» ενέργειας, όπως αιολικά πάρκα, φωτοβολταϊκούς σταθμούς, εγκαταστάσεις βιοαερίου και βιομάζας και υδροηλεκτρικούς σταθμούς. Επίσης θα εξεταστούν νέες επενδύσεις για τη βελτίωση της ενεργειακής απόδοσης σε δημόσια και ιδιωτικά κτίρια.

Η νέα πρωτοβουλία θα κινητοποιήσει επενδύσεις που αναμένεται να έχουν σημαντικό αντίκτυπο στην κοινωνικοοικονομική ανάπτυξη, όπως βιομηχανικά και βιοτεχνικά πάρκα, εγκαταστάσεις για εκπαιδευτική ή πολιτιστική χρήση, κατασκευή, επέκταση, αναβάθμιση ή ανακαίνιση ξενοδοχείων και άλλων τουριστικών καταλυμάτων και εγκαταστάσεων (π.χ. ιαματικές πηγές, μαρίνες, συνεδριακοί χώροι).

Τόσο φορείς του δημόσιου όσο και του Ιδιωτικού Τομέα μπορούν να υποβάλουν αιτήματα χρηματοδότησης εφόσον πληρούν τα σχετικά κριτήρια επιλεξιμότητας.

Ακολουθεί η πρόσκληση υποβολής προτάσεων για χρηματοδότηση έργων από το Ταμείο.

### **3.2.5 Χρηματοδότηση Εξαγωγικών Επιχειρήσεων**

Στο πλαίσιο στήριξης των Εξαγωγικών Επιχειρήσεων η Τράπεζα Πειραιώς παρέχει καινοτόμα προϊόντα για την χρηματοδότησή τους, με σκοπό την αύξηση των εξαγωγών και την ενδυνάμωση της εξωστρέφειας των επιχειρήσεων.

Με την καθοδήγηση των έμπειρων και εξειδικευμένων στελεχών της Τράπεζας Πειραιώς, δίνεται η δυνατότητα σε εξαγωγικές επιχειρήσεις να ενισχύσουν τον εξαγωγικό χαρακτήρα της επιχείρησής τους

### **3.3 Εξειδίκευση Στη Ναυτιλία**

Η Ελληνική ναυτιλία είναι άρρηκτα συνδεδεμένη με την οικονομική αλλά και κοινωνική ζωή της Ελλάδας. Ο Πειραιάς αποτελεί μαζί με το Λονδίνο το κέντρο της παγκόσμιας ναυτιλίας καθώς ο ελληνόκτητος στόλος αντιπροσωπεύει περίπου το 19% του παγκόσμιου στόλου.

Η Ελληνική ναυτιλία μπορεί να χωριστεί σε δύο μεγάλες κατηγορίες:

α. Την ποντοπόρο ναυτιλία που αφορά στη μεταφορά φορτίων με πλοία (πλοία μεταφοράς ξηρού φορτίου, υγρού φορτίου, containers και άλλα περισσότερο εξειδικευμένα πλοία), και

β. Την ακτοπλοΐα που συνδέει την ηπειρωτική Ελλάδα με τα Ελληνικά νησιά και την Ιταλία. Λόγω της μορφολογίας της χώρας, η Ελληνική ακτοπλοΐα αποτελεί σημαντική δραστηριότητα με ευρείες κοινωνικές και οικονομικές προεκτάσεις.

Από τα τέλη της δεκαετίας του 1990, η Τράπεζα Πειραιώς δραστηριοποιήθηκε στο χώρο των ναυτιλιακών χρηματοδοτήσεων αποκτώντας κατ' αρχήν τα Ελληνικά ναυτιλιακά χαρτοφυλάκια των τραπεζών Natwest και Credit Lyonnais και εν συνεχεία το χαρτοφυλάκιο της Τράπεζας Μακεδονίας Θράκης. Η Διεύθυνση Ναυτιλιακής Τραπεζικής ενδυναμώθηκε περαιτέρω και με έμπειρα στελέχη από την αγορά. Το χαρτοφυλάκιο αναπτύχθηκε σταδιακά στο πλαίσιο της στρατηγικής της Τράπεζας για κάλυψη των αναγκών των υφιστάμενων πελατών της αλλά και της προσεκτικής προσέλκυσης νέων.

Οι ναυτιλιακές χρηματοδοτήσεις της Τράπεζας Πειραιώς αφορούν κυρίως στη χρηματοδότηση πλοίων της ποντοπόρου ναυτιλίας (€2,5 δις) και σε μικρότερο βαθμό τη χρηματοδότηση επιβατηγού ναυτιλίας (€0,33 δις).

Στόχος της Διεύθυνσης Ναυτιλιακής Τραπεζικής είναι η δημιουργία μακροχρόνιων σχέσεων με επιλεγμένους πελάτες, οι οποίες θα αποβούν προσοδοφόρες και για τις δύο

πλευρές. Για την επίτευξη του στόχου αυτού, η ποιότητα των σχέσεων και η αποτελεσματικότητα των παρεχομένων υπηρεσιών αποτελούν βασικές προτεραιότητες. Η Τράπεζα Πειραιώς παρέχει τη στήριξη της στους ναυτιλιακούς πελάτες της απέναντι στις διακυμάνσεις των ναυλαγορών, προσφέροντας ένα πλήρες φάσμα υπηρεσιών που περιλαμβάνει: κάθε μορφής μακροπρόθεσμη χρηματοδότηση προς ναυτιλιακούς ομίλους ή εταιρείες για την αγορά / ναυπήγηση πλοίου(ων) και /ή για Κεφάλαιο Κίνησης, την έκδοση Εγγυητικών Επιστολών και τέλος, FX lines, Interest Rate Swaps, Bunker Swaps (derivatives).

Παράλληλα προσφέρει μέσω του έμπειρου στελεχιακού δυναμικού του Ναυτιλιακού της Καταστήματος λοιπές εργασίες όπως, ενδεικτικά και όχι περιοριστικά : τη διαχείριση των διαθεσίμων των εταιρειών ή / και των φορέων τους, την κίνηση κεφαλαίων (εμβάσματα), τις πράξεις συναλλάγματος και επιτοκίων, τους λογαριασμούς μισθοδοσίας, καθώς επίσης και την έκδοση εταιρικών πιστωτικών καρτών.

### **3.4 Συναλλακτική Τραπεζική**

Η «Συναλλακτική Τραπεζική» αποτελεί τη νέα ολοκληρωμένη πρόταση σύγχρονων τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών της Τράπεζας Πειραιώς που απευθύνεται στις μεσαίες και μεγάλες επιχειρήσεις. Περιλαμβάνει υπηρεσίες για την πληρωμή υποχρεώσεων (εμβάσματα/μεταφορές) προς λογαριασμούς στην Ελλάδα και το εξωτερικό (μεμονωμένα ή μαζικά), την είσπραξη και διαχείριση χρηματικών διαθεσίμων, Trade Finance και Factoring.

Κατανοώντας πλήρως το συναλλακτικό κύκλωμα της κάθε επιχείρησης και διαθέτοντας πείρα πάνω σε σύγχρονες και εξειδικευμένες χρηματοοικονομικές υπηρεσίες, η ομάδα της «Συναλλακτικής Τραπεζικής» παρέχει εξατομικευμένες και ολιστικές λύσεις, για την διαχείριση των καθημερινών συναλλαγών με αμεσότητα, ευελιξία και μειωμένο κόστος.

### **3.5 Winkbank**

Από το 2000 έχει ξεκινήσει η δημιουργία της πλέον ολοκληρωμένης πλατφόρμας ηλεκτρονικής τραπεζικής winbank. Η winbank είναι η εμπορική ονομασία που έχει δώσει η Τράπεζα Πειραιώς στην υπηρεσία που λειτουργεί το κομμάτι της ηλεκτρονικής τραπεζικής. Προσφέρει σε επιχειρήσεις και ιδιώτες μεγάλη ποικιλία υπηρεσιών και καναλιών εξυπηρέτησης που εμπίπτουν στις παρακάτω κατηγορίες: βασικά κανάλια απομακρυσμένων



υπηρεσιών, κανάλια αυτόματης εξυπηρέτησης, υπηρεσίες για πελάτες άλλων τραπεζών, πολυ-καναλικές υπηρεσίες, λύσεις για επιχειρήσεις.

## ΤΕΤΑΡΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

#### 4.1 Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα

Η χρηματοπιστωτική σταθερότητα είναι μια ιδιότητα ενός χρηματοπιστωτικού συστήματος που διαλύει τις χρηματοοικονομικές ανισορροπίες που προκύπτουν ενδογενώς στις χρηματοπιστωτικές αγορές ή ως αποτέλεσμα σημαντικών δυσμενών και απρόβλεπτων συνθηκών. Όταν είναι σταθερό, το σύστημα απορροφά οικονομικούς κραδασμούς κυρίως μέσω αυτοδιορθωτικών μηχανισμών, αποτρέποντας τα δυσμενή γεγονότα να διαταράξουν την πραγματική οικονομία ή να εξαπλωθούν σε άλλα χρηματοπιστωτικά συστήματα. Η χρηματοπιστωτική σταθερότητα είναι πρωταρχικής σημασίας για την οικονομική ανάπτυξη, καθώς οι περισσότερες συναλλαγές στην πραγματική οικονομία γίνονται μέσω του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Χωρίς χρηματοπιστωτική σταθερότητα, οι τράπεζες είναι πιο απρόθυμες να χρηματοδοτήσουν κερδοφόρα έργα, οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων μπορεί να αποκλίνουν σημαντικά από τις εγγενείς αξίες τους και το χρονοδιάγραμμα διακανονισμού πληρωμών αποκλίνει από τον κανόνα. Ως εκ τούτου, η χρηματοπιστωτική σταθερότητα είναι απαραίτητη για τη διατήρηση της εμπιστοσύνης στην οικονομία. Πιθανές συνέπειες της υπερβολικής αστάθειας περιλαμβάνουν χρηματοπιστωτική κρίση, τραπεζικές καταστροφές, υπερπληθωρισμό και κραχ του χρηματιστηρίου.

#### 4.2 Χρηματοοικονομική Ανάλυση

Η χρηματοοικονομική ανάλυση είναι η διαδικασία αξιολόγησης επιχειρήσεων, έργων, προϋπολογισμών και άλλων συναλλαγών που σχετίζονται με τα χρηματοοικονομικά για να προσδιοριστεί η απόδοση και η καταλληλότητά τους. Συνήθως, χρησιμοποιείται για να αναλυθεί εάν μια οικονομική οντότητα είναι σταθερή, φερέγγυα, ρευστοποιήσιμη ή αρκετά κερδοφόρα ώστε να εγγυάται μια νομισματική επένδυση.

Η χρηματοοικονομική ανάλυση διευκολύνει την αξιολόγηση των οικονομικών τάσεων, τον καθορισμό χρηματοοικονομικής πολιτικής, τη δημιουργία μακροπρόθεσμων σχεδίων για επιχειρηματική δραστηριότητα και τον εντοπισμό έργων ή εταιρειών για επένδυση. Αυτό γίνεται μέσω της σύνθεσης οικονομικών αριθμών και δεδομένων. Ένας χρηματοοικονομικός αναλυτής θα εξετάσει διεξοδικά τις οικονομικές καταστάσεις μιας εταιρείας: την κατάσταση λογαριασμού αποτελεσμάτων, τον ισολογισμό και την κατάσταση ταμειακών ροών. Η χρηματοοικονομική ανάλυση μπορεί να διεξαχθεί τόσο σε περιβάλλοντα εταιρικής χρηματοδότησης όσο και σε περιβάλλοντα χρηματοδότησης επενδύσεων.

Ένας από τους πιο συνηθισμένους τρόπους ανάλυσης οικονομικών δεδομένων είναι ο υπολογισμός των δεικτών από τα δεδομένα των οικονομικών καταστάσεων για σύγκριση με αυτούς άλλων εταιρειών ή με την ιστορική απόδοση της ίδιας της εταιρείας.

Για παράδειγμα, η απόδοση των περιουσιακών στοιχείων (ROA) είναι ένας κοινός δείκτης που χρησιμοποιείται για να προσδιορίσει πόσο αποτελεσματική είναι μια εταιρεία στη χρήση των περιουσιακών της στοιχείων και ως μέτρο κερδοφορίας. Αυτή η αναλογία θα μπορούσε να υπολογιστεί για πολλές εταιρείες στον ίδιο κλάδο και να συγκριθεί μεταξύ τους ως μέρος μιας ευρύτερης ανάλυσης.

### **4.3 Είδη Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης**

Υπάρχουν δύο τύποι χρηματοοικονομικής ανάλυσης: η θεμελιώδης ανάλυση και η τεχνική ανάλυση.

#### **4.3.1 Θεμελιώδης Ανάλυση**

Η θεμελιώδης ανάλυση χρησιμοποιεί δείκτες που συλλέγονται από δεδομένα εντός των οικονομικών καταστάσεων, όπως τα κέρδη ανά μετοχή (EPS) μιας εταιρείας, προκειμένου να προσδιορίσει την αξία της επιχείρησης. Χρησιμοποιώντας την ανάλυση αναλογιών εκτός από μια ενδελεχή ανασκόπηση των οικονομικών και χρηματοοικονομικών καταστάσεων που περιβάλλουν την εταιρεία, ο αναλυτής είναι σε θέση να καταλήξει σε μια εγγενή αξία για την ασφάλεια. Ο τελικός στόχος είναι να καταλήξει σε έναν αριθμό που ένας επενδυτής μπορεί να συγκρίνει με την τρέχουσα τιμή ενός τίτλου, προκειμένου να δει εάν ο τίτλος είναι υποτιμημένος ή υπερτιμημένος.

### **4.3.2 Τεχνική Ανάλυση**

Η τεχνική ανάλυση χρησιμοποιεί στατιστικές τάσεις που συγκεντρώνονται από τη δραστηριότητα συναλλαγών, όπως κινούμενους μέσους όρους (MA). Ουσιαστικά, η τεχνική ανάλυση προϋποθέτει ότι η τιμή ενός τίτλου αντικατοπτρίζει ήδη όλες τις διαθέσιμες στο κοινό πληροφορίες και αντ' αυτού εστιάζει στη στατιστική ανάλυση των κινήσεων των τιμών. Η τεχνική ανάλυση επιχειρεί να κατανοήσει το συναίσθημα της αγοράς πίσω από τις τάσεις των τιμών αναζητώντας πρότυπα και τάσεις αντί να αναλύσει τα θεμελιώδη χαρακτηριστικά ενός τίτλου.

## **4.4 Είδη Δεικτών Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης**

Τα διάφορα είδη διαθέσιμων χρηματοοικονομικών δεικτών μπορούν να ομαδοποιηθούν ευρέως στις ακόλουθες κατηγορίες, με βάση τα σύνολα δεδομένων που παρέχουν:

### **4.4.1. Δείκτες Ρευστότητας**

Οι δείκτες ρευστότητας μετρούν την ικανότητα μιας εταιρείας να εξοφλήσει τα βραχυπρόθεσμα χρέη της καθώς αυτά καθίστανται απαιτητά, χρησιμοποιώντας τα κυκλοφορούντα ή τα εύκολα ρευστοποιήσιμα περιουσιακά στοιχεία της εταιρείας. Οι δείκτες ρευστότητας περιλαμβάνουν τον δείκτη τρεχουσών συναλλαγών, τον δείκτη ταχείας κίνησης και τον δείκτη κεφαλαίου κίνησης.

### **4.4.2. Δείκτες Φερεγγυότητας**

Οι δείκτες φερεγγυότητας συγκρίνουν τα επίπεδα χρέους μιας εταιρείας με τα περιουσιακά στοιχεία, τα ίδια κεφάλαια και τα κέρδη της, για να αξιολογήσουν την πιθανότητα μιας εταιρείας να παραμείνει βιώσιμη σε βάθος χρόνου, εξοφλώντας το μακροπρόθεσμο χρέος της καθώς και τους τόκους το χρέος του. Παραδείγματα δεικτών φερεγγυότητας περιλαμβάνουν: δείκτες χρέους προς ίδια κεφάλαια, δείκτες χρέους-περιουσιακά στοιχεία και δείκτες κάλυψης τόκων.

### **4.4.3. Δείκτες Κερδοφορίας**

Αυτοί οι δείκτες δείχνουν πόσο καλά μια εταιρεία μπορεί να αποφέρει κέρδη από τις δραστηριότητές της. Το περιθώριο κέρδους, η απόδοση των περιουσιακών στοιχείων, η απόδοση ιδίων κεφαλαίων, η απόδοση του χρησιμοποιούμενου κεφαλαίου και οι δείκτες μικτού περιθωρίου είναι όλα παραδείγματα δεικτών κερδοφορίας.

### **4.4.4. Δείκτες Αποδοτικότητας**

Οι δείκτες αποδοτικότητας αξιολογούν πόσο αποτελεσματικά μια εταιρεία χρησιμοποιεί τα περιουσιακά στοιχεία και τις υποχρεώσεις της για να δημιουργήσει πωλήσεις και να μεγιστοποιήσει τα κέρδη. Οι βασικοί δείκτες απόδοσης περιλαμβάνουν: αναλογία κύκλου εργασιών, κύκλο εργασιών αποθέματος και πωλήσεις ημερών σε απόθεμα.

### **4.4.5. Δείκτες Κάλυψης**

Οι δείκτες κάλυψης μετρούν την ικανότητα μιας εταιρείας να πραγματοποιεί τις πληρωμές τόκων και άλλες υποχρεώσεις που σχετίζονται με τα χρέη της. Παραδείγματα περιλαμβάνουν την αναλογία πολλαπλών τόκων και την αναλογία κάλυψης εξυπηρέτησης χρέους.

### **4.4.6. Δείκτες Προοπτικής Αγοράς**

Αυτοί είναι οι πιο συχνά χρησιμοποιούμενοι λόγοι στη θεμελιώδη ανάλυση. Περιλαμβάνουν μερισματική απόδοση, αναλογία P/E, κέρδη ανά μετοχή (EPS) και αναλογία πληρωμής μερισμάτων. Οι επενδυτές χρησιμοποιούν αυτές τις μετρήσεις για να προβλέψουν τα κέρδη και τη μελλοντική απόδοση.

Για παράδειγμα, εάν ο μέσος λόγος P/E όλων των εταιρειών του δείκτη S&P 500 είναι 20 και η πλειονότητα των εταιρειών έχουν P/E μεταξύ 15 και 25, μια μετοχή με δείκτη P/E 7 θα θεωρηθεί υποτιμημένη. Αντίθετα, μία μετοχή με αναλογία P/E 50 θα θεωρείται

υπερτιμημένη. Το πρώτο μπορεί να έχει ανοδική τάση στο μέλλον, ενώ το δεύτερο μπορεί να έχει πτωτική τάση έως ότου το καθένα ευθυγραμμιστεί με την εγγενή του αξία.

#### **4.5 Χρηματοοικονομική Ανάλυση Στο Πέρασμα Του Χρόνου**

Μια εταιρεία μπορεί να πραγματοποιήσει χρηματοοικονομική ανάλυση με την πάροδο του χρόνου για να κατανοήσει καλύτερα την πορεία της εταιρείας της. Αντί να επικεντρώνεται στο που βρίσκεται σήμερα, η εταιρεία ενδιαφέρεται περισσότερο να κάνει αυτού του είδους την ανάλυση, δίνοντας περισσότερο έμφαση στην απόδοση της εταιρείας μακροπρόθεσμα, ποιες αλλαγές λειτούργησαν και ποιοι κίνδυνοι εξακολουθούν να υπάρχουν κοιτάζοντας το μέλλον. Η εκτέλεση της ανάλυσης είναι ένα κεντρικό μέρος στη διαμόρφωση μακροπρόθεσμων αποφάσεων και στρατηγικού σχεδιασμού.

Για να πραγματοποιηθεί η ανάλυση σε μια εταιρεία επιλέγει έναν ενιαίο χρηματοοικονομικό δείκτη και στη συνέχεια υπολογίζει αυτόν τον δείκτη σε σταθερό ρυθμό. Λαμβάνεται υπόψη η εποχικότητα και ο τρόπος με τον οποίο οι προσωρινές διακυμάνσεις στα υπόλοιπα των λογαριασμών μπορεί να επηρεάσουν τους υπολογισμούς της αναλογίας από μήνα σε μήνα. Στη συνέχεια, μια εταιρεία αναλύει πώς έχει αλλάξει η αναλογία με την πάροδο του χρόνου.

#### **4.6 Ανάλυση Με Την Χρήση Του Μεθοδολογικού Πλαισίου CAMEL**

Η χρηματοοικονομική ανάλυση των τραπεζικών ιδρυμάτων έχει λάβει μεγάλη προσοχή στη τραπεζική βιβλιογραφία. Ένα δημοφιλές πλαίσιο που χρησιμοποιείται από τις ρυθμιστικές αρχές είναι το CAMEL, το οποίο λαμβάνει υπόψη ορισμένους χρηματοοικονομικούς δείκτες για να συμβάλλει στην αξιολόγηση της απόδοσης μιας τράπεζας (Yue, 1992). Αρκετές μελέτες περιλαμβάνουν τη χρήση δεικτών για την αξιολόγηση της απόδοσης των τραπεζών, συμπεριλαμβανομένων των Beaver (1966), Altman (1968), Maishanu (2004) και Mous (2005). Σύμφωνα με τους Cox & Cox(2006) και Swindle(1995), το CAMEL στόχευε στην ανάδειξη δεικτών που καταγράφουν τους πέντε σημαντικούς παράγοντες αξιολόγησης των τραπεζών: την επάρκεια του κεφαλαίου (Capital adequacy), την πηγή των περιουσιακών στοιχείων (Asset quality), το μάνατζμεντ-διοίκηση (Management), τα κέρδη (Earnings) και την ρευστότητα (Liquidity). Ωστόσο, λόγω της πολυπλοκότητας και των συνεχόμενων μεταβαλλών που διακρίνουν τις ανταγωνιστικές

αγορές, προέκυψε η ανάγκη για μια νέα προσθήκη στο σύστημα CAMEL, ούτως ώστε να δίνει μεγαλύτερη έμφαση στην διαχείριση και παράκαμψη των ρίσκων που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες. Το στοιχείο αυτό αποτελεί η ευαισθησία (Sensitivity). Οι μεταβλητές του πλαισίου CAMELS, αναλύονται παρακάτω.

### **Κεφαλαιακή επάρκεια (Capital adequacy)**

Όπως έχει αναφερθεί σε προηγούμενο κεφάλαιο, η κεφαλαιακή επάρκεια υποδηλώνει τη μέτρηση της οικονομικής ευρωστίας μιας τράπεζας. Όσο για τον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας (CAR) είναι ο λόγος που καθορίζει την ικανότητα μιας τράπεζας όσον αφορά την κάλυψη των χρονικών υποχρεώσεων και άλλους κινδύνους όπως πιστωτικός κίνδυνος, κίνδυνος αγοράς, λειτουργικός κίνδυνος και άλλοι. Είναι ένα μέτρο του πόσο το κεφάλαιο χρησιμοποιείται για την υποστήριξη των περιουσιακών στοιχείων κινδύνου των τραπεζών. Ενώ αυτή η αναλογία έχει θετική σχέση με την οικονομική ευρωστία της τράπεζας, σχετίζεται αρνητικά με πιθανή αποτυχία.

### **Ποιότητα περιουσιακών στοιχείων (Asset quality)**

Η ποιότητα του ενεργητικού δείχνει το επίπεδο κινδύνου των περιουσιακών στοιχείων και το ποσοστό οικονομικής ευρωστίας εντός μιας τράπεζας. Επιπλέον, αυτό διαδραματίζει κρίσιμο ρόλο στην αξιολόγηση της τρέχουσας κατάστασης και της οικονομικής ικανότητας στο μέλλον. Για παράδειγμα, για τη μέτρηση της ποιότητας του ενεργητικού, ο λόγος των συνολικών δανείων προς το σύνολο του ενεργητικού (Δάνεια/ Περιουσιακά στοιχεία) μπορεί να είναι μεταχειρισμένος. Εάν η αξία των μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι υψηλότερη, η ποιότητα του ενεργητικού θα είναι χαμηλότερη. Έτσι, γίνεται απειλή για την κερδοφορία και τη μελλοντική βιωσιμότητα της τράπεζας.

### **Ποιότητα διαχείρισης (Management quality)**

Η ποιότητα διαχείρισης δεν εξαρτάται μόνο από την τρέχουσα οικονομική απόδοση. Αυτό το συστατικό αποτελείται από ένα μεγάλο εύρος θεμάτων όπως το επίπεδο εκπαίδευσης και η τεχνογνωσία της διοίκησης. Έτσι, είναι το πιο δύσκολο να μετρηθεί σε σύγκριση με άλλα. Για παράδειγμα, το συνολικό εισόδημα ως μερίδιο των συνολικών εξόδων και οι τόκοι καταθέσεων ως μερίδιο των συνολικών εξόδων μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την πρόβλεψη της διαχείρισης της ποιότητας. Ενώ αυτά τα μέτρα σχετίζονται αρνητικά με την ποιότητα της διαχείρισης, σχετίζονται θετικά με πιθανή πτώχευση ως αποτέλεσμα κακής διαχείρισης της τράπεζας.

### **Κέρδη (Earnings)**

Η ικανότητα των τραπεζικών ιδρυμάτων να παράγουν κέρδη, αξιολογείται με δύο δείκτες. Ο πρώτος δείκτης είναι το καθαρό κέρδος ως μερίδιο του συνόλου του ενεργητικού. Ως προς το δεύτερο μέτρο, είναι το καθαρό κέρδος ως μερίδιο του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου. Και τα δύο μέτρα σχετίζονται θετικά με την οικονομική απόδοση της τράπεζας και αρνητικά με την αποτυχία της δυνατότητας.

### **Ρευστότητα (Liquidity)**

Το επίπεδο ρευστότητας των τραπεζών αξιολογείται με τη χρήση τριών δεικτών. Ο πρώτος είναι το σύνολο των ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων στο σύνολο του ενεργητικού. Αυτό δείχνει την ικανότητα της τράπεζας να εξοφλήσει τις υποχρεώσεις της. Ο δεύτερος δείκτης που χρησιμοποιήθηκε για την εκτίμηση της ρευστότητας είναι το σύνολο των ρευστοποιήσιμων στοιχείων ενεργητικού ως μερίδιο του συνόλου των καταθέσεων. Ο δείκτης αυτός, απεικονίζει την ικανότητα της τράπεζας να καλύψει απρόβλεπτες διαρροές καταθέσεων. Ο λόγος των ρευστών περιουσιακών στοιχείων προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις είναι ο τελευταίος δείκτης που χρησιμοποιείται για τον προσδιορισμό της ρευστότητας. Και οι τρεις δείκτες σχετίζονται θετικά με το επίπεδο ρευστότητας της τράπεζας, αλλά μπορεί να σχετίζεται αρνητικά και θετικά με την απόδοση ή τον κίνδυνο αποτυχίας.

### **Ευαισθησία (Sensitivity)**

Σε αυτό το μοντέλο, υπάρχει μια έμμεση σχέση μεταξύ του μεγέθους μιας τράπεζας και της ευαισθησίας της στον κίνδυνο αγοράς, που είναι ο κίνδυνος αποτυχίας λόγω κακών συνθηκών της αγοράς. Ενώ το ένα από αυτά αυξάνεται, το άλλο μειώνεται. Ως αποτέλεσμα, όταν μια τράπεζα έχει μεγαλύτερο μέγεθος ενεργητικού σε σχέση με τον κλάδο, είναι λιγότερο ευαίσθητη στον κίνδυνο αγοράς και ως εκ τούτου αποτρέπει την αποτυχία.

## **4.7 Τραπεζικοί Κίνδυνοι**

Η διαχείριση κινδύνων στον τραπεζικό τομέα δεν είναι μια νέα δραστηριότητα. Από τις απαρχές της τραπεζικής, οι διευθυντές των τραπεζών έχουν ξοδέψει ένα μεγάλο μέρος του χρόνου τους ανησυχώντας ότι μια αδυναμία των δανειοληπτών να αποπληρώσουν τα δάνειά τους ή κάποια άλλη καταστροφή θα εμπόδιζε την τράπεζα να παραμείνει κερδοφόρα.



Εν όψει της αυξανόμενης πολυπλοκότητας των τραπεζικών εργασιών και της δυναμικής λειτουργίας του περιβάλλοντος, η διαχείριση κινδύνων έχει γίνει πολύ σημαντική, ειδικά στο χρηματοοικονομικό τομέα. Ο κίνδυνος μπορεί να απεικονιστεί ως η πιθανότητα της χρηματοοικονομικής ευρωστίας των τραπεζών να υποστεί βλάβη, λόγω ενός ή περισσότερων ενδεχόμενων παραγόντων.

Παρότι, η διαχείριση τραπεζικών κινδύνων αναγνωρίζεται ως κάτι ουσιώδες, η χρηματοπιστωτική κρίση του 2007 και έπειτα, συνοδεύτηκε από ένα μεγάλο αριθμό χρηματοοικονομικών απωλειών, εξαιτίας ανεπαρκών διαδικασιών και διεργασιών της διαχείρισης των κινδύνων, κάτι που εν μέρει οφείλεται σε ανεπάρκειες της εποπτείας.

## **4.8 Κατηγορίες Κινδύνων**

Οι οικονομικές μονάδες εκτίθενται καθημερινά σε τρεις κατηγορίες κινδύνων:

- α. Επιχειρηματικοί κίνδυνοι: κίνδυνοι που αναλαμβάνονται από μια οικονομική οντότητα όταν επιθυμεί να δημιουργήσει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και να αυξήσει την αξία των μετοχών της.
- β. Στρατηγικοί κίνδυνοι: κίνδυνοι που σχετίζονται με θεμελιώδεις μεταβολές του εξωτερικού περιβάλλοντος σε μακροοικονομικό και πολιτικό επίπεδο, γεγονός που τους κάνει δύσκολο να προβλεφθούν και συνεπώς να ποσοτικοποιηθούν.
- γ. Χρηματοοικονομικοί κίνδυνοι: κίνδυνοι που συνδέονται με τις ενδεχόμενες απώλειες στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Οι διακυμάνσεις σε διάφορες μεταβλητές, όπως τα επιτόκιο και οι συναλλαγματικές ισοτιμίες, συμβάλουν στην δημιουργία σημαντικών κινδύνων για το μεγαλύτερο ποσοστό των οικονομικών μονάδων.

## **4.9 Είδη Χρηματοοικονομικών Κινδύνων**

Σε αντίθεση με τις διάφορες οικονομικές οντότητες, οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί έχουν ως πρωταρχικό στόχο την ενεργητική διαχείριση των χρηματοοικονομικών κινδύνων, τους οποίους πρέπει να εκτιμούν με ακρίβεια, ούτως ώστε να τους ελέγχουν και να τους τιμολογούν. Επομένως, οι κίνδυνοι που θα μας απασχολήσουν στην παρούσα εργασία είναι οι χρηματοοικονομικοί, οι οποίοι κατατάσσονται σε τέσσερις μεγάλες κατηγορίες: κίνδυνοι της αγοράς, πιστωτικοί κίνδυνοι, κίνδυνοι ρευστότητας, λειτουργικοί κίνδυνοι.

### 4.9.1 Πιστωτικός Κίνδυνος

Πιστωτικός κίνδυνος είναι η πιθανότητα που ένας τραπεζικός δανειολήπτης/αντισυμβαλλόμενος αδυνατεί να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις του με βάση τους συμφωνηθέντες όρους. Υπάρχει πάντα περιθώριο για τον δανειολήπτη να αθετήσει τις δεσμεύσεις του για τον οποιοδήποτε λόγο, έχοντας ως αποτέλεσμα την αποκρυστάλλωση του πιστωτικού κινδύνου για την τράπεζα. Αυτές οι απώλειες θα μπορούσαν να πάρουν την μορφή οριστικής αθέτησης ή εναλλακτικά, ζημίες από αλλαγές στην αξία του χαρτοφυλακίου που προκύπτουν από την πραγματική ή αντιληπτή επιδείνωση της πιστωτικής ποιότητας. Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι εγγενής στις δραστηριότητες δανεισμού κεφαλαίων. Ο σκοπός της διαχείρισης πιστωτικού κινδύνου είναι η ελαχιστοποίηση του κινδύνου και η μεγιστοποίηση του προσαρμοσμένου κινδύνου της τράπεζας, αναλαμβάνοντας και διατηρώντας το πιστωτικό άνοιγμα εντός των αποδεκτών παραμέτρων.

Η διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου περιλαμβάνει:

- α. Μέτρηση μέσω αξιολόγησης/βαθμολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας,
- β. Ποσοτικοποίηση μέσω εκτίμησης των αναμενόμενων ζημιών δανείου,
- γ. Τιμολόγηση σε επιστημονική βάση και
- δ. Έλεγχος μέσω αποτελεσματικού μηχανισμού αναθεώρησης δανείων και διαχείρισης χαρτοφυλακίου.

### 4.9.2 Κίνδυνος Ρευστότητας

Ο κίνδυνος ρευστότητας για ένα πιστωτικό ίδρυμα είναι ένας κίνδυνος που προκύπτει από την αδυναμία μιας τράπεζας να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της όταν λήγουν, λόγω έλλειψης ρευστότητας. Αυτός ο κίνδυνος μπορεί να επηρεάσει αρνητικά τόσο τα κέρδη όσο και το κεφάλαιο της τράπεζας. Ως εκ τούτου, η αντιμετώπιση αυτού του κινδύνου γίνεται η κορυφαία προτεραιότητα της διοίκησης μιας τράπεζας για τη διασφάλιση της διαθεσιμότητας επαρκών κεφαλαίων για την κάλυψη μελλοντικών απαιτήσεων δανειστών και δανειοληπτών, με λογικό κόστος.

Οι κίνδυνοι ρευστότητας διακρίνονται στον κίνδυνο ρευστότητας αγοράς (ή προϊόντος) και στον κίνδυνο ρευστότητας χρηματικών ροών (ή χρηματοδότησης).

### 4.9.3 Κίνδυνος Της Αγοράς

Γενικά, οι κίνδυνοι αγοράς διακρίνονται σε απόλυτους και σχετικούς κινδύνους. Ο κίνδυνος αγοράς, που ονομάζεται επίσης «συστηματικός κίνδυνος», δεν μπορεί να εξαλειφθεί μέσω της διαφοροποίησης, αν και μπορεί να αντισταθμιστεί με άλλους τρόπους. Ο συγκεκριμένος κίνδυνος δημιουργείται λόγω διάφορων πηγών κινδύνου της αγοράς όπως είναι ύφεση, πολιτική αναταραχή, αλλαγές στα επιτόκια, φυσικές καταστροφές και τρομοκρατικές επιθέσεις. Ο συστηματικός, ή κίνδυνος αγοράς, τείνει να επηρεάζει ολόκληρη την αγορά ταυτόχρονα. Αυτό μπορεί να αντιπαραβληθεί με τον μη συστηματικό κίνδυνο, ο οποίος είναι μοναδικός για μια συγκεκριμένη εταιρεία ή κλάδο, καθώς επηρεάζεται από τα συγκεκριμένα χαρακτηριστικά της κάθε οντότητας. Ο κίνδυνος αγοράς υπάρχει λόγω των μεταβολών των τιμών των μετοχών, των συναλλαγματικών ισοτιμιών, των τιμών εμπορευμάτων και επιτοκίων. Καθώς οι παραπάνω παράγοντες κρίνονται ιδιαίτερα κρίσιμοι για την ευημερία των τραπεζικών ιδρυμάτων, δημιουργήθηκε η ανάγκη για την ένταξη τους στις αντίστοιχες κατηγορίες κινδύνων:

- α. Κίνδυνος τιμής μετοχής
- β. Κίνδυνος επιτοκίου
- γ. Κίνδυνος συναλλαγματικής ισοτιμίας
- δ. Κίνδυνος τιμής εμπορεύματος

### 4.9.4 Κίνδυνος Επιτοκίου

Η μεταβολή των επιτοκίων έχει άμεση επίδραση στην αγοραία αξία των τίτλων που διαθέτει το τραπεζικό ίδρυμα στο χαρτοφυλάκιο συναλλαγών για σκοπούς διαπραγμάτευσης. Πιο αναλυτικά, όπως γνωρίζουμε, η βασική λειτουργία του χρηματοπιστωτικού τομέα είναι η μεταφορά κεφαλαίων από τις πλεονασματικές μονάδες (καταθέτες) στις ελλειμματικές (δανειολήπτες). Οι διαφορετικές ανάγκες τοποθέτησης κεφαλαίων μεταξύ των δύο αυτών μονάδων, οδηγεί τα τραπεζικά ιδρύματα στη δημιουργία υποχρεώσεων (καταθέσεις) και απαιτήσεων (χορηγήσεις δανείων) των οποίων η χρονική διάρκεια δεν ταυτίζεται. Εξαιτίας, λοιπόν, του διαφορετικού χρονικού ορίζοντα, οι τράπεζες εκτίθενται στον κίνδυνο επιτοκίου, ο οποίος επηρεάζει στην κερδοφορία και την καθαρή θέση. Ο κίνδυνος επιτοκίου διαχωρίζεται σε δύο κατηγορίες: τον κίνδυνο επαναχρηματοδότησης και τον κίνδυνο επανεπένδυσης.

#### **4.9.5 Λειτουργικός Κίνδυνος**

Τέλος, ο λειτουργικός κίνδυνος προκύπτει από την εκτέλεση των λειτουργιών του χρηματοοικονομικού ιδρύματος και μπορεί να οφείλεται σε παράγοντες όπως ανθρώπινο σφάλμα, βλάβες του συστήματος, απάτη κ.α. Οι παράγοντες αυτοί χαρακτηρίζονται απρόβλεπτοι και για τον λόγο αυτό ο λειτουργικός κίνδυνος είναι αρκετά δύσκολο να εντοπιστεί.

## ΠΕΜΠΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### ΑΝΑΛΥΣΗ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΔΕΙΚΤΩΝ

#### 5.1 Χρηματοοικονομικοί Δείκτες

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες (financial ratio) είναι το πηλίκο μεταξύ επιλεγμένων αριθμητικών τιμών που λαμβάνονται από τις οικονομικές καταστάσεις μιας επιχείρησης. Καταρτίζονται με σκοπό τον προσδιορισμό της πραγματικής θέσης ή της αποδοτικότητας των διάφορων τμημάτων ή ολόκληρων τομέων οι οποίοι αφορούν μία οικονομική μονάδα και σε τελική ανάλυση της πραγματικής καταστάσεως ολόκληρης της οικονομικής μονάδας ή και γενικότερα του κλάδου στον οποίο ανήκει η μονάδα αυτή.

Ένας αριθμοδείκτης παριστάνεται συνήθως είτε με τη μορφή πηλίκου κάποιων μεγεθών είτε με τη μορφή ποσοστού. Εάν προτιμηθεί η μορφή του ποσοστού, τότε συνήθως λαμβάνουμε ως διαιρετέο τον αριθμό που δείχνει την ευνοϊκή αξία για την επιχείρηση ούτως ώστε οποιαδήποτε βελτίωση της κατάστασης να μεταφράζεται σε αύξηση του ποσοστού.

Οι αναλυτές, προκειμένου να αναλύσουν τις οικονομικές καταστάσεις και να βγάλουν τα απαραίτητα συμπεράσματα, χρησιμοποιούν ως εργαλεία τους χρηματοοικονομικούς δείκτες ή αλλιώς αριθμοδείκτες. Με την χρήση αυτών των μέσων μπορούν να καθορίσουν τις ανάγκες χρηματοδότησης της επιχείρησης καθώς επίσης και τις δυνατότητες διαπραγμάτευσης που έχει με τους εξωτερικούς της χρηματοδότες. Έτσι, οι χρήστες των αριθμοδεικτών μπορούν να πληροφορηθούν σε γενικές γραμμές για τη ρευστότητα, τη δραστηριότητα, την αποδοτικότητα και την βιωσιμότητα μιας επιχείρησης σε σχέση με την διάρθρωση των κεφαλαίων της και συνεπώς την πραγματική κατάσταση ολόκληρης της οικονομικής οντότητας.

Αρκετοί χρηματοοικονομικοί δείκτες, μπορούν να χρησιμοποιηθούν για τη μέτρηση του επιπέδου κινδύνου μιας εταιρείας, ιδιαίτερα σε σχέση με την εξυπηρέτηση των χρεών και άλλων υποχρεώσεων. Αυτοί οι δείκτες περιλαμβάνουν τον δείκτη χρέους προς κεφάλαιο, τον δείκτη χρέους προς ίδια κεφάλαια (D/E), τον δείκτη κάλυψης τόκων και τον βαθμό συνδυασμένης μόχλευσης (DCL). Η ανάλυση του κινδύνου είναι χρήσιμη τόσο για τους τραπεζίτες που αποφασίζουν εάν θα χορηγήσουν δάνεια όσο και για τους επενδυτές ιδιωτικών μετοχών που επιλέγουν εταιρείες να επενδύσουν.

## 5.2 Βασικές Κατηγορίες Χρηματοοικονομικών Δεικτών

Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που αφορούν τα τραπεζικά ιδρύματα είναι διαφορετικοί από αυτούς που απασχολούν τις λοιπές οικονομικές οντότητες και κατηγοριοποιούνται στις εξής μεγάλες ομάδες δεικτών:

- α. Δείκτες επίδοσης κερδοφορίας τράπεζας (Profitability)
- β. Δείκτες αποτελεσματικότητας (Efficiency)
- γ. Δείκτες ρευστότητας (Liquidity)
- δ. Δείκτες παραγωγικότητας (Productivity)
- ε. Δείκτες αποδοτικότητας δανείων
- ζ. Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας (Capital adequacy)

## 5.3 Δείκτες Κερδοφορίας

### 5.3.1 Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου (ΚΠΕ)

Ένας από το τους σημαντικότερους δείκτες κερδοφορίας είναι το καθαρό περιθώριο επιτοκίου, το οποίο δείχνει την ικανότητα του τραπεζικού ιδρύματος να παράγει καθαρά έσοδα από την κύρια διαμεσολαβητική λειτουργία του.

Τα έσοδα από τόκους και τα έξοδα για τόκους αντιπροσωπεύουν τη μερίδα του λέοντος στα συνολικά λειτουργικά έσοδα και έξοδα. Συνεπώς, ένα μεγάλο μέρος από τη διαφορά μεταξύ των εσόδων και εξόδων προέρχεται από τους τόκους και τα εξομοιούμενα προς αυτά έσοδα και έξοδα.

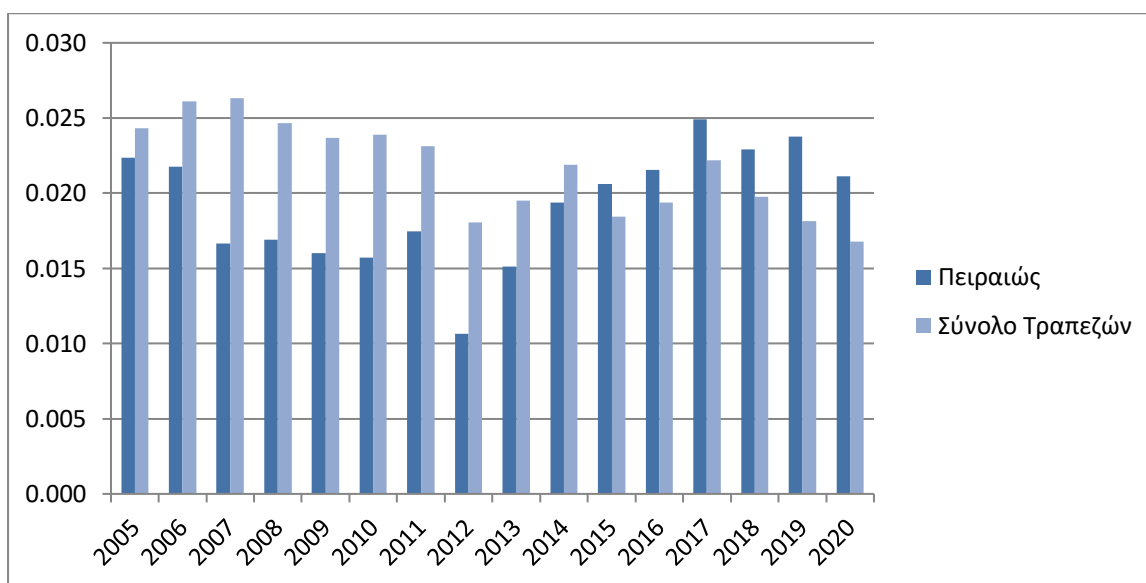
$$ΚΠΕ = \frac{\text{Έσοδα από τόκους} - \text{Έξοδα από τόκους}}{\text{Συνολικό Ενεργητικό}}$$

Στον Πίνακα 1 εμφανίζονται τα αποτελέσματα του δείκτη για την Τράπεζα Πειραιώς και για το μέσο όρο του συνόλου των Τραπεζών.

**Πίνακας 1 Δείκτης Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Πειραιώς	0,022	0,022	0,017	0,017	0,016	0,016	0,017	0,011	0,015	0,019	0,021	0,022	0,025	0,023	0,024	0,021
Σύνολο Τραπεζών	0,024	0,026	0,026	0,025	0,024	0,024	0,023	0,018	0,020	0,022	0,018	0,019	0,022	0,020	0,018	0,017

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)



(σε εκατ. ευρώ)

Διάγραμμα 5.3.1 Δείκτης καθαρό περιθώριο επιτοκίου. (Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί και Ετήσιες Εκθέσεις των Τραπεζών). Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Για να ελεγχτεί το κατά πόσο ο δείκτης Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου της Τράπεζας Πειραιώς ( $KΠΕ_{ΠΕΙΡΑΙΩΣ}$ ) συσχετίζεται με την πορεία του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου ( $KΠΕ_{ΚΛΑΔΟΥ}$ ), εκτιμάται στατιστικά το παρακάτω υπόδειγμα:

$$KΠΕ_{ΠΕΙΡΑΙΩΣ} = \alpha + \beta \times (KΠΕ_{ΚΛΑΔΟΥ}) + \epsilon_i$$

Η εκτίμηση έγινε με ετήσια δεδομένα της περιόδου 2005-2021 και την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS). Κατόπιν, γίνεται στατιστικός έλεγχος στους εκτιμημένους συντελεστές για να διαπιστωθεί το μέγεθος της συσχέτισης των δυο δεικτών:

α. Στην περίπτωση που δεν υπάρχει διαφορετικότητα στον δείκτη της τράπεζας με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου, αναμένεται στατιστικά να μην απορρίπτονται οι υποθέσεις: 1)  $\alpha=0$  και 2)  $\beta=1$ .

β. Σε κάθε άλλη περίπτωση θα υπάρχει διαφορετική συμπεριφορά του δείκτη της τράπεζας σε σχέση με τον δείκτη του κλάδου.

Η εκτίμηση με την μέθοδο της παλινδρόμησης (OLS) έδωσε τα παρακάτω αποτελέσματα:

**Πίνακας 5.1 Αποτελέσματα της παλινδρόμησης του δείκτη ΚΠΕ της τράπεζας με το ΚΠΕ του κλάδου**

Εξαρτημένη Μεταβλητή	ΚΠΕ <sub>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</sub>		
	<u>Συντελεστές</u>	<u>Τυπική απόκλιση</u>	<u>P-value</u>
α	0,021525	0,007287	0,010467
ΚΠΕ <sub>ΚΛΑΔΟΥ</sub>	-0,10822	0,333607	0,750428
R Τετράγωνο	0,007461		
F statistic	0,105238		
Σημαντικότητα F	0,750428		

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Με βάση τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης, για βαθμούς ελευθερίας  $n=15$  και για επίπεδο εμπιστοσύνης 5%, μπορούμε να απορρίψουμε ότι ο σταθερός όρος  $\alpha = 0$  καθώς  $P\text{-value} \leq 0.05$ .

Για τον συντελεστή  $\beta$  της ανεξάρτητης μεταβλητής ΚΠΕ<sub>ΚΛΑΔΟΥ</sub> υπολογίζουμε το t-statistic ως εξής:

$$t - statistic = \frac{-0,10822-1}{0,333607} = |-3,297| > 2,1$$

Με βάση την παραπάνω σχέση απορρίπτεται η υπόθεση ότι ο συντελεστής  $\beta$  είναι ίσος με ένα. Συγκεκριμένα, βλέπουμε ότι όχι μόνο το  $\beta \neq 1$  αλλά και  $\beta = 0$  καθώς  $p\text{-value} > 0.05$ . Επομένως, οι μεταβολές του δείκτη ΚΠΕ της τράπεζας στις χρονιές που εξετάσαμε δεν συσχετίζονται συστηματικά με τις μεταβολές του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου. Το γεγονός αυτό μπορεί να οφείλεται στην διαφορετική πορεία συγχωνεύσεων και αναδιάρθρωσης της Πειραιώς σε σχέση με τον υπόλοιπο κλάδο, καθώς από ένα μικρό τραπεζικό ίδρυμα εξελίχθηκε σε Market Leader της αγοράς αποκτώντας την δυνατότητα να επηρεάζει επιτόκια δανείων και χορηγήσεων.

### 5.3.2 Περιθώριο Κέρδους (ΠΘΚ)

Δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να ελέγχει τα έξοδα για ένα δεδομένο ύψος εσόδων, το ποσό των εσόδων που είναι κέρδη.



$$ΠΘΚ = \frac{Κέρδη}{Λειτουργικά Έσοδα}$$

### 5.3.3 Βαθμός Αξιοποίησης Ενεργητικού (ΒΑΕ)

Δείχνει την ικανότητα της διοίκησης να χρησιμοποιεί (εκμεταλλεύεται) το ενεργητικό αποτελεσματικά για την πραγματοποίηση εσόδων.

$$ΒΑΕ = \frac{Λειτουργικά έσοδα}{Ενεργητικό}$$

### 5.3.4 Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων ή Μόχλευση (ΠΙΚ)

Δείχνει τον βαθμό της χρηματοοικονομικής μόχλευσης. Η χρηματοοικονομική μόχλευση είναι η διαδικασία ανάληψης χρέους με σκοπό την έναρξη, συνέχιση ή επέκταση μιας επιχειρηματικής δραστηριότητας. Ένας οργανισμός θεωρούμε ότι κάνει ιδιαίτερη χρήση χρηματοοικονομικής μόχλευσης αν επιδιώκει χρηματοδότηση μέσω ξένων κεφαλαίων έναντι ιδίων κεφαλαίων (έκδοση ομολόγων ή άλλου χρέους έναντι έκδοσης μετοχών-equity).

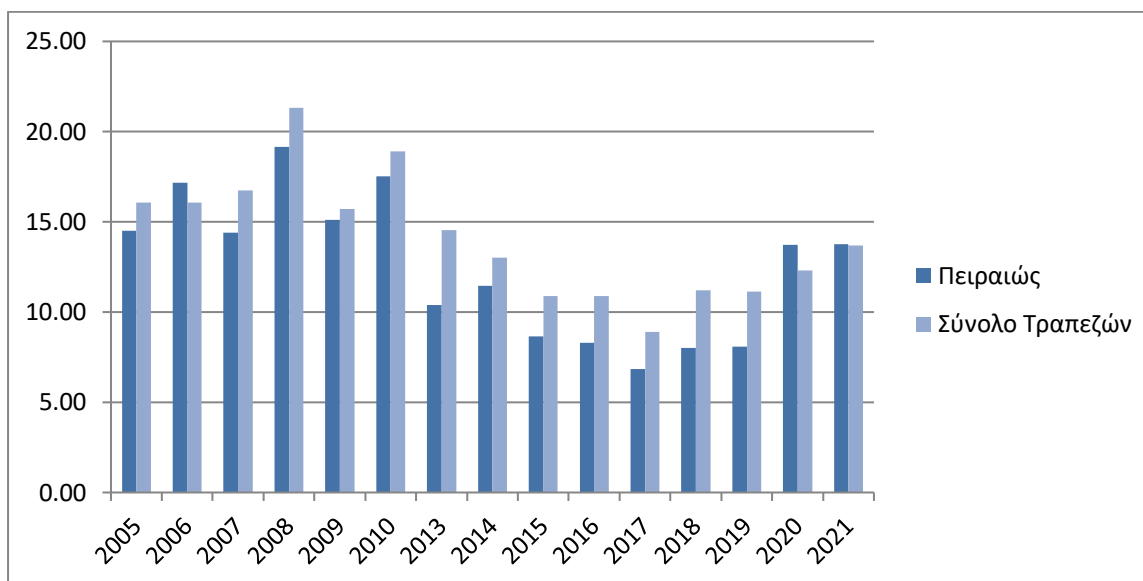
$$ΠΙΚ = \frac{Ενεργητικό}{Ίδια Κεφάλαια}$$

Στον πίνακα 2, παρατηρούμε πως η πορεία του πολλαπλασιαστή ιδίων κεφαλαίων της Τράπεζας Πειραιώς συμβαδίζει σε γενικές γραμμές με την πορεία του μέσου όρου των Ελληνικών Τραπεζών. Από το 2005 μέχρι το 2021 υπάρχουν μικρές αυξομειώσεις του δείκτη και για την Τράπεζα Πειραιώς, αλλά και για το σύνολο των Τραπεζών. Από το 2013 υπάρχει μια κατακόρυφη μείωση του δείκτη για την Τράπεζα Πειραιώς (Διάγραμμα 5.3.4), λόγω της συμμετοχής της στο πρόγραμμα συμμετοχής Ιδιωτικού Τομέα στην αναδιάρθρωση του Δημοσίου Χρέους (PSI).

**Πίνακας 2 Δείκτης Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων (ΠΙΚ)**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Πειραιώς</b>	14,50	17,16	14,38	19,14	15,11	17,51	10,37	11,45	8,64	8,30	6,84	8,00	8,08	13,72	13,75
<b>Σύνολο Τραπεζών</b>	16,08	16,07	16,76	21,33	15,71	18,89	14,54	13,02	10,87	10,90	8,89	11,19	11,12	12,32	13,69

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)



(σε εκατ. ευρώ)

Διάγραμμα 5.3.2 Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων (σε ποσοστό). (Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί και Ετήσιες Εκθέσεις των Τραπεζών). Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Για να ελεγχτεί το κατά πόσο ο δείκτης Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων της Τράπεζας Πειραιώς ( $\text{ΠΙΚ}_{\text{ΠΕΙΡΑΙΩΣ}}$ ) συσχετίζεται με την πορεία του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου ( $\text{ΠΙΚ}_{\text{ΚΛΑΔΟΥ}}$ ), εκτιμάται στατιστικά το παρακάτω υπόδειγμα:

$$\text{ΠΙΚ}_{\text{ΠΕΙΡΑΙΩΣ}} = \alpha + \beta \times (\text{ΠΙΚ}_{\text{ΚΛΑΔΟΥ}}) + \epsilon_i$$

Η εκτίμηση έγινε με ετήσια δεδομένα της περιόδου 2005-2021 και την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS). Κατόπιν, γίνεται στατιστικός έλεγχος στους εκτιμημένους συντελεστές για να διαπιστωθεί το μέγεθος της συσχέτισης των δυο δεικτών:

α. Στην περίπτωση που δεν υπάρχει διαφορετικότητα στον δείκτη της τράπεζας με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου, αναμένεται στατιστικά να μην απορρίπτονται οι υποθέσεις: 1)  $\alpha=0$  και 2)  $\beta=1$ .

β. Σε κάθε άλλη περίπτωση θα υπάρχει διαφορετική συμπεριφορά του δείκτη της τράπεζας σε σχέση με τον δείκτη του κλάδου.

Η εκτίμηση με την μέθοδο της παλινδρόμησης (OLS) έδωσε τα παρακάτω αποτελέσματα:

**Πίνακας 5.2 Αποτελέσματα της παλινδρόμησης του δείκτη ΠΙΚ της τράπεζας με το ΠΙΚ του κλάδου**

Εξαρτημένη Μεταβλητή	ΠΙΚ <sub>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</sub> <u>Συντελεστές</u>	<u>Τυπική</u> <u>απόκλιση</u>	<u>P-value</u>
$\alpha$	-2,5738	1,809531	0,178472
ΠΙΚ <sub>ΚΛΑΔΟΥ</sub>	1,067133	0,125043	1,09E-06
R Τετράγωνο	0,84854		
F statistic	72,83107		
Σημαντικότητα F	1,09E-06		

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Με βάση τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης, για βαθμούς ελευθερίας  $n=15$  και επίπεδο σημαντικότητας 5%, δεν μπορούμε να απορρίψουμε ότι ο σταθερός όρος  $\alpha$  είναι μηδέν, καθώς  $P\text{-value} > 0.05$ .

Υπολογίζουμε για το συντελεστή  $\beta$  την t-statistic ως εξής:

$$t - statistic = \frac{1,067133 - 1}{0,125043} = 0,536875 \leq 2,1$$

Με βάση την παραπάνω σχέση, δεν μπορούμε να απορρίψουμε ότι  $\beta = 1$  και μάλιστα, ο συντελεστής  $\beta$  είναι ίσος με 1, επομένως στατιστικά ο δείκτης ΠΙΚ δεν ακολουθεί διαφορετική πορεία από αυτή του κλάδου. Η εξήγηση που μπορεί να δοθεί είναι ότι ο δείκτης ΠΙΚ καθορίστηκε και για την Τράπεζα Πειραιώς και για τον κλάδο από τις ίδιες εξελίξεις (PSI, ανακεφαλαιοποιήσεις που ακολουθήθηκαν, διαδικασία απομόχλευσης).

### 5.3.5 Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (ROA)

Η απόδοση ενεργητικού (ROA) είναι ένα χρήσιμο εργαλείο που δείχνει πόσο κερδοφόρα είναι μια τράπεζα σε σχέση με το σύνολο του ενεργητικού της. Το ROA δίνει μια ιδέα για το

πόσο αποτελεσματική είναι η διοίκηση (management) στη χρήση των περιουσιακών στοιχείων της τράπεζας, για τη δημιουργία κερδών.

Ένα χαμηλό ROA σημαίνει ότι η τράπεζα δεν είναι σε θέση να χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τα περιουσιακά στοιχεία. Το αρνητικό ROA υποδηλώνει ότι τα περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας αποφέρουν αρνητική απόδοση. Όσο μεγαλύτερος είναι ο αριθμοδείκτης αυτός σε μια τράπεζα τόσο μεγαλύτερη θα είναι και η ικανότητά της να παράγει κέρδη, γεγονός που προσελκύει περισσότερους επενδυτές και παράλληλα ικανοποιεί τους μετόχους της με συνέπεια να καθιστά το τραπεζικό ίδρυμα βιώσιμο για μεγαλύτερο χρονικό διάστημα.

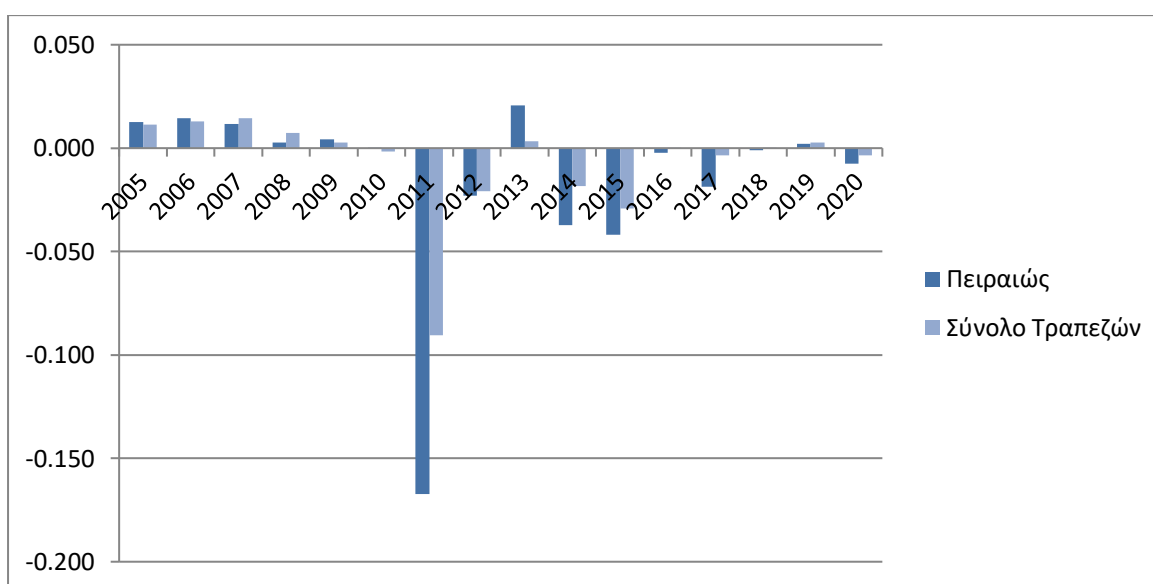
$$ROA = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Στον Πίνακα 3 καταγράφεται ο δείκτης ROA σε ποσοστό για κάθε έτος από το 2005 έως το 2020, για την Τράπεζα Πειραιώς και για το Μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών.

**Πίνακας 3 Δείκτης Απόδοσης Ενεργητικού (ROA)**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Πειραιώς</b>	0,013	0,014	0,012	0,003	0,004	0,000	-0,167	-0,023	0,021	-0,037	-0,042	-0,002	-0,019	-0,001	0,002	-0,008
<b>Σύνολο Τραπεζών</b>	0,011	0,013	0,015	0,007	0,003	-0,002	-0,091	-0,021	0,003	-0,018	-0,029	0,000	-0,003	0,000	0,003	-0,004

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)



(σε εκατ. ευρώ)

Διάγραμμα 5.3.3 Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA) (%). (Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί και Ετήσιες Εκθέσεις των Τραπεζών). Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Η αποδοτικότητα του ενεργητικού (ROA) της Τράπεζας Πειραιώς από το 2005 έως το 2009 εμφανίζεται θετική με μία σχεδόν συνεχόμενη μείωση, η οποία ακολουθεί παρόμοια επίπεδα με το σύνολο του τραπεζικού κλάδου της Ελλάδας.

Στα έτη 2011 έως 2020, με εξαίρεση το έτος 2013 και το έτος 2019, η απόδοση των τραπεζών σαν σύνολο αλλά και της Πειραιώς ήταν αρνητική, λόγω της οικονομικής δυσχέρειας που υφίσταται η κοινωνία. Για το έτος 2011 ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού παρουσιάζει την πιο ακραία του τιμή κυρίως λόγω της συμμετοχής της τράπεζας στο Πρόγραμμα συμμετοχής Ιδιωτικού Τομέα στην αναδιάρθρωση του Ελληνικού χρέους (PSI). Τα επόμενα έτη οι αρνητικές αποδόσεις μετριάζονται παρ'όλα αυτά οι αρνητικές αποδόσεις μετριάζονται ως απόρροια της σοβαρής μακροοικονομικής επιδείνωσης της χώρας και της πολιτικής αστάθειας που αναζωπύρωσαν τη συζήτηση περί εξόδου της χώρας από τη ζώνη του ευρώ. Η Πειραιώς σε σύγκριση με το μέσο όρο των Τραπεζών στο διάστημα αυτό παρουσιάζει πιο έντονες αρνητικές αποδόσεις. Ωστόσο, το έτος 2013, όπου επίσης συμβαδίζουν οι αποδόσεις, αλλά αυτή τη φορά είναι και οι δύο θετικές, της Τράπεζας Πειραιώς είναι σε εμφανώς μεγαλύτερα επίπεδα.

Για να ελεγχτεί το κατά πόσο ο δείκτης Αποδοτικότητα Ενεργητικού (ROA) της Τράπεζας Πειραιώς ( $ROA_{\text{ΠΕΙΡΑΙΩΣ}}$ ) συσχετίζεται με την πορεία του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου ( $ROA_{\text{ΚΛΑΔΟΥ}}$ ), εκτιμάται στατιστικά το παρακάτω υπόδειγμα:

$$ROA_{\text{ΠΕΙΡΑΙΩΣ}} = \alpha + \beta \times (ROA_{\text{ΚΛΑΔΟΥ}}) + \epsilon_i$$

Η εκτίμηση έγινε με ετήσια δεδομένα της περιόδου 2005-2020 και την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS). Κατόπιν, γίνεται στατιστικός έλεγχος στους εκτιμημένους συντελεστές για να διαπιστωθεί το μέγεθος της συσχέτισης των δυο δεικτών:

α. Στην περίπτωση που δεν υπάρχει διαφορετικότητα στον δείκτη της τράπεζας με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου, αναμένεται στατιστικά να μην απορρίπτονται οι υποθέσεις: 1)  $\alpha=0$  και 2)  $\beta=1$ .

β. Σε κάθε άλλη περίπτωση θα υπάρχει διαφορετική συμπεριφορά του δείκτη της τράπεζας σε σχέση με τον δείκτη του κλάδου.

Η εκτίμηση με την μέθοδο της παλινδρόμησης (OLS) έδωσε τα παρακάτω αποτελέσματα:

**Πίνακας 5.3 Αποτελέσματα της παλινδρόμησης του δείκτη ROA της τράπεζας με το ROA του κλάδου**

Εξαρτημένη Μεταβλητή	ROA <sub>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</sub>		
	Συντελεστές	Τυπική απόκλιση	P-value
α	-0,0023	0,002286	0,33191
ROA <sub>ΚΛΑΔΟΥ</sub>	1,721225	0,089491	1,83E-11
R Τετράγωνο	0,963535		
F statistic	369,9281		
Σημαντικότητα F	1,83E-11		

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Με βάση τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης, δεν μπορούμε να απορρίψουμε ότι ο σταθερός όρος  $\alpha = 0$ , δηλαδή δεν είναι στατιστικά σημαντικός, καθώς  $P\text{-value} > 0.05$ .

Για τον συντελεστή  $\beta$ , υπολογίζουμε την t-statistic, ως εξής:

$$t - statistic = \frac{1,721225 - 1}{0,089491} = 8,0671 > 2,1$$

Με βάση την παραπάνω σχέση, ο συντελεστής  $\beta > 1$ . Ο συντελεστής  $\beta$  είναι θετικός αριθμός και δηλώνει την ελαστικότητα. Εφόσον, η ελαστικότητα είναι μεγαλύτερη του ένα, σημαίνει πως, ενώ οι δύο δείκτες σχετίζονται θετικά, πιο συγκεκριμένα, όταν ο δείκτης ROA του κλάδου αυξάνεται (ή μειώνεται), ο δείκτης ROA της Τράπεζας Πειραιώς αυξάνεται (ή μειώνεται αντίστοιχα) με πιο έντονους ρυθμούς. Επομένως, μια κίνηση του δείκτη ROA της αγοράς συνοδεύεται με μια ίδια, αλλά μεγαλύτερη, κίνηση του δείκτη της Πειραιώς.

### 5.3.6 Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)

Ο δείκτης αυτός μετρά την αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων. Δεδομένου ότι ο σκοπός μιας τράπεζας είναι να μεγιστοποιήσει τον πλούτο των μετόχων, ο δείκτης της απόδοσης ιδίων κεφαλαίων είναι σημαντικός για τους μετόχους. Ουσιαστικά δείχνει για κάθε ένα ευρώ που έχει εισρεύσει σε μια επιχείρηση από τους μετόχους της πόσο κέρδος αποκομίζουν οι μέτοχοι ως μέρισμα για την ανάληψη του κινδύνου αυτού. Εάν ο δείκτης είναι χαμηλός σε σχέση με τον δείκτη άλλων τραπεζών, τότε μειώνονται οι δυνατότητες της τράπεζας να αντλήσει νέα κεφάλαια από την κεφαλαιαγορά, τα οποία πιθανώς χρειάζονται για την

επέκταση και διατήρηση της ανταγωνιστικότητας. Στο παρονομαστή του δείκτη υπάρχει ο μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων. Η εξήγηση αυτού είναι ότι τα κέρδη πραγματοποιούνται κατά την διάρκεια όλου του έτους και άρα θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ο μέσος όρος των ιδίων κεφαλαίων που χρησιμοποιήθηκαν κατά τη διάρκεια του έτους.

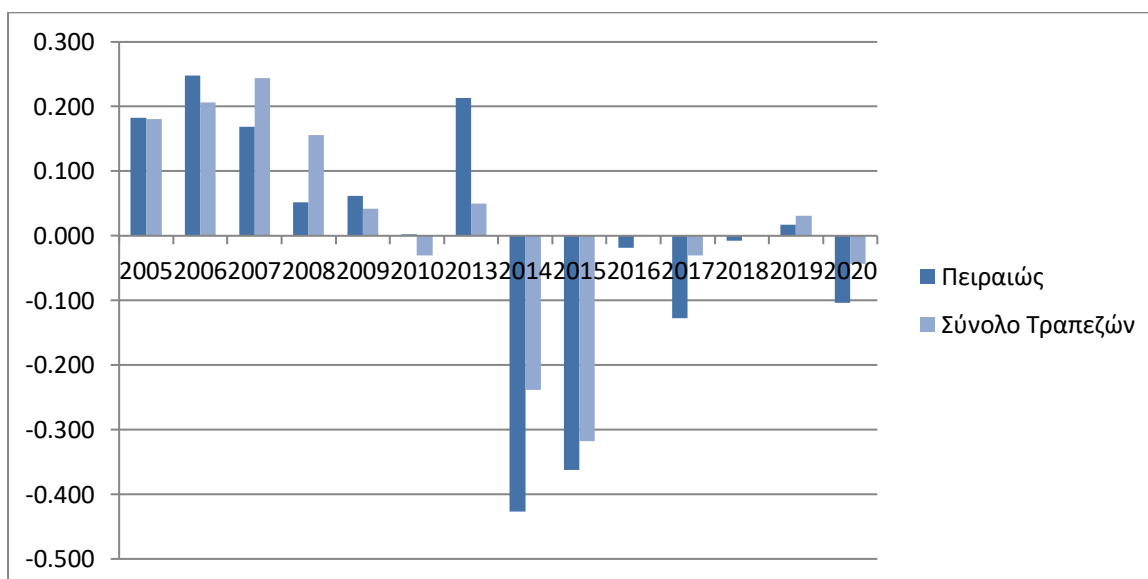
$$ROE = \frac{\text{Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Στον Πίνακα 4 καταγράφεται ο δείκτης ROE σε ποσοστό για κάθε έτος από το 2005 έως το 2021, για την Τράπεζα Πειραιώς και για το Μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών.

**Πίνακας 4 Δείκτης Απόδοσης Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Πειραιώς	0,182	0,248	0,169	0,052	0,062	0,002	0,213	-0,426	-0,362	-0,018	-0,128	-0,008	0,017	-0,104
Σύνολο Τραπεζών	0,181	0,206	0,244	0,156	0,042	-0,030	0,050	-0,239	-0,318	0,000	-0,030	0,001	0,031	-0,043

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)



(σε εκατ. ευρώ)

Διάγραμμα 5.3.4 Δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων (ROE) (σε ποσοστό). (Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί και Ετήσιες Εκθέσεις των Τραπεζών). Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Στο διάγραμμα 5.3.6 παρουσιάζεται η διαχρονική πορεία της αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων από το 2005 έως το 2020, της Τράπεζας Πειραιώς και του Συνόλου των Τραπεζών. Από το 2005 έως το 2010 παρουσιάζεται σταδιακή μείωση της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων και για την Τράπεζα Πειραιώς και για το Μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών διατηρώντας σε θετικά επίπεδα τον δείκτη. Εξαιρέση αποτελεί για το έτος 2010 ο δείκτης αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων για το μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών, ο οποίος είναι σε αρνητικά επίπεδα. Συμπεραίνεται πως για το έτος αυτό η Τράπεζα Πειραιώς έχει αξιοποιήσει με καλύτερο τρόπο τα Ίδια της Κεφάλαια σε αντίθεση με το Σύνολο των Τραπεζών.

Κατά τα έτη 2014 έως 2021 η αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων κυμαίνεται σε αρνητικά επίπεδα για την Τράπεζα Πειραιώς, αλλά και για τον Μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών με εξαίρεση το 2019, όπου ο δείκτης ROE είναι θετικός. Το 2011 η Ελληνική Δημοκρατία υλοποίησε τη μεγαλύτερη αναδιάρθρωση δημοσίου χρέους στην ιστορία, εξασφαλίζοντας εξαιρετικά υψηλή εθελοντική συμμετοχή των ιδιωτών κατόχων ελληνικού χρέους (PSI), πραγματοποιώντας περικοπή της ονομαστικής αξίας του χρέους που δια κρατούσαν οι ιδιώτες. Έναντι του υπολοίπου, δόθηκαν ως αντάλλαγμα περίπου 30 € δισ. υπό τη μορφή μονοετών και διετών τίτλων του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Ε.Τ.Χ.Σ.) και το υπόλοιπο υπό τη μορφή νέων τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου. Συνεπώς η ακραία τιμή του Δείκτη ROE οφείλεται κυρίως στις τεράστιες ζημίες που επέφερε η απομείωση των Ομολόγων Ελληνικού Δημοσίου. Το επόμενο έτος χαρακτηρίστηκε από σοβαρή μακροοικονομική επιδείνωση της χώρας αλλά και πολιτικής αστάθειας με διπλή εκλογική αναμέτρηση που αναζωπύρωσε τη συζήτηση περί εξόδου της χώρας από τη ζώνη του ευρώ. Τα επόμενα έτη η αποδοτικότητα φαίνεται να καλυτερεύει σχετικά με τα προηγούμενα έτη. Το έτος 2013 το Ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα υπέστη βαθιά αναδιάρθρωση. Οι αποφασιστικότεροι παράγοντες που δρομολόγησαν αυτές τις εξελίξεις ήταν η επιτυχής ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών στα μέσα του έτους καθώς και οι πολλαπλές συγχωνεύσεις τραπεζών κατά τη διάρκεια του έτους. Τα αρνητικά επίπεδα του δείκτη συνεχίζονται τα επόμενα δύο έτη λόγω της αναδιάρθρωσης των τραπεζών καθώς επίσης και τη συνένωση των ονομαστικών μετοχών το έτος 2015. Κατά το έτος 2016 παρατηρείται αύξηση της αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων και για την Τράπεζα Πειραιώς αλλά και για το μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών. Η Τράπεζα Πειραιώς παρουσιάζει αύξηση των κερδών προ φόρων σε σύγκριση με τα προηγούμενα έτη που παρουσίαζε ζημίες.



Για να ελεγχτεί το κατά πόσο ο δείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων (ROE) της Τράπεζας Πειραιώς (ROE<sub>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</sub>) συσχετίζεται με την πορεία του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου (ROE<sub>ΚΛΑΔΟΥ</sub>), εκτιμάται στατιστικά το παρακάτω υπόδειγμα:

$$ROE_{ΠΕΙΡΑΙΩΣ} = \alpha + \beta \times (ROE_{ΚΛΑΔΟΥ}) + e_i$$

Η εκτίμηση έγινε με ετήσια δεδομένα της περιόδου 2005-2020 και την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS). Κατόπιν, γίνεται στατιστικός έλεγχος στους εκτιμημένους συντελεστές για να διαπιστωθεί το μέγεθος της συσχέτισης των δυο δεικτών:

α. Στην περίπτωση που δεν υπάρχει διαφορετικότητα στον δείκτη της τράπεζας με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου, αναμένεται στατιστικά να μην απορρίπτονται οι υποθέσεις: α=0 και 2) β=1.

β. Σε κάθε άλλη περίπτωση θα υπάρχει διαφορετική συμπεριφορά του δείκτη της τράπεζας σε σχέση με τον δείκτη του κλάδου.

Η εκτίμηση με την μέθοδο της παλινδρόμησης (OLS) έδωσε τα παρακάτω αποτελέσματα:

**Πίνακας 5.4 Αποτελέσματα της παλινδρόμησης του δείκτη ROE της τράπεζας με το ROE του κλάδου**

Εξαρτημένη Μεταβλητή	ROE <sub>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</sub>		
	<u>Συντελεστές</u>	<u>Τυπική απόκλιση</u>	<u>P-value</u>
α	-0,02795	0,021954	0,227136
ROE <sub>ΚΛΑΔΟΥ</sub>	1,164849	0,143951	3,34E-06
R Τετράγωνο	0,845122		
F statistic	65,48059		
Σημαντικότητα F	3,34E-06		

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Με βάση τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης, ο σταθερός όρος α είναι στατιστικά ίσος με το μηδέν, καθώς P-value > 0,05.

Υπολογίζουμε την t-statistic για τον συντελεστή β, ως εξής:

$$t - statistic = \frac{1,164849 - 1}{0,143951} = 1,1455 < 2,1$$

Με βάση την παραπάνω σχέση, δεν μπορούμε να απορρίψουμε ότι ο συντελεστής β = 1. Ο συντελεστής β είναι θετικός και άρα υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ των δύο δεικτών. Επομένως, οι μεταβολές στον δείκτη ROE της Τράπεζας Πειραιώς, κατά τα έτη που

εξετάσαμε, ακολουθούσαν την ίδια πορεία με τις μεταβολές του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου.

### 5.3.7 Η Σχέση Μεταξύ ROE Και ROA Με Βάση Την Ανάλυση DuPont

Η ανάλυση DuPont (γνωστή και ως ταυτότητα DuPont, εξίσωση DuPont, πλαίσιο DuPont, μοντέλο DuPont ή μέθοδος DuPont) είναι μια έκφραση που χωρίζει το ROE (απόδοση ιδίων κεφαλαίων) σε τρία μέρη.

Το όνομα προέρχεται από την εταιρεία DuPont που άρχισε να χρησιμοποιεί αυτόν τον τύπο τη δεκαετία του 1920. Ο πωλητής εκρηκτικών της DuPont, Donaldson Brown, εφηύρε τη φόρμουλα σε μια εσωτερική έκθεση απόδοσης το 1912.

Το μοντέλο ανάλυσης DuPont είναι μια μέθοδος διάσπασης της αρχικής εξίσωσης του ROE σε τρεις συνιστώσες: λειτουργική αποδοτικότητα, αποδοτικότητα περιουσιακών στοιχείων και χρηματοοικονομική μόχλευση. Η λειτουργική αποτελεσματικότητα μετράται με το Καθαρό Περιθώριο Κέρδους και υποδεικνύει το ποσό του καθαρού εισοδήματος που δημιουργείται ανά δολάριο πωλήσεων. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού μετράται από τον συνολικό κύκλο εργασιών ενεργητικού και αντιπροσωπεύει το ποσό πωλήσεων που δημιουργείται ανά δολάριο περιουσιακών στοιχείων. Τέλος, η χρηματοοικονομική μόχλευση προσδιορίζεται από τον πολλαπλασιαστή ιδίων κεφαλαίων.

Υπολογισμός DuPont :

$$ROE = \frac{\text{Κέρδη}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} \times \frac{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Τώρα έχουμε χωρίσει το ROE σε δύο συνιστώσες: ο πρώτος όρος είναι η απόδοση του ενεργητικού (ROA) και ο δεύτερος όρος είναι ο πολλαπλασιαστής ιδίων κεφαλαίων (ΠΙΚ). Συνεπώς, έχουμε:

$$ROE = ROA \times \text{ΠΙΚ}$$

Παρατηρούμε, λοιπόν, ότι η απόδοση ιδίων κεφαλαίων εξαρτάται από δύο παράγοντες: την ικανότητα της διοίκησης να χρησιμοποιεί αποτελεσματικά τους πόρους και τον βαθμό χρηματοοικονομικής μόχλευσης.

Γενικά, η απόδοση του ενεργητικού τείνει να μειώνεται όσο αυξάνεται η χρηματοοικονομική μόχλευση. Αυτό συμβαίνει καθώς όσο αυξάνεται η χρηματοοικονομική

μόχλευση, δηλαδή η χρήση ξένων κεφαλαίων, αυξάνονται παράλληλα τα έξοδα για τόκους και συνεπώς μειώνονται τα καθαρά κέρδη του τραπεζικού ιδρύματος. Ωστόσο, η μόχλευση φαίνεται να επηρεάζει θετικά την απόδοση των ιδίων κεφαλαίων.

Παρακάτω, έχουμε μία ακόμη εξίσωση για το ROE στην οποία χωρίζεται σε τρία ευρέως χρησιμοποιούμενα και μελετημένα συστατικά:

$$ROE = \frac{\text{Κέρδη}}{\text{Λειτουργικά Έσοδα}} \times \frac{\text{Λειτουργικά Έσοδα}}{\text{Ενεργητικό}} \times \frac{\text{Ενεργητικό}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο πρώτος όρος είναι το Περιθώριο Κέρδους (ΠΘΚ), ο δεύτερος όρος είναι ο Βαθμός Αξιοποίησης Ενεργητικού (BAE) και ο τρίτος όρος είναι ο Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων (ΠΙΚ). Άρα, έχουμε την εξής σχέση:

$$ROE = \text{ΠΘΚ} \times \text{BAE} \times \text{ΠΙΚ}$$

Έχουμε αναλύσει το ROE σε περιθώριο καθαρού κέρδους (πόσο κέρδος βγάζει η εταιρεία από τα έσοδά της), κύκλο εργασιών ενεργητικού (πόσο αποτελεσματικά χρησιμοποιεί η εταιρεία τα περιουσιακά της στοιχεία) και πολλαπλασιαστή ιδίων κεφαλαίων (ένα μέτρο της μόχλευσης της εταιρείας).

Εάν το ROE μιας εταιρείας αυξάνεται λόγω αύξησης του περιθωρίου καθαρού κέρδους ή του κύκλου εργασιών του ενεργητικού, αυτό είναι ένα πολύ θετικό σημάδι για την εταιρεία. Ωστόσο, εάν ο πολλαπλασιαστής των ιδίων κεφαλαίων είναι η πηγή της ανόδου και η εταιρεία είχε ήδη αξιοποιηθεί κατάλληλα, αυτό απλώς κάνει τα πράγματα πιο επικίνδυνα.

Ακόμα κι αν το ROE μιας εταιρείας έχει παραμείνει αμετάβλητο, η εξέταση με αυτόν τον τρόπο μπορεί να είναι πολύ χρήσιμη. Ας υποθέσουμε ότι μια εταιρεία δημοσιεύει αριθμούς και το ROE παραμένει αμετάβλητο. Η εξέταση με την ανάλυση DuPont θα μπορούσε να δείξει ότι τόσο το καθαρό περιθώριο κέρδους όσο και ο κύκλος εργασιών των περιουσιακών στοιχείων μειώθηκαν, δύο αρνητικά σημάδια για την εταιρεία και ο μόνος λόγος που το ROE παρέμεινε το ίδιο ήταν η μεγάλη αύξηση της μόχλευσης. Ανεξάρτητα από την αρχική κατάσταση της εταιρείας, αυτό θα ήταν ένα κακό σημάδι.<sup>7</sup>

---

<sup>7</sup>Βλ. Σαπουντζόγλου Γ., Πεντότης Ν. (2017), Τραπεζική Οικονομική

## 5.4 Δείκτες Αποτελεσματικότητας

### 5.4.1 Δείκτης Συνολικής Λειτουργικής Αποτελεσματικότητας

Ο δείκτης συνολικής λειτουργικής αποτελεσματικότητας δείχνει τη συνολική λειτουργική αποτελεσματικότητα, δηλαδή με πόσο το δυνατόν λιγότερα έξοδα μπορεί να αυξήσει τα έσοδα και ορίζεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης συνολικής λειτουργικής αποτελεσματικότητας} = \frac{\text{Λειτουργικά Έξοδα}}{\text{Συνολικά καθαρά έσοδα εκμετάλλευσης}}$$

Όπου Λειτουργικά Έξοδα είναι τα Συνολικά έξοδα μείον τα Έξοδα από τόκους, δηλαδή αποτελούν τα έξοδα λειτουργίας που δεν σχετίζονται με τα κόστη χρηματοδότησης. Λειτουργικά έξοδα θεωρούνται οι μισθοί και οι αμοιβές των εργαζομένων, οι αποσβέσεις και άλλα έξοδα λειτουργίας.

Όπου Συνολικά Καθαρά Έσοδα Εκμετάλλευσης (ΚΕΕ) (ή συνολικά λειτουργικά έσοδα) είναι τα Καθαρά έσοδα από τόκους συν Έσοδα από τίτλους συν Καθαρά έσοδα από προμήθειες συν Έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις συν Άλλα έσοδα εκμετάλλευσης.

Όσο μικρότερος είναι αυτός ο δείκτης, τόσο μεγαλύτερη είναι η λειτουργική αποτελεσματικότητα της τράπεζας, δηλαδή μπορεί να καλύπτει τα έξοδά της και να αποκτά και κέρδη.

Για τον υπολογισμό του δείκτη αυτού έχει χρησιμοποιηθεί από την Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της Τράπεζας Πειραιώς για κάθε έτος ως Λειτουργικά Έξοδα για τον αριθμητή οι Δαπάνες Προσωπικού και τα Γενικά Διοικητικά και Λοιπά Έξοδα και για τον παρονομαστή το σύνολο των Καθαρών Λειτουργικών Εσόδων.

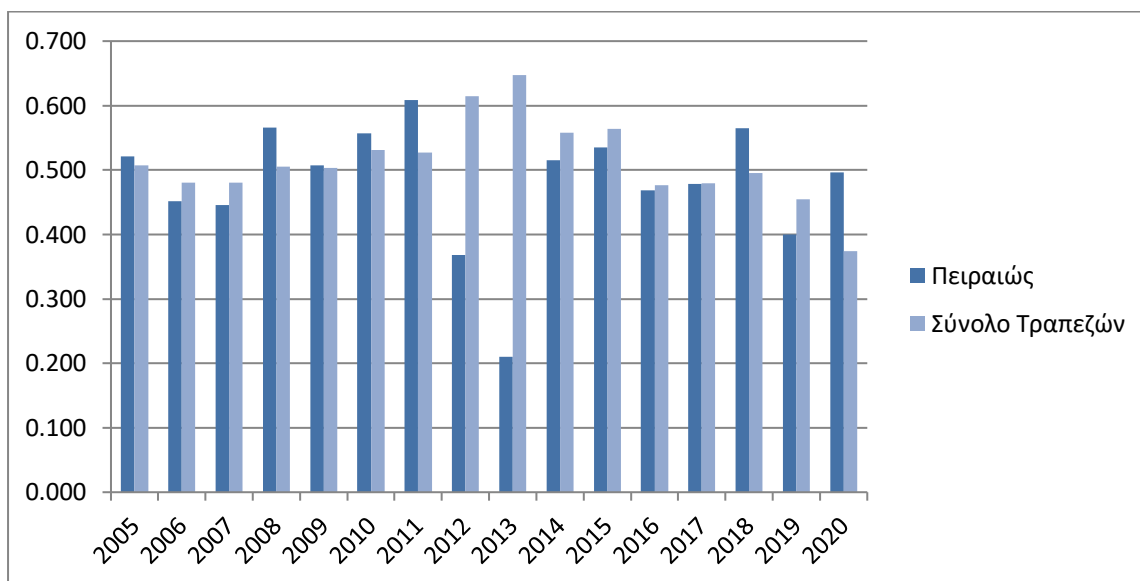
Για τον υπολογισμό του μέσου όρου του Συνόλου των Τραπεζών χρησιμοποιήθηκαν στοιχεία από την Συγκεντρωτική Κατάσταση Αποτελεσμάτων που αναρτά η Τράπεζα της Ελλάδος. Πιο συγκεκριμένα, χρησιμοποιήθηκαν για τα Λειτουργικά Έξοδα οι Αμοιβές και Έξοδα Προσωπικού και τα Γενικά Λειτουργικά Έξοδα και Λοιπά Έξοδα και για τον παρονομαστή το Σύνολο των Καθαρών Εσόδων.

Στον Πίνακα 5 καταγράφεται ο δείκτης Λειτουργικά Έξοδα προς Λειτουργικά Έσοδα σε ποσοστό για κάθε έτος από το 2005 έως το 2020, για την Τράπεζα Πειραιώς και για το Μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών.

**Πίνακας 5 Δείκτης Συνολικής Λειτουργικής Αποτελεσματικότητας**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Πειραιώς	0,521	0,452	0,446	0,566	0,507	0,557	0,609	0,368	0,211	0,515	0,535	0,468	0,478	0,565	0,400	0,496
Σύνολο Τραπεζών	0,507	0,480	0,480	0,505	0,503	0,531	0,527	0,614	0,647	0,558	0,564	0,477	0,479	0,496	0,454	0,374

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)



(σε εκατ. ευρώ)

Διάγραμμα 5.4.1 Δείκτης λειτουργικών εξόδων προς τα λειτουργικά έσοδα για την Τράπεζα Πειραιώς και το σύνολο των Τραπεζών (σε ποσοστό). (Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί και Ετήσιες Εκθέσεις των Τραπεζών). Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Το Διάγραμμα 5.4.1 παρουσιάζει τη διαχρονική πορεία της Τράπεζας Πειραιώς και του Μέσου όρου του Συνόλου των Τραπεζών, του δείκτη αποδοτικότητας. Όσο μικρότερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο καλύτερη Λειτουργική αποτελεσματικότητα έχει η Τράπεζα.

Κατά τα έτη 2005 έως 2011 ο δείκτης σταδιακά αυξάνεται με μικρό ρυθμό, αυτό οφείλεται στη συνεχή αύξηση των λειτουργικών εξόδων χωρίς την αναμενόμενη αύξηση και των λειτουργικών εσόδων. Συνεπώς η Τράπεζα δεν μπορεί να καλύψει τα έξοδα της χρησιμοποιώντας τα λειτουργικά της έσοδα. Για το έτος 2008 λόγω των ακραίων συνθηκών στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα και τη ραγδαία επιδείνωση των δημοσιονομικών μεγεθών, βασική επιδίωξη για την Τράπεζα αποτέλεσε η διατήρηση και ενίσχυση των πηγών εσόδων και η συνεχής προσπάθεια περιορισμού του λειτουργικού της κόστους, καταφέροντας έτσι μικρή αύξηση του δείκτη για το έτος αυτό. Το επόμενο έτος σημείωσε σημαντικό περιορισμό του λειτουργικού της κόστους, το οποίο αποτελεί σημαντικό εργαλείο

αντιμετώπισης της κρίσης αφού αυξάνει την ικανότητα απορρόφησης των υψηλότερων προβλέψεων για διαφόρους κινδύνους. Όμως τα λειτουργικά της έσοδα δεν αυξήθηκαν για αυτό και υπάρχει μόνο μια μικρή μείωση στο δείκτη σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Παρ' όλα αυτά όπως φαίνεται και στο Διάγραμμα η πορεία της Τράπεζας Πειραιώς είναι καλύτερη παρά τη συνεχή αύξηση του δείκτη σε σχέση με τον μέσο όρο του συνόλου των Τραπεζών. Γεγονός που δείχνει ότι η Τράπεζα Πειραιώς κατέχει στην αγορά ηγετική θέση.

Για τα έτη 2012 έως 2016 ο δείκτης αποδοτικότητας επιδεινώνεται ακόμη περισσότερο κάθε έτος και για την Πειραιώς αλλά και το Σύνολο των Τραπεζών με μεγαλύτερο ρυθμό από τα προηγούμενα έτη. Για το έτος 2013 η αποδοτικότητα της Τράπεζας Πειραιώς έχει την χειρότερη τιμή σε σύγκριση με όλα τα υπόλοιπα έτη αλλά και από το Σύνολο των Τραπεζών. Το έτος αυτό τα λειτουργικά αποτελέσματα είναι έντονα επηρεασμένα λόγω της ολοκλήρωσης της διαδικασίας του PSI στα μέσα του 2012 και της επαναγοράς των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου το Δεκέμβριο του 2012 καθώς και του αυξημένου κόστους δανεισμού από την ELA.

Το επόμενο έτος αποτέλεσε καθοριστικό για τη δομή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος καθώς οι αναμενόμενες συγχωνεύσεις και εξαγορές τελεσφόρησαν ως αποτέλεσμα της κλιμακούμενης κρίσης και υπό το πρίσμα της πιεστικής ανάγκης για ανακεφαλαιοποίηση. Ο δείκτης, από το 2014 και έπειτα, επανέρχεται σε φυσιολογικά επίπεδα, παρόλο που παρουσιάζει κάποιες αυξομειώσεις.

Για να ελεγχτεί το κατά πόσο ο δείκτης Λειτουργικής Αποτελεσματικότητας ( $\Delta\Lambda_{\text{ΠΕΙΡΑΙΩΣ}}$ ) της Τράπεζας Πειραιώς συσχετίζεται με την πορεία του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου ( $\Delta\Lambda_{\text{ΚΛΑΔΟΥ}}$ ), εκτιμάται στατιστικά το παρακάτω υπόδειγμα:

$$\Delta\Lambda_{\text{ΠΕΙΡΑΙΩΣ}} = \alpha + \beta \times (\Delta\Lambda_{\text{ΚΛΑΔΟΥ}}) + e_t$$

Η εκτίμηση έγινε με ετήσια δεδομένα της περιόδου 2005-2020 και την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS). Κατόπιν, γίνεται στατιστικός έλεγχος στους εκτιμημένους συντελεστές για να διαπιστωθεί το μέγεθος της συσχέτισης των δυο δεικτών:

α. Στην περίπτωση που δεν υπάρχει διαφορετικότητα στον δείκτη της τράπεζας με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου, αναμένεται στατιστικά να μην απορρίπτονται οι υποθέσεις: 1)  $\alpha=0$  και 2)  $\beta=1$ .

β. Σε κάθε άλλη περίπτωση θα υπάρχει διαφορετική συμπεριφορά του δείκτη της τράπεζας σε σχέση με τον δείκτη του κλάδου.

Η εκτίμηση με την μέθοδο της παλινδρόμησης (OLS) έδωσε τα παρακάτω αποτελέσματα:

**Πίνακας 5.5 Αποτελέσματα της παλινδρόμησης του δείκτη Συνολικής Λειτουργικής Αποτελεσματικότητας της τράπεζας με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου**

Εξαρτημένη Μεταβλητή	ΔΛΑ <sub>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</sub>		
	<u>Συντελεστές</u>	<u>Τυπική απόκλιση</u>	<u>P-value</u>
α	0,79315	0,188497	0,000877
ΔΛΑ <sub>ΚΛΑΔΟΥ</sub>	-0,60968	0,365259	0,117283
R Τετράγωνο	0,165978		
F statistic	2,786122		
Σημαντικότητα F	0,117283		

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Με βάση τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης, συμπεραίνουμε πως μπορούμε να απορρίψουμε ότι ο σταθερός όρος  $\alpha = 0$ , καθώς  $P\text{-value} \leq 0.05$ .

Ταυτόχρονα, υπολογίζοντας τη t-statistic για τον συντελεστή  $\beta$ , συμπεραίνουμε πως, δεν μπορούμε να απορρίψουμε ότι  $\beta = 1$ . Επομένως, ο δείκτης της Τράπεζας Πειραιώς και ο αντίστοιχος δείκτης του κλάδου τις χρονιές 2005-2020, μεταβάλλονταν ανεξάρτητα ο ένας από τον άλλο. Αυτό οφείλεται στις διαφορετικές δομές που είχε η Πειραιώς. Πιο συγκεκριμένα, η τράπεζα, λόγω των συγχωνεύσεων που πραγματοποίησε και των εξόδων που συνόδευσαν αυτές τις στρατηγικές, ακολούθησε διαφορετική πορεία εξυγίανσης από αυτήν του κλάδου.

#### **5.4.2 Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων Προς Το Σύνολο Του Ενεργητικού**

Ο δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς το σύνολο του Ενεργητικού δείχνει τη σχέση των ιδίων κεφαλαίων μιας τράπεζας με τα στοιχεία του ενεργητικού. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του αριθμοδείκτη αυτού, τόσο μικρότερη ανάγκη έχει η τράπεζα για ξένο δανεισμό, δηλαδή έχει καλή επάρκεια κεφαλαίων.

Για τον υπολογισμό του δείκτη αυτού έχει χρησιμοποιηθεί από την Κατάσταση Οικονομικής Θέσης της Τράπεζας Πειραιώς, για κάθε έτος, ως Ίδια Κεφάλαια για τον αριθμητή το Σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων και το Σύνολο του Ενεργητικού για τον παρονομαστή.

Για τον μέσο όρο του Σύνολου των Τραπεζών χρησιμοποιήθηκαν για το Σύνολο των Ιδίων Κεφαλαίων τα Κεφάλαια και Αποθεματικά για τον αριθμητή και το Σύνολο Ενεργητικού για τον παρονομαστή από την Συγκεντρωτική Λογιστική Κατάσταση που δημοσιεύει η Τράπεζα της Ελλάδος.

Στον Πίνακα 6 καταγράφεται ο δείκτης Ίδια Κεφάλαια προς Σύνολο Ενεργητικού σε ποσοστό για κάθε έτος από το 2005 έως το 2021, για την Τράπεζα Πειραιώς και για το Μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών.

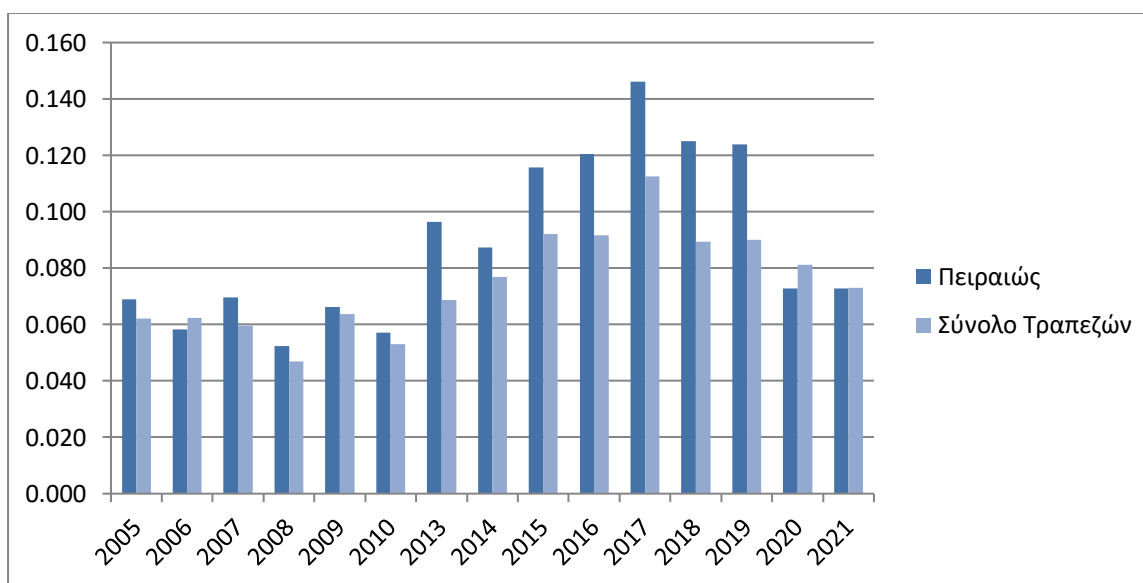
Το Διάγραμμα 5.4.2 παρουσιάζει τη διαχρονική πορεία της Τράπεζας Πειραιώς και του Μέσου όρου του Συνόλου των Τραπεζών, του δείκτη αποτελεσματικότητας ιδίων κεφαλαίων προς το σύνολο του ενεργητικού.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο καλύτερα χρησιμοποιεί η Τράπεζα τα Ίδια της Κεφάλαια και δεν χρειάζεται δανεισμό.

**Πίνακας 6 Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς το Σύνολο του Ενεργητικού**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Πειραιώς</b>	0,069	0,058	0,070	0,052	0,066	0,057	0,096	0,087	0,116	0,120	0,146	0,125	0,124	0,073	0,073
<b>Σύνολο Τραπεζών</b>	0,062	0,062	0,060	0,047	0,064	0,053	0,069	0,077	0,092	0,092	0,113	0,089	0,090	0,081	0,073

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)



(σε εκατ. ευρώ)

Διάγραμμα 5.4.2 Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς το σύνολο του Ενεργητικού (σε ποσοστό). (Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί και Ετήσιες Εκθέσεις των Τραπεζών). Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Για να ελεγχτεί το κατά πόσο ο δείκτης Ίδια Κεφάλαια προς το Σύνολο του Ενεργητικού της Τράπεζας Πειραιώς (ΙΚΕ<sub>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</sub>) συσχετίζεται με την πορεία του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου (ΙΚΕ<sub>ΚΛΑΔΟΥ</sub>), εκτιμάται στατιστικά το παρακάτω υπόδειγμα:



$$IKE_{ΠΕΙΡΑΙΩΣ} = \alpha + \beta \times (IKE_{ΚΛΑΔΟΥ}) + e_t$$

Η εκτίμηση έγινε με ετήσια δεδομένα της περιόδου 2005-2021 και την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS). Κατόπιν, γίνεται στατιστικός έλεγχος στους εκτιμημένους συντελεστές για να διαπιστωθεί το μέγεθος της συσχέτισης των δυο δεικτών:

α. Στην περίπτωση που δεν υπάρχει διαφορετικότητα στον δείκτη της τράπεζας με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου, αναμένεται στατιστικά να μην απορρίπτονται οι υποθέσεις: 1)  $\alpha=0$  και 2)  $\beta=1$ .

β. Σε κάθε άλλη περίπτωση θα υπάρχει διαφορετική συμπεριφορά του δείκτη της τράπεζας σε σχέση με τον δείκτη του κλάδου.

Η εκτίμηση με την μέθοδο της παλινδρόμησης (OLS) έδωσε τα παρακάτω αποτελέσματα:

**Πίνακας 5.6 Αποτελέσματα της παλινδρόμησης του δείκτη Ιδίων Κεφαλαίων προς το Ενεργητικό της τράπεζας με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου**

Εξαρτημένη Μεταβλητή	$IKE_{ΠΕΙΡΑΙΩΣ}$		
	<u>Συντελεστές</u>	<u>Τυπική απόκλιση</u>	<u>P-value</u>
$\alpha$	-0,02847	0,013227	0,050726
$IKE_{ΚΛΑΔΟΥ}$	1,567189	0,17217	5,3E-07
R Τετράγωνο	0,864381		
F statistic	82,85655		
Σημαντικότητα F	5,3E-07		

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Με βάση τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης, συμπεραίνουμε πως μπορούμε να απορρίψουμε ότι ο σταθερός όρος  $\alpha = 0$ , καθώς  $P\text{-value} \leq 0.5$ .

Υπολογίζοντας την t-statistic για την ανεξάρτητη μεταβλητή, συμπεραίνουμε πως μπορούμε να απορρίψουμε ότι ο συντελεστής  $\beta = 1$ , αλλά  $\beta = 1.56$  που δηλώνει σημαντική θετική συσχέτιση μεταξύ του δείκτη της τράπεζας και του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου. Συγκεκριμένα, μία αύξηση του δείκτη του κλάδου κατά μία μονάδα συνεπάγεται μία αύξηση για τον δείκτη της Πειραιώς κατά 1.5 μονάδες, καθώς ο δείκτης της τράπεζας έχει μεγαλύτερη μεταβλητότητα.

## 5.5 Δείκτες Παραγωγικότητας

### 5.5.1 Δείκτης Παραγωγικότητας Καταστήματος

Ο δείκτης παραγωγικότητας καταστήματος, που ορίζεται ως ο λόγος του συνόλου των δανείων προς το συνολικό αριθμό των τραπεζικών καταστημάτων, εκφράζει το ποσό των συνολικών δανείων το οποίο αντιστοιχεί σε κάθε τραπεζικό κατάστημα. Εάν είναι υψηλό το ποσό αυτό σημαίνει ότι η τράπεζα είναι πιο παραγωγική, καθώς λειτουργεί έχοντας λιγότερα καταστήματα και συνεπώς μικρότερο κόστος.

Για την εύρεση του δείκτη αυτού έχει χρησιμοποιηθεί από την Κατάσταση Οικονομικής Θέσης της Τράπεζας Πειραιώς για κάθε έτος ως Σύνολο Δανείων για τον αριθμητή τα Δάνεια και Απαιτήσεις κατά πελατών (μετά από προβλέψεις) και τα Δάνεια και Απαιτήσεις Επενδυτικού Χαρτοφυλακίου και για τον παρονομαστή το Σύνολο των Καταστημάτων από τις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις της τράπεζας.

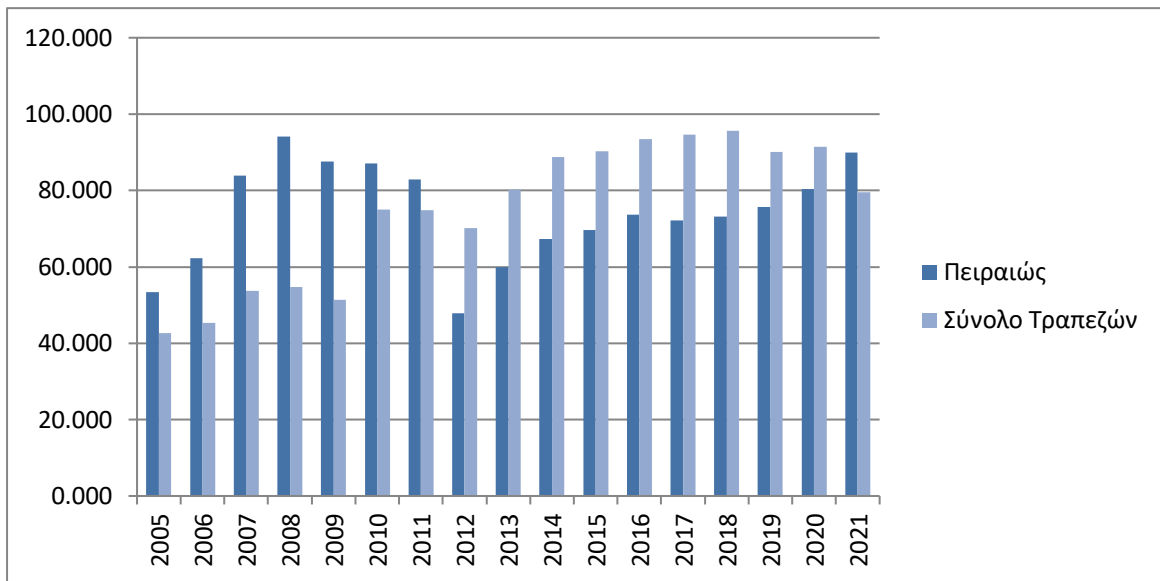
Για τον μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών χρησιμοποιήθηκαν για το Σύνολο των Δανείων, οι Απαιτήσεις (Δάνεια) έναντι μη ΝΧΙ (Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα) από την Συγκεντρωτική Λογιστική Κατάσταση που δημοσιεύει η Τράπεζα της Ελλάδος και για τον παρονομαστή το Σύνολο των Καταστημάτων από την Διάρθρωση του Τραπεζικού συστήματος και πιο συγκεκριμένα από το Δίκτυο Τραπεζών και Απασχολούμενο Προσωπικό, για κάθε έτος ανάλυσης που δημοσιεύει η Ελληνική Ένωση Τραπεζών.

Στον Πίνακα 7 καταγράφεται ο δείκτης παραγωγικότητας καταστήματος σε ποσοστό για κάθε έτος από το 2005 έως το 2021, για την Τράπεζα Πειραιώς και για το Μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών.

**Πίνακας 7 Δείκτης Παραγωγικότητας Καταστήματος**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Πειραιώς</b>	53,433	62,222	83,896	94,052	87,522	87,122	82,840	47,921	59,978	67,232	69,712	73,595	72,162	73,227	75,620	80,376	89,855
<b>Σύνολο Τραπεζών</b>	42,623	45,331	53,710	54,720	51,432	74,955	74,792	70,082	80,292	88,718	90,276	93,450	94,557	95,661	90,044	91,438	79,573

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)



(σε εκατ. ευρώ)

Διάγραμμα 5.5.1 Δείκτης Παραγωγικότητας Καταστήματος. (Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί και Ετήσιες Εκθέσεις των Τραπεζών). Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Το Διάγραμμα 5.5.1 παρουσιάζει τη διαχρονική πορεία της Τράπεζας Πειραιώς και του Μέσου όρου του Συνόλου των Τραπεζών, του δείκτη Δανείων ανά Τραπεζικά Καταστήματα. Όσο πιο υψηλός είναι ο δείκτης αυτός τόσο πιο αποτελεσματική είναι η Τράπεζα, καθώς καταφέρνει να λειτουργεί αποδοτικά με το μικρότερο κόστος.

Για να ελεγχτεί το κατά πόσο ο δείκτης παραγωγικότητας καταστήματος της Τράπεζας Πειραιώς ( $\Delta\text{ΠΚ}_{\text{ΠΕΙΡΑΙΩΣ}}$ ) συσχετίζεται με την πορεία του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου ( $\Delta\text{ΠΚ}_{\text{ΚΛΑΔΟΥ}}$ ), εκτιμάται στατιστικά το παρακάτω υπόδειγμα:

$$\Delta\text{ΠΚ}_{\text{ΠΕΙΡΑΙΩΣ}} = \alpha + \beta \times (\Delta\text{ΠΚ}_{\text{ΚΛΑΔΟΥ}}) + e_t$$

Η εκτίμηση έγινε με ετήσια δεδομένα της περιόδου 2005-2021 και την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS). Κατόπιν, γίνεται στατιστικός έλεγχος στους εκτιμημένους συντελεστές για να διαπιστωθεί το μέγεθος της συσχέτισης των δυο δεικτών:

α. Στην περίπτωση που δεν υπάρχει διαφορετικότητα στον δείκτη της τράπεζας με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου, αναμένεται στατιστικά να μην απορρίπτονται οι υποθέσεις: 1)  $\alpha=0$  και 2)  $\beta=1$ .

β. Σε κάθε άλλη περίπτωση θα υπάρχει διαφορετική συμπεριφορά του δείκτη της τράπεζας σε σχέση με τον δείκτη του κλάδου.

Η εκτίμηση με την μέθοδο της παλινδρόμησης (OLS) έδωσε τα παρακάτω αποτελέσματα:

**Πίνακας 5.7 Αποτελέσματα της παλινδρόμησης του δείκτη παραγωγικότητας καταστήματος της τράπεζας με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου**

Εξαρτημένη Μεταβλητή	ΔΠΚ <sub>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</sub>		
	<u>Συντελεστές</u>	<u>Τυπική απόκλιση</u>	<u>P-value</u>
$\alpha$	72,58958	14,01338	0,000112
ΔΠΚ <sub>ΚΛΑΔΟΥ</sub>	0,02103	0,182155	0,909617
R Τετράγωνο	0,000888		
F statistic	0,01333		
Σημαντικότητα F	0,909617		

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Με βάση τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης, συμπεραίνουμε πως μπορούμε να απορρίψουμε ότι ο σταθερός όρος  $\alpha = 0$ , καθώς  $P\text{-value} \leq 0$ .

Υπολογίζοντας την  $t\text{-stat} = 5,3745 > 2,1$ , επομένως συμπεραίνουμε πως μπορεί να απορριφθεί ότι ο συντελεστής  $\beta = 1$ . Συνεπώς, οι μεταβολές στον δείκτη της Τράπεζας Πειραιώς, τα έτη 2005-2021, δεν ακολουθούσαν τις μεταβολές του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου. Όπως φαίνεται από το γράφημα 5.5.1, η Τράπεζα Πειραιώς έχει υψηλή παραγωγικότητα καταστήματος σε σχέση με τον κλάδο έως το 2011. Μετά την διαδικασία των εξαγορών, ο δείκτης αυτός για την τράπεζα υπολείπεται του κλάδου τουλάχιστον μέχρι το 2020.

### 5.5.2 Δείκτης Παραγωγικότητας Εργασίας

Ο δείκτης παραγωγικότητας εργασίας, που μπορεί να οριστεί ως ο λόγος του συνόλου των δανείων ως προς το συνολικό αριθμό εργαζομένων, χρησιμοποιείται από την τράπεζα ώστε να έχει ένα δείγμα για την αποδοτικότητα των υπαλλήλων που απασχολούνται. Πρόκειται για έναν ποιοτικό αριθμοδείκτη του οποίου δεν μας αφορά η απόλυτη τιμή, αλλά η διαχρονική του σχετική εξέλιξη. Όσο μεγαλύτερη είναι η τιμή του δείκτη, τόσα περισσότερα κέρδη παράγει ο κάθε εργαζόμενος, δηλαδή τόσο πιο αποδοτικός είναι.

Για την εύρεση του δείκτη αυτού έχει χρησιμοποιηθεί από την Κατάσταση Οικονομικής Θέσης της Τράπεζας Πειραιώς, για κάθε έτος, ως Σύνολο Δανείων για τον αριθμητή τα Δάνεια και Απαιτήσεις κατά πελατών (μετά από προβλέψεις) και τα Δάνεια και απαιτήσεις επενδυτικού χαρτοφυλακίου και για τον παρονομαστή το σύνολο των Εργαζομένων από τις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις της Τράπεζα Πειραιώς.

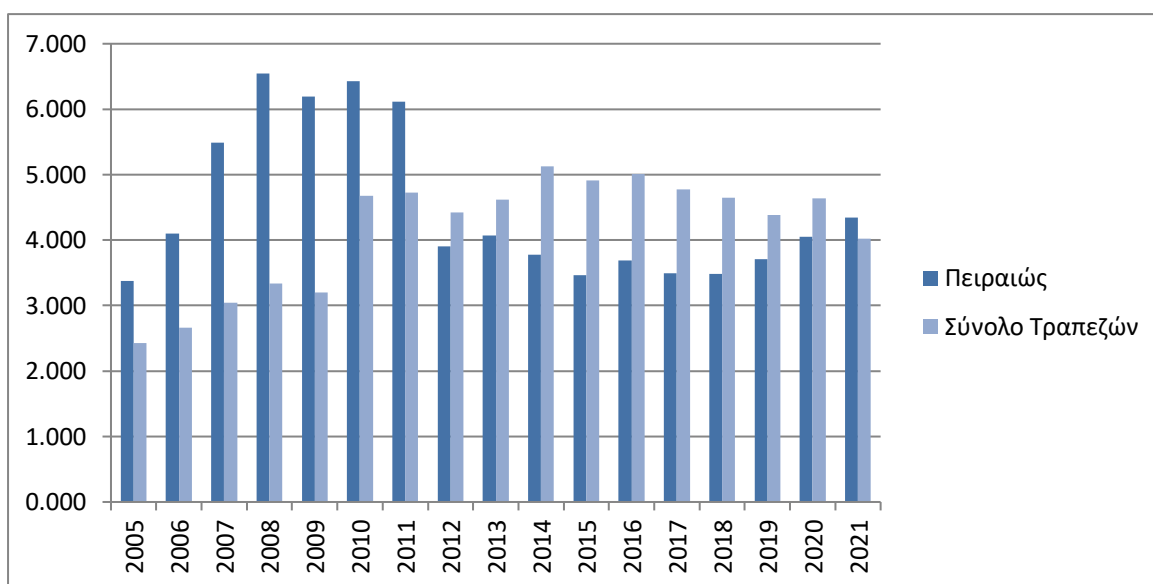
Για τον μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών χρησιμοποιήθηκαν για το Σύνολο των Δανείων, οι Απαιτήσεις (Δάνεια) έναντι μη ΝΧΙ (Νομισματικά Χρηματοπιστωτικά Ιδρύματα) από την Συγκεντρωτική Λογιστική Κατάσταση που δημοσιεύει η Τράπεζα της Ελλάδος και για τον παρονομαστή το Σύνολο των Εργαζομένων από την Διάρθρωση του τραπεζικού συστήματος και πιο συγκεκριμένα από το Δίκτυο Τραπεζών και Απασχολούμενο Προσωπικό, για κάθε έτος ανάλυσης που δημοσιεύει η Ελληνική Ένωση Τραπεζών.

Στον Πίνακα 8 καταγράφεται ο δείκτης Δάνεια ανά αριθμό Εργαζομένων σε ποσοστό για κάθε έτος από το 2005 έως το 2021, για την Τράπεζα Πειραιώς και για το Μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών.

**Πίνακας 8 Δείκτης Παραγωγικότητας Εργασίας**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
<b>Πειραιώς</b>	3,377	4,096	5,486	6,542	6,188	6,427	6,113	3,907	4,068	3,781	3,468	3,693	3,494	3,480	3,713	4,055	4,349
<b>Σύνολο Τραπεζών</b>	2,425	2,667	3,047	3,333	3,197	4,679	4,723	4,420	4,619	5,127	4,916	5,011	4,775	4,652	4,386	4,638	4,026

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)



(σε εκατ. ευρώ)

Διάγραμμα 5.5.2 Δείκτης παραγωγικότητας εργασίας. (Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί και Ετήσιες Εκθέσεις των Τραπεζών). Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Το Διάγραμμα 5.5.2 παρουσιάζει τη διαχρονική πορεία της Τράπεζας Πειραιώς και του Μέσου όρου του Συνόλου των Τραπεζών, του δείκτη αποδοτικότητας εργαζομένων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός τόσο υψηλότερη παραγωγικότητα εργασίας σημειώνεται.

Παρατηρώντας την πορεία του δείκτη αποδοτικότητας προσωπικού για τα έτη από το 2005 έως το 2008 παρατηρείται μια συνεχόμενη ανοδική πορεία του δείκτη αυτού και για την Τράπεζα Πειραιώς, αλλά και για το Μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών. Γεγονός που δείχνει ότι οι εργαζόμενοι της Τράπεζας Πειραιώς είναι πιο αποδοτικοί καθώς όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο περισσότερα κέρδη παράγει ο κάθε εργαζόμενος. Η πορεία του μέσου όρου του συνόλου των τραπεζών είναι επίσης ανοδική για αυτά τα έτη, όμως σε μικρότερα επίπεδα από την Πειραιώς.

Στο χρονικό διάστημα από το 2009 έως το 2019 η αποδοτικότητα των εργαζομένων της Τράπεζας Πειραιώς διακρίνεται από συνεχόμενες αυξομειώσεις μειώνεται, καθώς μειώνεται ο δείκτης, κάτι που φαίνεται να συμβαίνει και για το σύνολο των τραπεζών, αλλά σε πιο ήπιους ρυθμούς. Λόγω των δυσμενών οικονομικών καταστάσεων στη χώρα κατά τα έτη αυτά η Τράπεζα Πειραιώς αλλά το σύνολο των τραπεζών έχουν προβεί σε απολύσεις εργαζομένων για να περιορίσουν όσο το δυνατόν περισσότερο τα λειτουργικά τους κόστη. Ταυτόχρονα όμως λόγω αυτών των συνθηκών έχει μειωθεί η χορήγηση δανείων για την Τράπεζα Πειραιώς, οπότε συνδυάζοντας αυτές τις δύο μεταβολές εξηγείται και η μείωση του δείκτη αυτού.

Για να ελεγχτεί το κατά πόσο ο δείκτης παραγωγικότητας εργασίας της Τράπεζας Πειραιώς ( $\Delta\text{ΠΕ}_{\text{ΠΕΙΡΑΙΩΣ}}$ ) συσχετίζεται με την πορεία του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου ( $\Delta\text{ΠΕ}_{\text{ΚΛΑΔΟΥ}}$ ), εκτιμάται στατιστικά το παρακάτω υπόδειγμα:

$$\Delta\text{ΠΕ}_{\text{ΠΕΙΡΑΙΩΣ}} = \alpha + \beta \times (\Delta\text{ΠΕ}_{\text{ΚΛΑΔΟΥ}}) + e_i$$

Η εκτίμηση έγινε με ετήσια δεδομένα της περιόδου 2005-2021 και την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS). Κατόπιν, γίνεται στατιστικός έλεγχος στους εκτιμημένους συντελεστές για να διαπιστωθεί το μέγεθος της συσχέτισης των δυο δεικτών:

α. Στην περίπτωση που δεν υπάρχει διαφορετικότητα στον δείκτη της τράπεζας με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου, αναμένεται στατιστικά να μην απορρίπτονται οι υποθέσεις: 1)  $\alpha=0$  και 2)  $\beta=1$ .

β. Σε κάθε άλλη περίπτωση θα υπάρχει διαφορετική συμπεριφορά του δείκτη της τράπεζας σε σχέση με τον δείκτη του κλάδου.

Η εκτίμηση με την μέθοδο της παλινδρόμησης (OLS) έδωσε τα παρακάτω αποτελέσματα:

**Πίνακας 5.8 Αποτελέσματα της παλινδρόμησης του δείκτη παραγωγικότητας εργασίας της τράπεζας με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου**

Εξαρτημένη Μεταβλητή	$\Delta ΠΕ_{ΠΕΙΡΑΙΩΣ}$		
	<u>Συντελεστές</u>	<u>Τυπική απόκλιση</u>	<u>P-value</u>
$\alpha$	5,844607	1,410826	0,000868
$\Delta ΠΕ_{ΚΛΑΔΟΥ}$	-0,32731	0,332726	0,340855
R Τετράγωνο	0,060604		
F statistic	0,967707		
Σημαντικότητα F	0,340855		

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Με βάση τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης, συμπεραίνουμε πως μπορεί να απορριφθεί ότι ο σταθερός όρος  $\alpha = 0$ .

Υπολογίζοντας την  $t\text{-stat} = 3,98 > 2,1$ , επομένως μπορεί να απορριφθεί ότι ο συντελεστής  $\beta = 1$ . Αντίθετα, δεν μπορεί να απορριφθεί η υπόθεση  $\beta = 0$ , καθώς  $p\text{-value} = 0.34$ . Συνεπώς, δεν υπήρχε συσχέτιση μεταξύ των μεταβολών του δείκτη της Τράπεζας Πειραιώς και του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου. Με βάση το διάγραμμα 5.5.2, ο δείκτης παραγωγικότητας εργασίας βρίσκεται σε υψηλότερα επίπεδα για την Τράπεζα Πειραιώς σε σχέση με τον δείκτη του κλάδου, έως το 2011. Μετά την διαδικασία των εξαγορών, ο δείκτης αυτός για την τράπεζα υπολείπεται του κλάδου τουλάχιστον μέχρι το 2020.

## 5.6 Δείκτες Ρευστότητας

### 5.6.1 Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους

Το περιθώριο κέρδους αποτελεί τμήμα της κατηγορίας δεικτών ρευστότητας και είναι το ποσοστό του καθαρού κέρδους σε σχέση με τα έσοδα που προκύπτουν κατά τη διάρκεια μιας περιόδου. Εκφράζει το ποσοστό των εσόδων τα οποία μένουν στην τράπεζα ως καθαρά κέρδη. Όταν τα περιθώρια κέρδους βρίσκονται σε χαμηλό επίπεδο, δεν συνεπάγεται απαραίτητα και χαμηλά κέρδη, καθώς μπορεί να σημαίνει ότι τα έξοδα έχουν αυξηθεί με ταχύτερο ρυθμό από ότι τα έσοδα.

Για την εύρεση του δείκτη αυτού έχει χρησιμοποιηθεί από την Κατάσταση Οικονομικής Θέσης της Τράπεζας Πειραιώς, για κάθε έτος, ως Κέρδη (ή Ζημίες) προ φόρων για τον

αριθμητή και για τον παρονομαστή τα Λειτουργικά Έσοδα από τις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις της τράπεζας, ως τα Καθαρά Λειτουργικά Έσοδα.

Για τον μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών χρησιμοποιήθηκαν για τα Κέρδη (ή Ζημίες) προ φόρων από την Συγκεντρωτική Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως, ως Κέρδη Χρήσεως προ φόρων που δημοσιεύει η Τράπεζα της Ελλάδος και για τον παρονομαστή τα Λειτουργικά Έσοδα χρησιμοποιήθηκαν τα Καθαρά έσοδα από την Συγκεντρωτική Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως που δημοσιεύει η Τράπεζα της Ελλάδος.

$$\Delta ΠΚ = \frac{\text{Κέρδη (ή Ζημίες) προ φόρων}}{\text{Λειτουργικά Έσοδα}}$$

Στον Πίνακα 9 καταγράφεται ο δείκτης Κέρδη (Ζημίες) προ Φόρων / Λειτουργικά έσοδα σε ποσοστό για κάθε έτος από το 2005 έως το 2020, για την Τράπεζα Πειραιώς και για το Μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών.

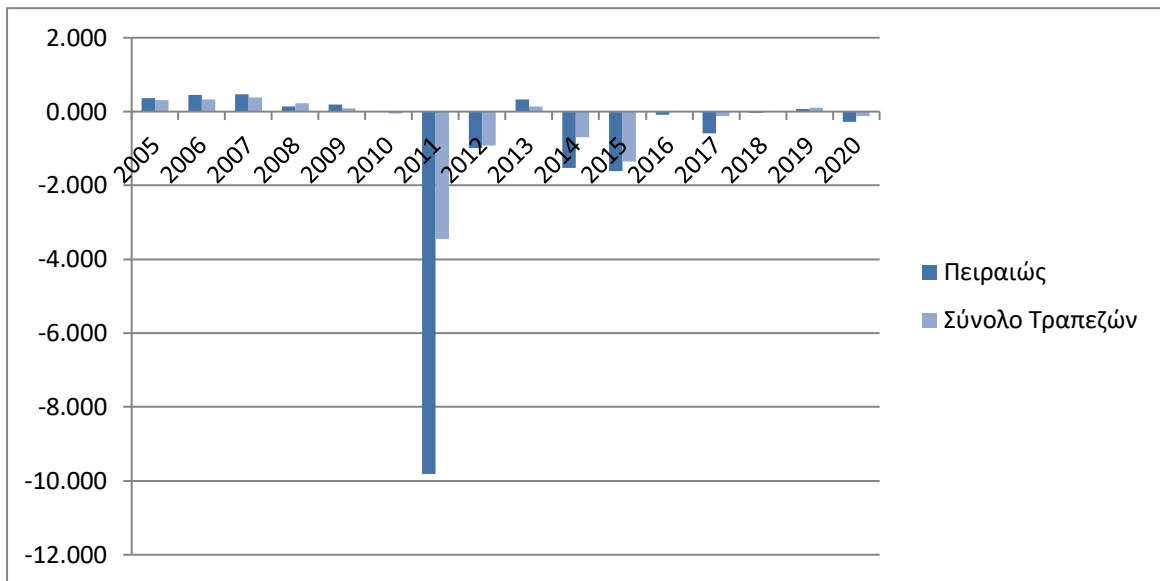
Στο Διάγραμμα 5.6.1 παρουσιάζεται η πορεία του δείκτη Περιθωρίου Κέρδους. Μέσω του δείκτη φαίνεται το ποσοστό των εσόδων τα οποία μένουν στην τράπεζα ως καθαρά κέρδη. Χαμηλά περιθώρια κέρδους δεν πρέπει απαραίτητα να ισοδυναμεί με χαμηλά κέρδη, καθώς μπορεί να σημαίνει ότι τα έξοδα έχουν αυξηθεί με ταχύτερο ρυθμό από ότι τα έσοδα.

**Πίνακας 9 Δείκτης Περιθωρίου Κέρδους**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Πειραιώς</b>	0,362	0,445	0,461	0,146	0,198	0,006	-9,819	-0,982	0,337	-1,522	-1,616	-0,081	-0,592	-0,032	0,062	-0,283
<b>Σύνολο Τραπεζών</b>	0,320	0,333	0,377	0,221	0,083	-0,057	-3,447	-0,918	0,137	-0,685	-1,358	0,002	-0,123	0,003	0,106	-0,123

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)





(σε εκατ. ευρώ)

Διάγραμμα 5.6.1 Δείκτης περιθωρίου κέρδους (σε ποσοστό). (Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί και Ετήσιες Εκθέσεις των Τραπεζών). Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Για να ελεγχτεί το κατά πόσο ο δείκτης Περιθωρίου Κέρδους της Τράπεζας Πειραιώς ( $\Delta\Pi\text{Κ}_{\text{ΠΕΙΡΑΙΩΣ}}$ ) συσχετίζεται με την πορεία του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου ( $\Delta\Pi\text{Κ}_{\text{ΚΛΑΔΟΥ}}$ ), εκτιμάται στατιστικά το παρακάτω υπόδειγμα:

$$\Delta\Pi\text{Κ}_{\text{ΠΕΙΡΑΙΩΣ}} = \alpha + \beta \times (\Delta\Pi\text{Κ}_{\text{ΚΛΑΔΟΥ}}) + \epsilon_t$$

Η εκτίμηση έγινε με ετήσια δεδομένα της περιόδου 2005-2020 και την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS). Κατόπιν, γίνεται στατιστικός έλεγχος στους εκτιμημένους συντελεστές για να διαπιστωθεί το μέγεθος της συσχέτισης των δυο δεικτών:

α. Στην περίπτωση που δεν υπάρχει διαφορετικότητα στον δείκτη της τράπεζας με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου, αναμένεται στατιστικά να μην απορρίπτονται οι υποθέσεις: 1)  $\alpha=0$  και 2)  $\beta=1$ .

β. Σε κάθε άλλη περίπτωση θα υπάρχει διαφορετική συμπεριφορά του δείκτη της τράπεζας σε σχέση με τον δείκτη του κλάδου.

Η εκτίμηση με την μέθοδο της παλινδρόμησης (OLS) έδωσε τα παρακάτω αποτελέσματα:

**Πίνακας 5.9 Αποτελέσματα της παλινδρόμησης του δείκτη Περιθωρίου Κέρδους της τράπεζας με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου**

Εξαρτημένη Μεταβλητή	ΔΠΚ <sub>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</sub>		
	<u>Συντελεστές</u>	<u>Τυπική απόκλιση</u>	<u>P-value</u>
$\alpha$	-0,00959	0,190373	0,96052
ΔΠΚ <sub>ΚΛΑΔΟΥ</sub>	2,487301	0,193353	3,81E-09
R Τετράγωνο	0,921998		
F statistic	165,4832		
Σημαντικότητα F	3,81E-09		

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Με βάση τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης, συμπεραίνουμε πως δεν μπορεί να απορριφθεί η υπόθεση ότι ο σταθερός όρος  $\alpha = 0$ , καθώς  $P\text{-value} > 0,05$ .

Υπολογίζοντας την t-stat, συμπεραίνουμε πως ο συντελεστής  $\beta > 1$  επομένως ισχύει παράλληλα πως και η ελαστικότητα  $> 1$ . Οι μεταβολές στον δείκτη Περιθωρίου Κέρδους της Τράπεζας Πειραιώς σχετίζονται θετικά με τις μεταβολές του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου και μάλιστα είναι πιο έντονες.

## 5.7 Δείκτες Ποιότητας Δανείων

### 5.7.1 Δείκτης Καθαρών Εσόδων Από Τόκους Προς Το Σύνολο Των Δανείων

Ο δείκτης καθαρών εσόδων από τόκους προς το σύνολο των δανείων, δείχνει το ποσό των εσόδων που έχει η τράπεζα από τη χορήγηση δανείων. Επιθυμούμε ο δείκτης αυτός να βρίσκεται σε υψηλό επίπεδο, καθώς όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης αυτός, τόσο περισσότερα έσοδα έχει η τράπεζα από τα δάνεια που χορηγεί.

Για τον υπολογισμό του δείκτη αυτού έχει χρησιμοποιηθεί από την Κατάσταση Οικονομικής Θέσης της Τράπεζας Πειραιώς, για κάθε έτος, τα Καθαρά Έσοδα από Τόκους για τον αριθμητή και για τον παρονομαστή το Σύνολο των Δανείων από τις ετήσιες οικονομικές εκθέσεις της τράπεζας, ως τα Δάνεια και Απαιτήσεις κατά πελατών (μετά από προβλέψεις).

Για τον μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών χρησιμοποιήθηκαν για τα Καθαρά Έσοδα από Τόκους από την Συγκεντρωτική Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσεως, που δημοσιεύει

η Τράπεζα της Ελλάδος και για τον παρονομαστή το Σύνολο των Δανείων χρησιμοποιήθηκαν οι Απαιτήσεις (Δάνεια) έναντι μη NXI από την Συγκεντρωτική Λογιστική Κατάσταση NXI που δημοσιεύει η Τράπεζα της Ελλάδος.

Στον Πίνακα 10 καταγράφεται ο δείκτης Καθαρά έσοδα από τόκους προς το Σύνολο Δανείων σε ποσοστό για κάθε έτος από το 2005 έως το 2019, για την Τράπεζα Πειραιώς και για το Μέσο όρο του Συνόλου των Τραπεζών.

Στο Διάγραμμα 5.7.1 παρουσιάζεται η πορεία του δείκτη Καθαρά έσοδα από τόκους προς το Σύνολο των Δανείων. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο περισσότερα έσοδα έχει η Τράπεζα από τη χορήγηση των δανείων. Για τα έτη 2000 έως 2010 ο δείκτης Καθαρά έσοδα από τόκους προς τα Δάνεια για την Τράπεζα Πειραιώς σταδιακά μειώνεται, με τη μικρότερη τιμή να τη σημειώνει το 2009. Σε αντίθεση με την Πειραιώς ο δείκτης για το μέσο όρο του συνόλου των Τραπεζών αυξάνεται που σημαίνει ότι τα έσοδα από τόκους αυξάνονται. Αντίθετα για το χρονικό διάστημα 2011 έως 2016 ο δείκτης για το μέσο όρο του συνόλου των Τραπεζών μειώνεται σταδιακά. Αυτό οφείλεται στη συνεχή μείωση των καθαρών εσόδων από τόκους αλλά και από τη σταδιακή μείωση χορήγησης δανείων.

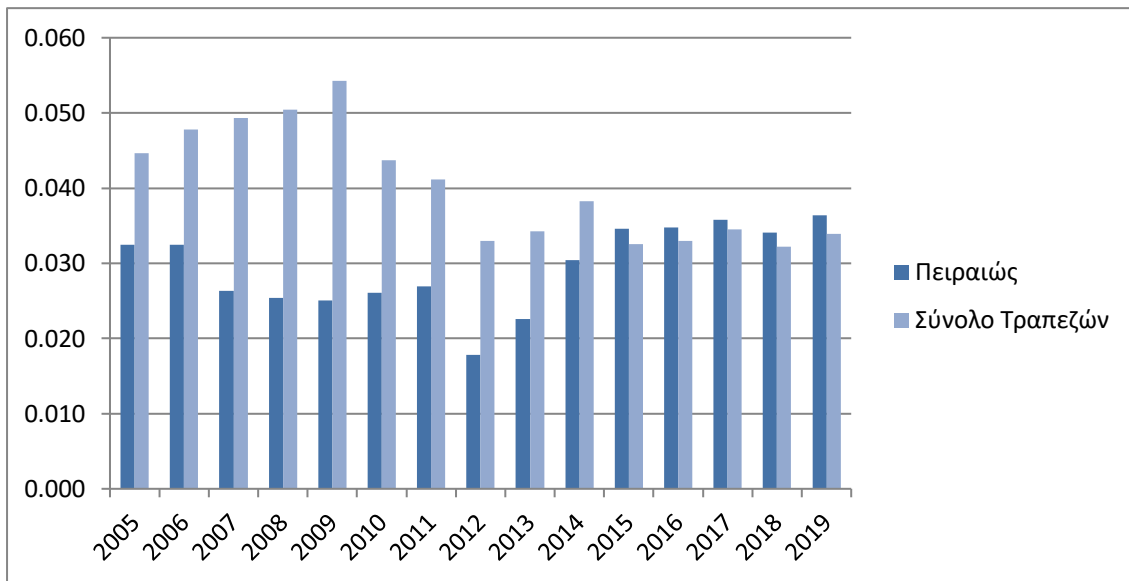
Παρόμοια πορεία ακολουθεί και η Τράπεζα Πειραιώς η οποία κατά κύριο λόγο έχει μεγαλύτερα ποσά του δείκτη με εξαίρεση το 2013 και το 2014 που σημειώνει μικρότερες τιμές σε σχέση με το μέσο όρο του συνόλου των Τραπεζών. Τα έτη αυτά η Τράπεζα Πειραιώς σημειώνει μείωση των καθαρών εσόδων από τόκους με ταυτόχρονη μείωση της χορήγησης των δανείων.

Το 2016 ο δείκτης για την Πειραιώς έχει αυξηθεί και είναι σε υψηλότερα επίπεδα από το δείκτη του μέσου όρου του συνόλου των Τραπεζών, λόγω της μείωσης χορήγησης δανείων με ταυτόχρονη αύξηση των καθαρών εσόδων από τόκους.

**Πίνακας 10 Δείκτης καθαρών εσόδων από τόκους προς το σύνολο των δανείων**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
<b>Πειραιώς</b>	0,032	0,032	0,026	0,025	0,025	0,026	0,027	0,018	0,023	0,030	0,035	0,035	0,036	0,034	0,036
<b>Σύνολο Τραπεζών</b>	0,045	0,048	0,049	0,050	0,054	0,044	0,041	0,033	0,034	0,038	0,033	0,033	0,034	0,032	0,034

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)



(σε εκατ. ευρώ)

Διάγραμμα 5.7.1 Δείκτης καθαρών εσόδων από τόκους προς το σύνολο των δανείων (σε ποσοστό). (Δημοσιευμένοι Ισολογισμοί και Ετήσιες Εκθέσεις των Τραπεζών). Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Για να ελεγχτεί το κατά πόσο ο δείκτης Καθαρών Εσόδων από τόκους προς το σύνολο των Δανείων της Τράπεζας Πειραιώς (ΚΑΔ<sub>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</sub>) συσχετίζεται με την πορεία του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου (ΚΑΔ<sub>ΚΛΑΔΟΥ</sub>), εκτιμάται στατιστικά το παρακάτω υπόδειγμα:

$$\text{ΚΑΔ}_{\text{ΠΕΙΡΑΙΩΣ}} = \alpha + \beta \times (\text{ΚΑΔ}_{\text{ΚΛΑΔΟΥ}}) + \epsilon_i$$

Η εκτίμηση έγινε με ετήσια δεδομένα της περιόδου 2005-2019 και την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS). Κατόπιν, γίνεται στατιστικός έλεγχος στους εκτιμημένους συντελεστές για να διαπιστωθεί το μέγεθος της συσχέτισης των δυο δεικτών:

α. Στην περίπτωση που δεν υπάρχει διαφορετικότητα στον δείκτη της τράπεζας με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου, αναμένεται στατιστικά να μην απορρίπτονται οι υποθέσεις: 1)  $\alpha=0$  και 2)  $\beta=1$ .

β. Σε κάθε άλλη περίπτωση θα υπάρχει διαφορετική συμπεριφορά του δείκτη της τράπεζας σε σχέση με τον δείκτη του κλάδου.

Η εκτίμηση με την μέθοδο της παλινδρόμησης (OLS) έδωσε τα παρακάτω αποτελέσματα:

**Πίνακας 5.10 Αποτελέσματα της παλινδρόμησης του δείκτη καθαρών εσόδων από τόκους προς το σύνολο των δανείων της τράπεζας με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου**

Εξαρτημένη Μεταβλητή	ΚΑΔ <sub>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</sub>		
	<u>Συντελεστές</u>	<u>Τυπική απόκλιση</u>	<u>P-value</u>
$\alpha$	0,038337	0,007826	0,000291
ΚΑΔ <sub>ΚΛΑΔΟΥ</sub>	-0,22225	0,191502	0,266684
R Τετράγωνο	0,093883		
F statistic	1,346934		
Σημαντικότητα F	0,266684		

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Με βάση τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης, συμπεραίνουμε πως μπορούμε να απορρίψουμε πως ο σταθερός όρος  $\alpha = 0$ .

Υπολογίζοντας την t-stat για τον συντελεστή  $\beta$ , διαπιστώνουμε πως μπορεί να απορριφθεί ότι  $\beta = 1$ . Συγκεκριμένα, με βάση το p-value (p-value = 0.26 > 0.05) συμπεραίνεται πως  $\beta = 0$ . Επομένως, οι μεταβολές στον δείκτη της Τράπεζας Πειραιώς δεν σχετίζονται με μεταβολές στον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου.

## ΕΚΤΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΠΑΡΑΓΟΝΤΩΝ ΠΟΥ ΕΠΗΡΕΑΖΟΥΝ ΤΗΝ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Στο κεφάλαιο αυτό προσπαθούμε με χρήση δεδομένων της Τράπεζας Πειραιώς να προσδιορίσουμε τις παραμέτρους που επηρεάζουν την κερδοφορία της Τράπεζας αυτής.

#### 6.1 Εμπειρικό Υπόδειγμα Για Την Ερμηνεία Της Αποδοτικότητας της Τράπεζας Πειραιώς

Εξαρτημένη μεταβλητή είναι το ROA ενώ ανεξάρτητες είναι ο Δείκτης Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου, υπολογιζόμενος ως Καθαρά Έσοδα από τόκους προς το Ενεργητικό και ο Δείκτης Λειτουργικής Αποτελεσματικότητας υπολογιζόμενος ως Λειτουργικά Έξοδα προς Λειτουργικά Έσοδα. Εισάγουμε μία Ψευδομεταβλητή (Dummy Variable) για το αν το έτος υπό εξέταση ήταν έτος πριν ή μετά την κρίση χρέους. Παίρνει την τιμή 0 για τα χρόνια πριν την κρίση χρέους του 2011 και την τιμή 1 για το 2011 και μετά. Το σκεπτικό πίσω από αυτή την επιλογή είναι το ενδιαφέρον διερεύνησης των παραμέτρων που επηρεάζουν την απόδοση της Τράπεζας Πειραιώς, έτσι όπως αυτή μετράται από το ROA. Ο Δείκτης Αποτελεσματικότητας θεωρούμε ότι σχετίζεται αρνητικά με το ROA. Όσο αυτός αυξάνει η αποτελεσματικότητα χειροτερεύει (αφού στον αριθμητή έχουμε τα Λειτουργικά Έξοδα και στον παρονομαστή τα Λειτουργικά Έσοδα) και επομένως μειώνεται και το ROA. Το Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου επιλέχθηκε καθώς είναι ενδεικτικό του κέρδους που μπορεί να αποκομίσει η Τράπεζα και προκύπτει από τη διαφορά ανάμεσα στο επιτόκιο που δανείζει και στο επιτόκιο που δανείζεται (επιτόκιο καταθέσεων). Η προσδοκία είναι ότι αυτό είναι θετικά συσχετισμένο με το ROA αφού η αύξησή του συνεισφέρει θετικά στα κέρδη και άρα και στο ROA. Τέλος, η Dummy Variable επιλέχθηκε καθώς εκτιμάται ότι η χρηματοοικονομική κρίση έπληξε το χρηματοπιστωτικό σύστημα στο σύνολο του και συνεπώς και της Τράπεζας Πειραιώς που ανήκει σε αυτό. Επομένως, με την χρήση της Dummy Variable προσπαθούμε να διαπιστώσουμε αν όντως υπήρξε αλλαγή στο ROA στα έτη μετά την κρίση, σε σύγκριση με τα έτη πριν την κρίση.

## 6.2 Στατιστικά Δεδομένα

Τα ετήσια δεδομένα που χρησιμοποιούμε, προέρχονται από εκθέσεις (Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης και Κατάσταση Οικονομικής Θέσης) της Τράπεζας Πειραιώς που βρίσκονται την ιστοσελίδα της. Αφορούν τα έτη 2000 έως 2020.

## 6.3 Μεθοδολογία Και Εμπειρικά Αποτελέσματα Της Στατιστικής Ανάλυσης

Τρέξαμε μία γραμμική παλινδρόμηση με εξαρτημένη μεταβλητή το ROA, ανεξάρτητες μεταβλητές τις Λειτουργικά Έξοδα προς Λειτουργικά Έσοδα (ΛΕΞ/ΛΕΣ), Ψευδομεταβλητή (DUMMY) και το Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου (ΚΠΕ), όπως παραπάνω ορίστηκαν.

Για να ελεγχτεί, λοιπόν, το κατά πόσο η πορεία του Δείκτη ROA της Τράπεζας Πειραιώς και, συνεπώς η κερδοφορία της τράπεζας, συσχετίζεται με την πορεία των δεικτών Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου και Λειτουργικής Αποτελεσματικότητας εκτιμάται στατιστικά το παρακάτω υπόδειγμα:

$$ROA_t = \alpha + \beta KΠE_t + \gamma ΛEIT_t + \delta DUM_t + u_t \quad (1)$$

Η εκτίμηση έγινε με ετήσια δεδομένα της περιόδου 2000-2020 και την μέθοδο των ελαχίστων τετραγώνων (OLS) και τα αποτελέσματα δίνονται στον πίνακα 6.1. Κατόπιν, γίνεται στατιστικός έλεγχος στους εκτιμημένους συντελεστές για να διαπιστωθεί το μέγεθος το επίπεδο σημαντικότητας τους. Συγκεκριμένα για κάθε έναν από τους συντελεστές εξετάζεται η υπόθεση για το αν αυτός είναι στατιστικά διάφορος του μηδενός ή όχι. Στην περίπτωση που απορρίπτεται η υπόθεση της ισότητας με το μηδέν αποδεχόμαστε ότι η αντίστοιχη μεταβλητή ασκεί στατιστικά σημαντική επίδραση στον δείκτη ROA. Στην περίπτωση που ένας συντελεστής βρεθεί στατιστικά ίσος με μηδέν, συμπεραίνεται ότι η αντίστοιχη μεταβλητή δεν ασκεί στατιστικά σημαντική επίδραση στον δείκτη ROA.

Η εκτίμηση με την μέθοδο της παλινδρόμησης (OLS) έδωσε τα παρακάτω αποτελέσματα:

**Πίνακας 6.1 Αποτελέσματα εκτίμησης του υποδείγματος (1)**

Εξαρτημένη Μεταβλητή	ROA <sub>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</sub>		
Ανεξάρτητες Μεταβλητές	<u>Συντελεστές</u>	<u>t-stat</u>	<u>P-value</u>
α	-0,02	-0,22	0,82
ΚΠΕ	1,41	0,63	0,53
Λειτουργική Αποτελεσματικότητα	0,011	0,06	0,95
DUMMY	-0,034	-2,01	0,059
R Τετράγωνο	0,24455		
Προσαρμοσμένο R Τετράγωνο	0,111236		
Μέγεθος Δείγματος	21		
F statistic	1,834386		
Σημαντικότητα F	0,179181		

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)

Σε μία δεύτερη προσπάθεια για εύρεση μεταβλητών που εξηγούν την πορεία του ROA και της κερδοφορίας της τράπεζας, εισάγουμε στο υπόδειγμα την μεταβλητή του Μεριδίου Αγοράς της τράπεζας (Market Share). Το μερίδιο αγοράς εκτιμάται ότι επηρεάζει τον δείκτη ROA θετικά, καθώς μία αύξηση δείχνει αύξηση του ανταγωνιστικού πλεονεκτήματος της τράπεζας και έτσι έχει την δυνατότητα να πετύχει υψηλότερη απόδοση επί του ενεργητικού της. Στην εκτίμηση του υποδείγματος η μεταβλητή του μεριδίου της αγοράς ορίζεται με βάση το ποσοστό της αξίας του ενεργητικού της τράπεζας στο συνολικό ενεργητικό του τραπεζικού τομέα.

Συνεπώς, εκτιμάται επιπλέον ένα δεύτερο υπόδειγμα της μορφής:

$$ROA_t = \alpha + \beta KΠΕ_t + \gamma DUM_t + \delta MShare_t + u_t \quad (2)$$

Η εκτίμηση με την μέθοδο της παλινδρόμησης (OLS) έδωσε τα παρακάτω αποτελέσματα:

**Πίνακας 6.2 Αποτελέσματα εκτίμησης του υποδείγματος (2)**

Εξαρτημένη Μεταβλητή	ROA <sub>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</sub>		
Ανεξάρτητες Μεταβλητές	<u>Συντελεστές</u>	<u>t-stat</u>	<u>P-value</u>
α	-0,085	-2,44	0,025
ΚΠΕ	1,32	0,96	0,34
DUMMY	-0,12	-4,94	0,0001
Market Share	0,79	4,07	0,0007
R Τετράγωνο	0,617891		
Προσαρμοσμένο R Τετράγωνο	0,55046		
Μέγεθος Δείγματος	21		
F statistic	9,16331		
Σημαντικότητα F	0,000782		

Πηγή: (Υπολογισμοί της συγγραφέα με βάση τα δημοσιευμένα στοιχεία των Τραπεζών, 2022)



Με βάση τα αποτελέσματα του εκτιμημένου υποδείγματος 1, συμπεραίνουμε πως κανένας από τους συντελεστές δεν είναι στατιστικά σημαντικός, εκτός από την ψευδομεταβλητή, της οποίας ο συντελεστής δείχνει επίπεδο σημαντικότητας κοντά στο 0,05 ( $p\text{-value}=0,059$ ), και εφόσον ο συντελεστής της είναι αρνητικός, δεν μπορεί να αποκλειστεί ότι η περίοδος της κρίσης έχει επηρεάσει τον δείκτη ROA της τράπεζας αρνητικά. Συνολικά όμως, οι βασικές ανεξάρτητες μεταβλητές που χρησιμοποιήσαμε στο υπόδειγμα 1 δεν φαίνεται να εξηγούν τις μεταβολές στον δείκτη ROA.

Με βάση τα αποτελέσματα του εκτιμημένου υποδείγματος 2, συμπεραίνουμε πως οι συντελεστές  $\gamma$  της ψευδομεταβλητής, και  $\delta$  του μεριδίου αγοράς της τράπεζας, είναι στατιστικά σημαντικοί ( $p\text{-value} = 0,0001$  και  $p\text{-value} = 0,0007$  αντίστοιχα), και επομένως οι ανεξάρτητες αυτές μεταβλητές ασκούν στατιστικά σημαντική επίπτωση στον δείκτη ROA. Εφόσον, ο συντελεστής της ψευδομεταβλητής είναι αρνητικός ( $\gamma < 0$ ), συμπεραίνεται ότι η περίοδος μετά την κρίση χρέους είχε αρνητική επίπτωση στο ROA της τράπεζας. Αντιθέτως, το μερίδιο αγοράς βρέθηκε να ασκεί θετική επίπτωση στο ROA της τράπεζας, καθώς  $\delta > 0$ . Η συσχέτιση αυτή είναι η αναμενόμενη, καθώς όταν το μερίδιο αγοράς αυξάνεται, η τράπεζα πιθανόν να ωφελείται από τις οικονομίες κλίμακας αλλά και από την αύξηση της ολιγοπωλιακής δύναμης (πχ στον καθορισμό των τραπεζικών επιτοκίων).

Συμπερασματικά, με βάση τα αποτελέσματα των εκτιμήσεων που συζητήθηκαν παραπάνω, το Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου και η Λειτουργική Αποτελεσματικότητα δεν φαίνεται να εξηγούν τις μεταβολές στον δείκτη ROA της τράπεζας στην περίοδο 2000-2021. Αντιθέτως, το μερίδιο αγοράς της τράπεζας (με βάση την αξία του ενεργητικού) φαίνεται ότι σχετίζεται θετικά με τον δείκτη κερδοφορίας ROA.

## ΕΒΔΟΜΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ

### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η παρούσα εργασία κάνει αναφορά στην χρηματοπιστωτική κρίση από ξέσπασε αρχικά στις ΗΠΑ το 2007 λόγω της υπερβολικής ρευστότητας που παρείχαν τα χαμηλά επιτόκια και η ενεργή τιτλοποίηση των στεγαστικών δανείων και των παραγώγων τους. Η κρίση μεταφέρθηκε στην Ευρωζώνη, αφήνοντας έντονα κατάλοιπα και στην ελληνική οικονομία και κοινωνία γενικότερα. Η χρηματοπιστωτική κρίση μετατράπηκε σε βαθιά κρίση χρέους που έπληξε το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Σε αντίθεση με τις περισσότερες χώρες της ΕΕ, όπου οι ανισορροπίες του ιδιωτικού τους τομέα ήταν κυρίως υπεύθυνες για την κρίση, στην περίπτωση της Ελλάδας ήταν η συσσώρευση ανισορροπιών στον δημόσιο τομέα, όπως αντανakλάται στα μεγάλα και αυξανόμενα ελλείμματα δημοσιονομικών και τρεχουσών συναλλαγών, που προκάλεσαν την κρίση.

Ο τραπεζικός κλάδος επηρεάστηκε εμφανώς κάτι που μπορούμε να διαπιστώσουμε από την μείωση της αποδοτικότητας και την υποβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης των ελληνικών τραπεζών και εν τέλει την ολοσχερή κατάρρευση κάποιων από αυτών. Για την ανάκαμψη τους, κάποια τραπεζικά ιδρύματα ακολούθησαν διάφορες στρατηγικές, όπως εξαγορές και συγχωνεύσεις και εν τέλει κατάφεραν να επιβιώσουν.

Στην εργασία αποτυπώνεται, ακόμη, η πορεία της Τράπεζας Πειραιώς από τα έτη 2000 έως 2020 σε σχέση με το σύνολο του τραπεζικού συστήματος. Η Τράπεζα Πειραιώς κατάφερε να πετύχει στα χρόνια της κρίσης αύξηση των στεγαστικών, καταναλωτικών δανείων και στα δάνεια που χορηγούνται σε μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις. Επιπλέον, βελτίωσε την ποιότητα των δανείων και μείωσε το ποσοστό των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Με βάση την συλλογή δεδομένων και έπειτα την σύγκριση διάφορων χρηματοοικονομικών δεικτών που πραγματοποιήθηκαν για την υπό εξέταση τράπεζα και για το σύνολο των τραπεζών εξήχθησαν τα παρακάτω συμπεράσματα.

Η στατιστική ανάλυση που επιχειρήθηκε στη μελέτη αυτή, έδειξε ότι οι δείκτες κερδοφορίας ROA και ROE και Πολλαπλασιαστής Ιδίων Κεφαλαίων (ΠΙΚ), παρουσιάζουν ίδια πορεία στις μεταβολές τους για την τράπεζα και για το σύνολο του κλάδου. Επίσης, για τον δείκτη ΠΙΚ επιβεβαιώνεται ότι δεν υπάρχουν στατιστικά σημαντικές αποκλίσεις από τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου. Όσον αφορά τον δείκτη Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου της τράπεζας η στατιστική διερεύνηση έδειξε ότι ακολούθησε διαφορετική πορεία από αυτόν του κλάδου στην υπό εξέταση περίοδο.

Με βάση την ανάλυση στους δείκτες αποτελεσματικότητας, ο δείκτης Ίδια Κεφάλαια προς το Ενεργητικό ακολουθεί παρόμοια πορεία στις μεταβολές του με αυτή του αντίστοιχου δείκτη του κλάδου και συγκεκριμένα οι μεταβολές του δείκτη είναι πιο έντονες για την Τράπεζα Πειραιώς. Αντίθετα, ο δείκτης συνολικής λειτουργικής αποτελεσματικότητας δεν σχετίζεται με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου για την χρονική περίοδο που εξετάσαμε, κάτι που μπορεί να οφείλεται στις διαδικασίες εξαγορών και συγχωνεύσεων που ακολούθησε η Πειραιώς και τα έξοδα που αυτές συνεπάγονταν.

Οι δείκτες παραγωγικότητας της τράπεζας (δείκτες παραγωγικότητας καταστήματος και παραγωγικότητας εργασίας) βρέθηκαν να μην σχετίζονται συστηματικά με τις μεταβολές των δεικτών παραγωγικότητας του κλάδου, καθώς αυτοί φαίνεται ότι καθορίστηκαν από την ιδιαίτερη πορεία μεγέθυνσης που ακολούθησε η τράπεζα μέσω εξαγορών-συγχωνεύσεων.

Ο δείκτης ρευστότητας, δείκτης περιθωρίου κέρδους, σχετίζεται θετικά με τον αντίστοιχο δείκτη της αγοράς. Συγκεκριμένα, όταν ο δείκτης της αγοράς αυξάνεται, ο δείκτης της Τράπεζας Πειραιώς αυξάνεται με πιο έντονους ρυθμούς. Ο δείκτης περιθωρίου κέρδους το 2011 σημείωσε την χαμηλότερη τιμή του και έπειτα συνέχισε να βρίσκεται σε αρνητικά επίπεδα.

Η ανάλυση της ποιότητας (αποδοτικότητας) δανείων, με βάση τον δείκτη καθαρών εσόδων από τόκους προς το σύνολο των δανείων, έδειξε ανεξάρτητη πορεία του δείκτη της τράπεζας σε σχέση με τον αντίστοιχο δείκτη του κλάδου.

Τέλος, πραγματοποιήθηκε μία εμπειρική ανάλυση με βάση την οποία προσπαθήσαμε να ελέγξουμε μεταβλητές που επηρέασαν την κερδοφορία της Τράπεζας Πειραιώς, η οποία εκφράζεται με τον δείκτη ROA, για τα έτη 2000 έως 2020. Χρησιμοποιώντας, ως ανεξάρτητες μεταβλητές τον δείκτη Λειτουργικής Αποτελεσματικότητας, τον δείκτη Καθαρό Περιθώριο Επιτοκίου, το Μερίδιο Αγοράς της Πειραιώς και μία ψευδομεταβλητή, συμπεραίνουμε πως η κερδοφορία της τράπεζας σχετίζεται θετικά μόνο με το Μερίδιο Αγοράς.

Συμπερασματικά, ενώ οι δείκτες κερδοφορίας φαίνεται να ακολουθούν την πορεία των αντίστοιχων δεικτών του κλάδου, οι δείκτες αποτελεσματικότητας και παραγωγικότητας της Τράπεζας Πειραιώς φαίνεται να ακολουθούν διαφορετική πορεία στα χρόνια που εξετάσαμε σε σχέση με αυτούς του κλάδου. Επιβεβαιώνεται παρόλα αυτά η ηγετική θέση της Τράπεζας. Η Τράπεζα Πειραιώς αντιμετώπισε προβλήματα ρευστότητας που δημιουργήθηκαν λόγω των ιδιαίτερων στρατηγικών που ακολούθησε. Παρότι, αναγκάστηκε να καταφύγει σε διαφορετικές τακτικές εξυγίανσης από αυτές του υπόλοιπου τραπεζικού κλάδου, οι στρατηγικές που ακολούθησε (εξαγορές, συγχωνεύσεις) αποδείχτηκαν ότι μακροπρόθεσμα την ωφέλησαν, καθώς κατάφερε να εδραιώσει την ηγετική της θέση στον τραπεζικό κλάδο.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- Alison Johnston (2017), *Comparative and International Political Economy and the Global Financial Crisis*,  
[https://www.academia.edu/33442833/Comparative\\_and\\_International\\_Political\\_Economy\\_and\\_the\\_Global\\_Financial\\_Crisis?email\\_work\\_card=view-paper](https://www.academia.edu/33442833/Comparative_and_International_Political_Economy_and_the_Global_Financial_Crisis?email_work_card=view-paper)
- Bank for international settlements (2013), *Revised Basel III leverage ratio framework and disclosure requirements*, <https://www.bis.org/publ/bcbs251.pdf>
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών, *Οικονομικά στοιχεία ελληνικού τραπεζικού συστήματος / Βασικά μεγέθη ισολογισμού και αποτελέσματα χρήσεως ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων*,  
<https://www.hba.gr/Statistics/List?type=GreeceResults>
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών, *Διάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος / Συνοπτική συγκεντρωτική παρουσίαση*, <https://www.hba.gr/Statistics/List?type=Brief>
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2011), *Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010*,  
[EllinikoTrapezikoSistima2011.pdf](http://www.hba.gr/EllinikoTrapezikoSistima2011.pdf) (hba.gr)
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών (2013), *Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012*,  
[EllinikoTrapezikoSistima2011-12web.pdf](http://www.hba.gr/EllinikoTrapezikoSistima2011-12web.pdf) (hba.gr)
- Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, <https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.el.html>
- European Commission, *Θεματικό Ενημερωτικό Δελτίο για το Ευρωπαϊκό εξάμηνο: Τραπεζικός Τομέας και Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα*, [european-semester\\_thematic-factsheet\\_banking-sector-financial-stability\\_el.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/european-semester_thematic-factsheet_banking-sector-financial-stability_el.pdf)
- European Stability Mechanism (2020), *The 2012 private sector involvement in Greece*, [The private sector involvement in Greece](http://www.esm.europa.eu/private-sector-involvement-in-greece) (europa.eu)
- Ζαπράνης Α. (2009), *Διαχείριση Χρηματοοικονομικών Κινδύνων με το Matlab: Μια εφαρμοσμένη Προσέγγιση*
- Investopedia, *DuPont Analysis*, <https://www.investopedia.com/articles/fundamental-analysis/08/dupont-analysis.asp>
- Nikhat Fatima (2014), *Capital Adequacy: A Financial Soundness Indicator for Banks*,  
[gjfmv6n8\\_12.pdf](http://www.ripublication.com/gjfmv6n8_12.pdf) (ripublication.com)
- Νούλας Αθανάσιος Γ. (2022), *Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Επενδυτικές και χρηματοδοτικές αποφάσεις*
- Πάσχος Χ. Α. (2012), *Εφαρμογή του συστήματος αξιολόγησης CAMELS & Αποτελέσματα των Stress Test των ελληνικών τραπεζών*,  
[https://dspace.lib.ntua.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/6620/paschosa\\_camels.pdf?sequence=1](https://dspace.lib.ntua.gr/xmlui/bitstream/handle/123456789/6620/paschosa_camels.pdf?sequence=1) (Master's thesis)

Προβόπουλος Γ. (2013), *The Greek economy and banking system: recent developments and the way forward*, [The entry of Greece into the euro zone in 2001, however, seemed to mark a transformation in the country's economic performance \(bankofgreece.gr\)](#)

Σαπουντζόγλου Γ., Πεντότης Ν. (2017), *Τραπεζική Οικονομική*

Τράπεζα Πειραιώς, Ετήσιες και ενδιάμεσες Οικονομικές Καταστάσεις, <https://www.piraeusholdings.gr/el/Investors/Financials/FinancialStatements?category=Financial-Statements>

Τράπεζα της Ελλάδος, *Το χρονικό της Μεγάλης Κρίσης: Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013*, [Το χρονικό της μεγάλης κρίσης - Η Τράπεζα της Ελλάδος 2008-2013 \(setee.gr\)](#)

Τράπεζα της Ελλάδος (2019), *Επισκόπηση του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος*, [BoG\\_FSR\\_template \(bankofgreece.gr\)](#)