

ΑΝΑΛΥΣΕΙΣ ΕΠΙΚΑΙΡΟΤΗΤΑΣ

1/2025

Υποθετικά σενάρια απόσβεσης αναβαλλόμενου φόρου (DTCs) και πληρωμής μερισμάτων από τις ελληνικές τράπεζες

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

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

Περίληψη

Η παρούσα Ανάλυση Επικαιρότητας του ΚΕΠΕ αναπτύσσεται γύρω από το θέμα του αναβαλλόμενου φόρου των ελληνικών τραπεζών, σε συνδυασμό με την επιτάχυνση της απόσβεσής του και με την πληρωμή μερισμάτων. Η πηγή των δεδομένων είναι η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ), με το κοινό δείγμα να αφορά το 2^ο τρίμηνο 2024 (2024:Q2).

Αρχικά, εστιάζουμε στα ποσοτικά μεγέθη του αναβαλλόμενου φόρου και τη συνεισφορά του στα τραπεζικά κεφάλαια, δηλαδή τα DTCs (deferred tax credits), καθώς και τα DTAs (deferred tax assets) που προσμετρούνται στα εποπτικά ίδια κεφάλαια των τραπεζών.

Εξετάζουμε υποθετικά σενάρια απόσβεσης των DTCs και πληρωμής μερισμάτων, υπολογίζοντας τους τραπεζικούς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας το 2024:Q2, πρώτον, χωρίς την παρουσία των DTCs, δεύτερον, με αναπλήρωση των DTCs από κεφάλαια υψηλής ποιότητας, τρίτον, κατόπιν μίας έκτακτης εισφοράς επί των τραπεζικών κερδών της χρονικής περιόδου 2022:Q1-2024:Q2, και τέταρτον, ύστερα από επιπλέον απόσβεση των DTCs. Στη συνέχεια, επιχειρείται εκτίμηση των κεφαλαιακών δεικτών των ελληνικών τραπεζών στα τέλη του 2026, δηλαδή το 2026:Q4, με βάση υποθετικά σενάρια πληρωμής μερισμάτων από τα κέρδη των χρήσεων 2024 και 2025, καθώς και με επιπλέον απόσβεση των DTCs, συναρτώμενη με τα καταβληθέντα μερίσματα 2025 και 2026.

Τέλος, η τρέχουσα Ανάλυση Επικαιρότητας καταλήγει παρέχοντας συμπεράσματα και πιθανές προτάσεις ως προς τον αναβαλλόμενο φόρο. Αυτές αποσκοπούν στη θωράκιση του τραπεζικού συστήματος και την ενίσχυση της ποιότητας των κεφαλαίων των τραπεζών, ένα θέμα στο οποίο έχουν αναφερθεί τόσο ο SSM όσο και το IMF, και είναι βαρύνουσας σημασίας, ιδίως με δεδομένες τις κατακλυσμιαίες εξελίξεις στο γεωπολιτικό γίγνεσθαι.

Αναβαλλόμενος φόρος και συνεισφορά στα κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών

Τον Ιούνιο 2024 οι αναβαλλόμενες φορολογικές πιστώσεις (deferred tax credits, DTCs) ανέρχονταν σε €12,5 δισεκ., αντιπροσωπεύοντας το 41% των συνολικών εποπτικών ιδίων κεφαλαίων (total capital, TC) από 51% τον Ιούνιο του 2023, το 50% των συνολικών κεφαλαίων κοινών μετοχών της κατηγορίας 1 (common equity tier 1 capital, CET1) από 53% το Δεκέμβριο του 2023, και το 36,8% της λογιστικής αξίας των ιδίων κεφαλαίων (book value of equity) από 45,1% τον Ιούνιο του 2023.

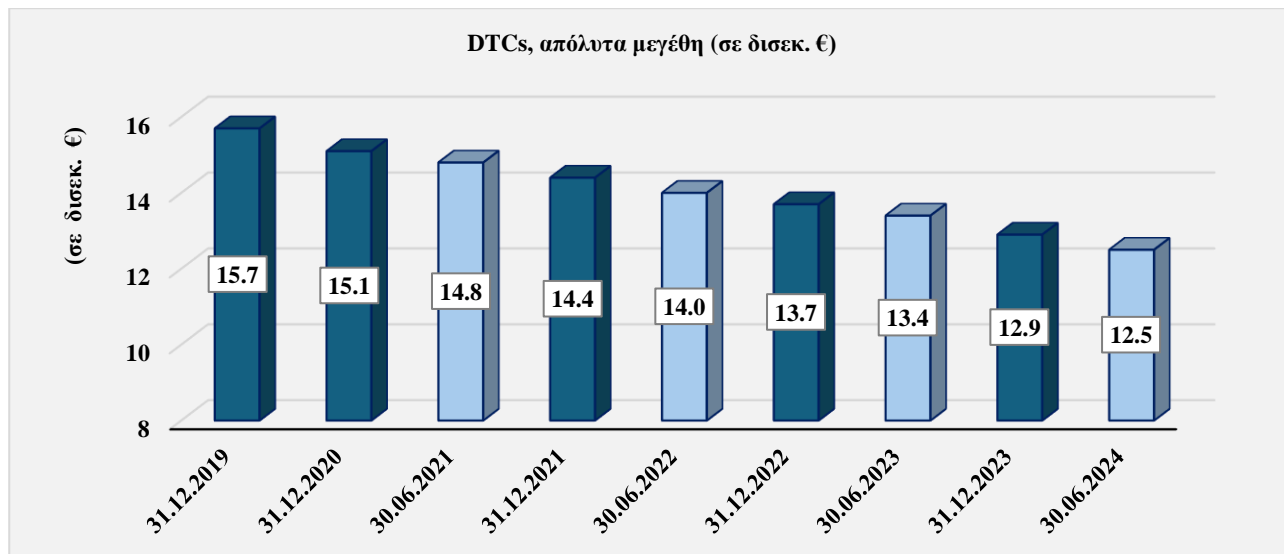
Επιπλέον, στα τέλη 2023 περιλαμβάνονταν αναβαλλόμενες φορολογικές απαιτήσεις (deferred tax assets, DTAs) ύψους €2,6 δισεκ. στα εποπτικά ίδια κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών, αποτελώντας περίπου το 9% επί του συνόλου των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων, το 10,7% των CET1 κεφαλαίων, και 8,2% επί της λογιστικής αξίας των ιδίων κεφαλαίων.

Τα Διαγράμματα 1, 2 και 3 παρουσιάζουν τα διαθέσιμα στοιχεία για τα DTCs την περίοδο 2019 έως 2024. Το Διάγραμμα 1 δείχνει τα DTCs σε απόλυτα μεγέθη, το Διάγραμμα 2 απεικονίζει τα DTCs ως ποσοστό της λογιστικής αξίας των ιδίων κεφαλαίων του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, και στο Διάγραμμα 3 φαίνονται τα DTCs ως ποσοστό των κεφαλαίων CET1 των ελληνικών συστημικών τραπεζών «BIG4». Το 2019 είναι το πρώτο έτος για το οποίο κοινοποιούνται δεδομένα των DTCs στις Εκθέσεις Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας της ΤτΕ.

Στη συνέχεια, από το Διάγραμμα 4, προκύπτει ότι η γραμμική απόσβεση των DTCs ανέρχεται περίπου στα €700 εκατ. ετησίως, κατά μέσο όρο. Με αυτό τον ρυθμό απομείωσης, η ολοκλήρωση της πλήρους απόσβεσης των DTCs αναμένεται μετά το 2040. Επιπλέον, την περίοδο 2020-2023 η σωρευτική απόσβεση των DTCs ανήλθε σε €2,8 δισεκ. (2019: €15,7 εκατ., 2023: €12,9 εκατ.). Ωστόσο, με βάση τα σχέδια των συστημικών τραπεζών κατά την παρουσίαση των αποτελεσμάτων τους για το 9μηνο 2024, προκρίθηκε η επιτάχυνση της απόσβεσης των DTCs από το 2025. Κατά την παρουσίαση οι τράπεζες ανέφεραν πως η ολική απόσβεση των DTCs αναμένεται να ολοκληρωθεί έως το 2034, χωρίς να υπάρχει επίπτωση στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσεων ή στα ίδια κεφάλαια. Πιο συγκεκριμένα, το 29% των μερισμάτων που θα διανέμουν, από το 2025 και έπειτα, θα συνυπολογίζεται ως επιπλέον ποσό προς απόσβεση του αποθέματος των DTCs.

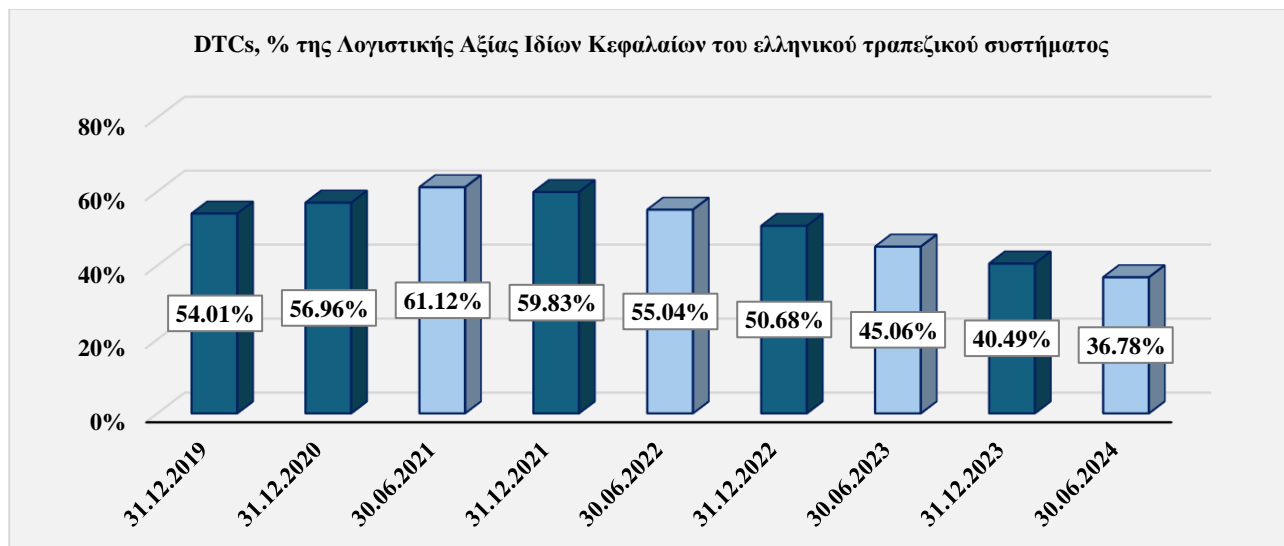
Με άλλα λόγια και με βάση αυτό το σχέδιο των BIG4, αν το 2034 μηδενίζονταν τα DTCs με γραμμικό τρόπο, αυτό θα σήμαινε ότι από το 2025 η ετήσια μέση απόσβεση θα ανερχόταν στα €1,215 δισεκ., δηλαδή θα ήταν αυξημένη περίπου κατά 74% σε σχέση με τα €700 εκατ. Εναλλακτικά, σύμφωνα με το επιπλέον ετήσιο μέσο ποσό ύψους €515 εκατ. που ισούται με το 29% των μερισμάτων, προκύπτει ότι το δυνητικό ετήσιο μέσο ποσό μερισμάτων αναμένεται να ισούται με €1,776 δισεκ. την περίοδο 2025-2034 και τα δυνητικά ετήσια μέσα κέρδη με €3,552 δισεκ. για την περίοδο 2024-2033 (αναμένεται, για τις BIG4, διανομή 50% επί των κερδών των χρήσεων από το 2025 και έπειτα).

Διάγραμμα 1: Τα DTCs σε απόλυτα μεγέθη στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος – Εκθέσεις Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.

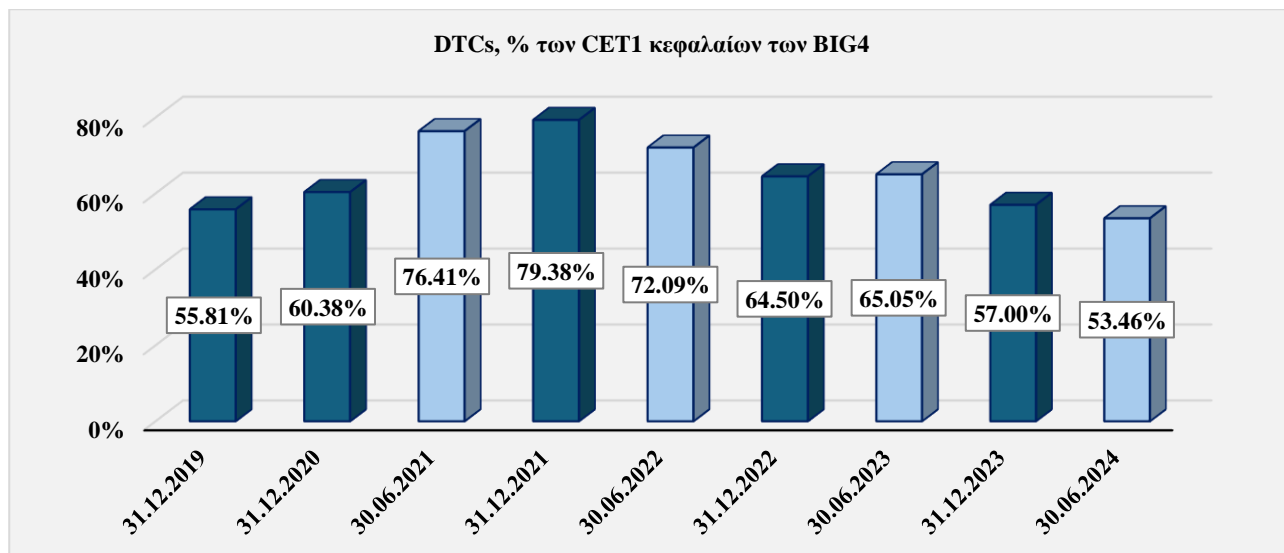
Διάγραμμα 2: Τα DTCs ως % της λογιστικής αξίας ιδίων κεφαλαίων στις ελληνικές τράπεζες



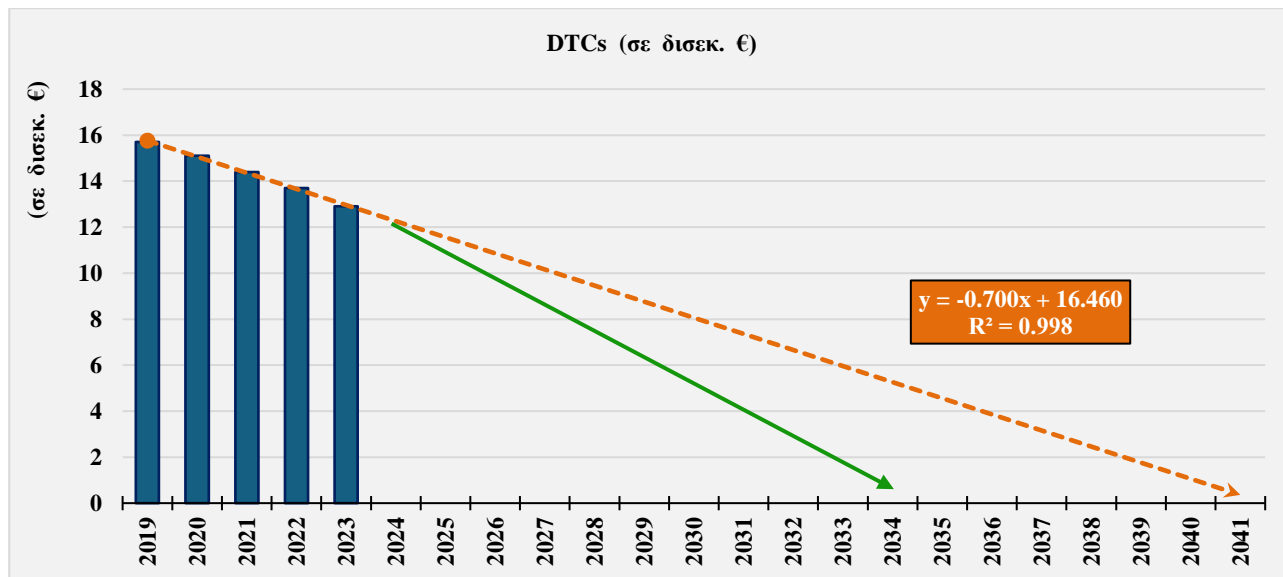
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος. Υπολογισμοί συγγραφέων.

Σημείωση: Όσον αφορά το ποσοστό των DTCs στη λογιστική αξία του ενεργητικού, προκύπτει ότι το 2022 και το 2023 ήταν, αντίστοιχα, 4,21% και 4,04%, ενώ η τελευταία διαθέσιμη τιμή αφορά το 2024:Q2 και ισούται με 3,89%.

Διάγραμμα 3: Τα DTCs ως % των CET1 κεφαλαίων των ελληνικών συστημικών τραπεζών «BIG4»



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα. Υπολογισμοί συγγραφέων.

Διάγραμμα 4: Διαχρονική εξέλιξη των DTCs στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος – Εκθέσεις Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, και Ελληνικές συστημικές τράπεζες «BIG4» – Χρηματοοικονομικά αποτελέσματα 9μηνου 2024. Υπολογισμοί συγγραφέων.

Με βάση τα στατιστικά στοιχεία της ΕΚΤ για τις ελληνικές συστημικές τράπεζες, τα έτη 2020 έως 2023, προκύπτει ότι τα φορολογικά έξοδα (tax expenses), τα οποία επιβάρυναν το καθαρό αποτέλεσμα ήταν €507,43 εκατ. το 2020, €438,31 εκατ. το 2021, €1.063,08 εκατ. το 2022, και €1.146,21 εκατ. το 2023. Με άλλα λόγια, το συγκεντρωτικό ποσό των φόρων την περίοδο 2020-2023 ανήλθε στα €3,16 δισεκ., ή στο 8,83% του αντίστοιχου συγκεντρωτικού λειτουργικού εισοδήματος (operating income). Για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, με βάση τα στατιστικά στοιχεία από τις Εκθέσεις Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας της ΤτΕ, οι φόροι που επιβάρυναν το καθαρό αποτέλεσμα ανήλθαν σε €509 εκατ. το 2020, €447 εκατ. το 2021, €1.161 εκατ. το 2022 και €1.219 εκατ. το 2023. Δηλαδή, συνολικά την περίοδο 2020-2023 ήταν €3,34 δισεκ.

Για τις ελληνικές τράπεζες, τα DTCs αποτελούν μία κρατική ενίσχυση στο πλαίσιο διασφάλισης της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας της χώρας (βλ. Ν.4172/2013 άρθρο 27, Ν.4303/2014 άρθρο 5, Ν.4831/2021 άρθρο 125), ύστερα [1] από τις ζημίες -που υπέστησαν πέραν από τις τράπεζες, ασφαλιστικά-μετοχικά ταμεία και μικροομολογιούχοι- λόγω PSI, και [2] από τη μεταφορά «κόκκινων δανείων» στους *servicers* (Εταιρείες Διαχείρισης Απαιτήσεων από Δάνεια και Πιστώσεις) στο πλαίσιο της εξυγίανσης των τραπεζικών ισολογισμών. Σύμφωνα με τους κανόνες της Βασιλείας, τα DTAs μπορούν να λογίζονται ως κεφάλαιο για τις τράπεζες μέχρι ένα ποσοστό των κεφαλαίων CET1 (10%). Όμως, μέσω νομοθετικής ρύθμισης, προκρίθηκε η μετατροπή των DTAs σε DTCs, έτσι ώστε τα DTCs να προσμετρούνται στα εποπτικά ίδια κεφάλαια άνευ περιορισμού. Παρόμοια ρύθμιση για τα DTCs, δηλαδή η μετατροπή των DTAs σε DTCs, εφαρμόστηκε και σε άλλες ευρωπαϊκές χώρες του νότου (Ισπανία, Ιταλία και Πορτογαλία).¹

Τα DTCs οδήγησαν σε «πλασματική ωραιοποίηση» των τραπεζικών ισολογισμών, δημιούργησαν

¹ <https://www.bruegel.org/blog-post/deferred-tax-credits-may-soon-become-deferred-troubles-some-european-banks>

μία «τεχνητή κεφαλαιακή ευμάρεια» των τραπεζών, και στην ουσία πρόκειται για ένα «λογιστικό μαξιλάρι». Χαρακτηριστική, άλλωστε, είναι η δήλωση του Διοικητή της ΤτΕ στις 2/12/2024 όταν ερωτήθηκε για την αναβαλλόμενη φορολογία, κάνοντας λόγο περί *virtual κεφαλαίου*.²

Ο αναβαλλόμενος φόρος ξεκίνησε ως *de jure* βραχυχρόνια λύση και κατέληξε, μέχρι πρότινος, να είναι *de facto* μόνιμη λύση και χρονίζον πρόβλημα. Όμως, στις αρχές Νοεμβρίου 2024 στα χρηματοοικονομικά αποτελέσματα 9μηνου 2024, προκρίθηκαν από τις συστημικές τράπεζες σχέδια για επιτάχυνση της απόσβεσης (*expedited amortization*) των DTCs, σύμφωνα με τα οποία θα αποσβένεται το 29% των μελλοντικών μερισμάτων που θα διανέμεται από το 2025 και έπειτα. Επίσης, οι BIG4 στοχεύουν σε δείκτη πληρωμής μερισμάτων (Dividend Payout Ratio, DPR) ίσο με 50% επί των κερδών των χρήσεων από το 2025 και έπειτα.

Σχετικά με την επιτάχυνση της απόσβεσης του αναβαλλόμενου φόρου, DTCs, αξίζει να σημειωθεί πως από τις πρώτες αναφορές στον δημόσιο διάλογο ήταν εκείνες που έγιναν από το ΚΕΠΕ. Αρχικά τον Οκτώβριο 2023 στο πλαίσιο των καθιερωμένων συναντήσεων με τους θεσμούς (3rd Post-Programme Surveillance), στη συνέχεια τον Νοέμβριο 2023 στην Ετήσια Έκθεση 2023 του Εθνικού Συμβουλίου Παραγωγικότητας (Greek National Productivity Board Annual Report 2023, ΚΕΠΕ), και αργότερα τον Μάρτιο 2024 στην Ανάλυση Επικαιρότητας (1/2024, ΚΕΠΕ) περί *bankflation* και πληθωρισμού της «τραπεζικής απληστίας».

Οι ελληνικές τράπεζες είναι «υποχρεωμένες» να έχουν επαρκή μελλοντική κερδοφορία:

[1] για να αποσβέσουν/αναπληρώσουν τα DTAs και κυρίως τα DTCs, μειώνοντας ταυτοχρόνως την «κρατική βοήθεια» προς αυτές, και

[2] για να έχουν υψηλούς δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας.

Δηλαδή, όσο οι τράπεζες θα παράγουν κέρδη τόσο θα μειώνεται το *state-aid in stealth* (κρατική βοήθεια εν κρυπτώ). Επιπλέον, οι *Financial Times*, σε άρθρο τους στις 5/9/2024 για τις ελληνικές τράπεζες, χαρακτηρίζουν ως *implicit state guarantees* τα DTCs, δηλαδή ότι πρόκειται για μία σιωπηρή-έμμεση κρατική βοήθεια.³

Σχετικά με τη σπουδαιότητα των υψηλών δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας, ο SSM επεσήμανε τον Φεβρουάριο 2024 πως είναι κρίσιμης σημασίας η αύξηση των κεφαλαιακών δεικτών των τραπεζών, ιδίως αν ληφθεί υπόψη η γενικευμένη και κλιμακούμενη γεωπολιτική αστάθεια σε διάφορα μέτωπα παγκοσμίως. Επίσης, σημείωσε ότι οι τράπεζες επωφελήθηκαν από τις αυξήσεις επιτοκίων της ΕΚΤ και κατέγραψαν σημαντικά κέρδη, ενώ οι καταναλωτές έχουν αυξημένα κόστη δανεισμού και οικονομικές δυσκολίες. Επιπλέον, έκανε λόγο για λιγότερη τραπεζοκεντρική προσέγγιση και

² <https://www.bankofgreece.gr/enimerosi/grafeio-typoy/anazhthsh-enhmerwsewn/enhmerwseis?announcement=0837bb77-a4f7-41c1-ac17-581da6e312fd>

³ <https://www.ft.com/content/a015d542-d62b-4bc9-85a0-f4771d92615e>

περισσότερη εστίαση στην κοινωνία, τονίζοντας τον κίνδυνο για ένταση του αισθήματος της αδικίας.

Στο ίδιο πνεύμα είναι ο Διοικητής της Κεντρικής Τραπέζης της Αυστρίας, ο οποίος τον Απρίλιο 2024 δήλωσε ότι οι αυξήσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΤΚ, κατά κάποιον τρόπο, «επιδότησαν» τις τράπεζες.⁴ Χαρακτηριστικός είναι άλλωστε ο όρος *bankflation*, δηλαδή ο πληθωρισμός της «τραπεζικής απληστίας»⁵, ιδίως, για την περίπτωση των ελληνικών συστημικών τραπεζών με δεδομένο τον ολιγοπωλιακό χαρακτήρα της αγοράς.

Ο αναβαλλόμενος φόρος διαβρώνει την ποιότητα των κεφαλαίων, αποτελεί την «Αχίλλειο πτέρνα» του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, και στην ουσία το καθιστά *οιονεί δημόσιο*. Τα DTCs, όπως και τα DTAs που προσμετρούνται στα εποπτικά ίδια κεφάλαια, θεωρούνται κεφάλαια χαμηλής ποιότητας όπως έχει επισημάνει και η ΤτΕ, και λαμβάνουν στάθμιση μεταξύ 100% και 250% στο σταθμισμένο ως προς τον κίνδυνο ενεργητικό (risk-weighted assets, RWA).⁶ Στο σημείο αυτό να αναφέρουμε πως οι κεφαλαιακοί δείκτες των τραπεζών ορίζονται ως ο λόγος των εποπτικών κεφαλαίων προς τα RWA. Για τον δείκτη κεφαλαίων CET1, έχουμε τα κεφάλαια CET1 προς τα RWA, ενώ για τον δείκτη κεφαλαίων TCR, έχουμε τα κεφάλαια TC προς τα RWA.

Το σχέδιο των ελληνικών συστημικών τραπεζών για επιτάχυνση της απόσβεσης των DTCs (πέραν της «γραμμικής» απόσβεσης), ίσης με το 29% των καταβληθέντων μερισμάτων από το 2025 και έπειτα, είναι προς τη σωστή κατεύθυνση, αλλά υπάρχουν σαφή περιθώρια βελτίωσης ως προς την απόσβεση των DTCs. Είναι σαφές ότι απαιτείται ισορροπία ανάμεσα στη μερισματική πολιτική (ιδίως όταν αυτή είναι γαλαντόμος) και στην απόσβεση των DTCs, κάτι που τονίζει και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή (2024). Επιπλέον, οι υπερμεγέθεις πληρωμές μερισμάτων προς τους μετόχους των τραπεζών, σε συνδυασμό με τα DTCs, θα μπορούσαν να χαρακτηριστούν ως μία οικονομικά και πολιτικά αμφιλεγόμενη κίνηση, τόνισαν οι *Financial Times*.⁷

Υποθετικά σενάρια για το 2024:Q2

Ο κεφαλαιακός δείκτης CET1 (common equity tier 1 ratio) των BIG4 το 2024:Q2 ισούται με 15,56% και ο δείκτης TCR (total capital ratio) είναι 19,07%. Για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, οι αντίστοιχες τιμές είναι 15,4% και 18,8%. Τα DTCs ανέρχονται σε €12,5 δισεκ. το 2024:Q2 και αντιστοιχούν περίπου στο 53,5% (43,6%) των CET1 (TC) κεφαλαίων των BIG4. Επίσης για τις BIG4 το 2024:Q2, τα RWA ισούνται με €150,28 δισεκ., ή με 49,2% επί της λογιστικής αξίας του ενεργητικού (book value of assets, BVA) ύψους €305,18 δισεκ.

Σε σύγκριση με τις σημαντικές-συστημικές τράπεζες άλλων χωρών που εποπτεύονται από την ΕΚΤ

⁴ <https://www.reuters.com/markets/europe/ecb-needs-stop-subsidizing-banks-holzmann-says-2024-04-03/>

⁵ Βλ. Agiomirgianakis, Arvanitis, Mamatzakis and Sfakianakis (2024), Μπερτσάτος και Αγιομυργιανάκης (Ανάλυση Επικαιρότητας, 1/2024, ΚΕΠΕ), και Bertatos, Agiomirgianakis and Liargovas (2024).

⁶ Όσον αφορά τις σταθμίσεις των DTCs και DTAs στα RWA, βλ. Κανονισμό 575/2013/ΕΕ (άρθρα 39 και 48).

⁷ Βλ. υποσημείωση #3 παραπάνω για τον ηλεκτρονικό σύνδεσμο του εν λόγω άρθρου.

και με βάση τα διαθέσιμα στατιστικά στοιχεία για το 2024:Q2, η Ισπανία βρίσκεται στην τελευταία θέση με δείκτες CET1 στο 12,77% και TCR στο 16,87%. Αμέσως μετά, ως προς τον δείκτη CET1, είναι η Ολλανδία με τιμή 15,43% και στη συνέχεια βρίσκεται η Ελλάδα με 15,56%. Όσον αφορά τον δείκτη TCR, η Ελλάδα είναι στην προτελευταία θέση με τιμή 19,07% και ύστερα ακολουθούν η Γαλλία και η Σλοβενία με τιμή 19,52% και 19,56%, αντίστοιχα. Ο «ευρωπαϊκός» μέσος όρος (περιλαμβάνονται 19 χώρες) για τον δείκτη CET1 είναι 15,81% και για τον TCR 19,90% το 2024:Q2.⁸ Τέλος, σχετικά με τα RWA και τη συνεισφορά τους ως προς το BVA το 2024:Q2, προκύπτει ότι η Ελλάδα καταλαμβάνει τη δεύτερη υψηλότερη τιμή, 49,2%, με τη Σλοβενία να είναι στην πρώτη θέση με τιμή 58,9% και την Αυστρία στην τρίτη θέση με τιμή 46,2%, ενώ ο «ευρωπαϊκός» μέσος όρος (με διαθέσιμα στοιχεία για 16 χώρες) ισούται με 39,0%.

1. Χωρίς την παρουσία των DTCs

Σε αυτό το σενάριο επιχειρείται η εξής υπόθεση: έστω ότι το 2024:Q2 δεν υπήρχαν DTCs στα τραπεζικά εποπτικά κεφάλαια. Σε αυτή την περίπτωση, οι κεφαλαιακοί δείκτες θα ήταν σημαντικά μικρότεροι. Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης CET1 θα ήταν 7,90% για τις BIG4 και 8,33% για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Επίσης, ο δείκτης TCR θα ανερχόταν στο 11,73% για τις BIG4 και στο 12,01% για τον ελληνικό τραπεζικό κλάδο.

Εστιάζοντας στη μηχανική των DTCs στους κεφαλαιακούς δείκτες, τα DTCs υπάρχουν τόσο στον αριθμητή που βρίσκονται τα κεφάλαια όσο και στον παρονομαστή που βρίσκονται τα RWA. Επομένως, στην περίπτωση μη παρουσίας DTCs στα τραπεζικά κεφάλαια το 2024:Q2, τότε ο αριθμητής θα μειωνόταν κατά €12,5 δισεκ. και ο παρονομαστής θα περιλάμβανε RWA μικρότερα κατά το 100% των €12,5 δισεκ., με αποτέλεσμα να μειώνονταν αρκετά οι κεφαλαιακοί δείκτες.⁹

2. Με αναπλήρωση των DTCs από κεφάλαια υψηλής ποιότητας

Στο σενάριο αυτό υποθέτουμε αναπλήρωση των DTCs από κεφάλαια υψηλής ποιότητας (π.χ. από εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου), όπως για παράδειγμα είχε προταθεί από το Εθνικό Συμβούλιο Παραγωγικότητας της Ελλάδας στην Ετήσια Έκθεση για το 2023 (Greek National Productivity Board Annual Report 2023, KEPE). Έστω ότι γινόταν το 2024:Q2 αναπλήρωση των DTCs με μετρητά, ή παρακρατηθέντα κέρδη (retained earnings), τα οποία λαμβάνουν 0% στάθμιση στα RWA.

Σε αυτή την περίπτωση, ο αριθμητής των κεφαλαιακών δεικτών CET1 και TCR θα παρέμενε

⁸ Αξίζει να καταγραφεί ότι στις τριμηνιαίες αναφορές της ΕΚΤ για τα σημαντικά-συστημικά τραπεζικά ιδρύματα δεν αναφέρεται κάτι για DTAs/DTCs, ή παρόμοια ρύθμιση, που να επηρεάζει τα εποπτικά κεφάλαια, και άρα τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας των εν λόγω τραπεζικών ιδρυμάτων.

⁹ Σε περίπτωση που εξετάζαμε τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας χωρίς και τα DTAs που συνυπολογίζονται στα εποπτικά κεφάλαια, τότε ο αριθμητής θα μειωνόταν επιπλέον κατά το ποσό αυτών των DTAs (τελευταία διαθέσιμη τιμή για τα DTAs είναι €2,6 δισεκ. στα τέλη του 2023) και ο παρονομαστής κατά αυτό το ποσό με στάθμιση 250%. Πιο συγκεκριμένα για τις BIG4, ο δείκτης CET1 θα ήταν 6,31% και ο δείκτης TCR 10,33%, ενώ για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα οι αντίστοιχες τιμές των δεικτών θα ήταν 6,89% και 10,74%.

σταθερός, ωστόσο ο παρονομαστής θα μειωνόταν κατά το 100% των DTCs ύψους €12,5 δισεκ. Ο νέος δείκτης CET1 το 2024:Q2 θα αυξανόταν στο 16,97% από 15,56% (+141 μ.β.) για τις BIG4 και στο 16,69% από 15,4% (+129 μ.β.) για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Επιπλέον, αυτό σημαίνει πως θα υπήρχε δυνατότητα έκπτωσης (discount) στο ποσό αναπλήρωσης με μετρητά της τάξεως του 15,56% για την περίπτωση των BIG4 και 15,4% για την περίπτωση του τραπεζικού συστήματος, έτσι ώστε να παραμείνουν αμετάβλητοι οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας CET1. Εναλλακτικά, ακόμα και αν γινόταν πλήρης απόσβεση των DTCs ύψους €12,5 δισεκ. και αναπλήρωση στο 84,44% αυτών από μετρητά για την περίπτωση των BIG4, τότε ο δείκτης CET1 θα παρέμενε σταθερός στο 15,56%. Παρόμοιο σενάριο εξέτασε ο αμερικανικός τραπεζικός κολοσσός JP Morgan πριν μερικούς μήνες για τις ελληνικές συστημικές τράπεζες, καταλήγοντας ότι υπάρχει δυνατότητα, σε μέσο όρο, έκπτωσης (discount) 15% κατά την αντικατάσταση των DTCs με μετρητά.

Ο νέος δείκτης TCR το 2024:Q2 θα αυξανόταν στο 20,80% από 19,07% (+173 μ.β.) για τις BIG4 και στο 20,37% από 18,8% (+157 μ.β.) για τον ελληνικό τραπεζικό κλάδο. Με άλλα λόγια, αυτό σημαίνει πως θα υπήρχε δυνατότητα έκπτωσης (discount) στο ποσό αναπλήρωσης των DTCs με μετρητά της τάξεως του 19,07% για την περίπτωση των BIG4 και 18,8% για την περίπτωση του τραπεζικού συστήματος, έτσι ώστε να παραμείνουν αμετάβλητοι οι κεφαλαιακοί δείκτες TCR.

3. Κατόπιν έκτακτης εισφοράς επί των τραπεζικών κερδών 2022:Q1 – 2024:Q2

Τα κέρδη των BIG4 κατά την περίοδο 2022:Q1-2024:Q2 ανήλθαν σε €9,65 δισεκ. Υποθέτοντας ότι λάμβανε χώρα το 2024:Q2 μία έκτακτη εισφορά επί των κερδών τους, η οποία θα σήμαινε μεταφορά χρημάτων προς το κράτος, θα είχε σαν αποτέλεσμα τη μείωση των κεφαλαιακών δεικτών των BIG4 και αύξηση της συνεισφοράς των DTCs στα CET1 κεφάλαια των BIG4. Πιο συγκεκριμένα, το 2024:Q2, υπό το σενάριο έκτακτης εισφοράς 5%, ή σε επίπεδα €482 εκατ., ο κεφαλαιακός δείκτης CET1 θα μειωνόταν στο 15,24% από 15,56% και ο δείκτης TCR στο 18,75% από 19,07%, με τη συνεισφορά των DTCs στα CET1 κεφάλαια να αυξάνεται στο 54,59% από 53,46%. Υπό το σενάριο έκτακτης εισφοράς 25%, ή σε απόλυτα μεγέθη ύψους σχεδόν €2,4 δισεκ., ο δείκτης CET1 θα έπεφτε στο 13,95% και ο δείκτης TCR στο 17,47%, με τη συνεισφορά των DTCs ως % των CET1 κεφαλαίων να αυξάνεται στο 59,62%. Δηλαδή, θα υπήρχε μείωση των κεφαλαιακών δεικτών και αύξηση των DTCs ως % των CET1 κεφαλαίων στις BIG4, χωρίς να έχει δοθεί ουσιαστική λύση στη μεγάλη διαφορά επιτοκίου μεταξύ δανείων και καταθέσεων που ταλανίζει καταναλωτές και επιχειρήσεις στην Ελλάδα (βλ. *bankflation*, πληθωρισμό της «τραπεζικής απληστίας»), έχοντας παράλληλα, ενδεχομένως περάσει ανησυχητικό σήμα στη χρηματιστηριακή αγορά και στις αγορές τραπεζικών ομολόγων περί στρέβλωσης του -ήδη δαιδαλώδους- φορολογικού συστήματος της χώρας.

Ωστόσο, αν η έκτακτη εισφορά συνδεόταν τεχνικά με επιτάχυνση απόσβεσης των DTCs, τότε αλλάζουν λίγο τα δεδομένα. Ενδεικτικά, στην περίπτωση εισφοράς ύψους 5% και ισόποση απόσβεση DTCs, τότε ο δείκτης CET1 θα μειωνόταν στο 14,96% και ο δείκτης TCR στο 18,49% στις BIG4, με

τα DTCs να μειώνονται στα €12,02 δισεκ. από €12,50 δισεκ., με τη συνεισφορά τους, όμως, στα CET1 κεφάλαια των BIG4 να αυξάνεται ισχνά στο 53,61% από 53,46%.

4. Ύστερα από επιπλέον απόσβεση DTCs

Συνεχίζοντας από το υποθετικό σενάριο #3 παραπάνω, προκύπτει πως, από τη σκοπιά της επιτάχυνσης της απόσβεσης των DTCs και της ποιότητας των κεφαλαιακών δεικτών, ένα ιδανικότερο σενάριο από την έκτακτη εισφορά 5% θα ήταν η απόσβεση των DTCs ίση με το 5% των κερδών 2022:Q1-2024:Q2 (κάτι σαν το σενάριο #1 στην παραπάνω ενότητα).

Σε αυτή την περίπτωση, το 2024:Q2 ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας CET1 θα διαμορφωνόταν στο 15,29% από 15,56% και ο TCR στο 18,81% από 19,07% για τις BIG4, με τα DTCs να μειώνονται στα €12,02 δισεκ. από €12,50 δισεκ., και από 53,46% επί των CET1 κεφαλαίων στο 52,48%.

Εάν γινόταν απόσβεση των DTCs ίση με 25% των κερδών της περιόδου 2022:Q1-2024:Q2, τότε το 2024:Q2 ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας CET1 θα ανερχόταν στο 14,18% από 15,56% και ο κεφαλαιακός δείκτης TCR στο 17,75% από 19,07% για τις BIG4, με τα DTCs να μειώνονται παράλληλα στα €10,09 δισεκ., ή από 53,46% επί των CET1 κεφαλαίων στο 48,11%.

Τέλος, στην περίπτωση όπου η υποθετική απόσβεση DTCs θα ήταν ίση με το 129,55% των κερδών της περιόδου 2022:Q1-2024:Q2, τότε θα υπήρχε ταύτιση με το υποθετικό σενάριο #1.

Υποθετικά σενάρια για το 2026:Q4

Σε αυτό το σημείο εξετάζονται υποθετικά σενάρια που περιλαμβάνουν την εκτίμηση του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας CET1 των BIG4 στα τέλη του 2026, ύστερα από μία σειρά παραδοχών και υποθέσεων που αναφέρουμε παρακάτω.

Για τις BIG4, τα CET1 κεφάλαια είναι €23,38 δισεκ. και τα RWA είναι €150,28 δισεκ. το 2024:Q2, τα κέρδη α' εξαμήνου 2024 ισούνται με €2,27 δισεκ., ενώ οι πληρωμές μερισμάτων το 2024 από τα κέρδη της χρήσης 2023 ισούνται με €875 εκατ. (DPR ίσο σχεδόν με 24,2%).¹⁰ Επιπλέον, τα DTCs ισούνται με €12,5 δισεκ. και αντιστοιχούν στο 53,46% των CET1 κεφαλαίων των BIG4 το 2024:Q2.

Με βάση τα προαναφερθέντα στοιχεία και υποθέτοντας τα παρακάτω:

[1] κέρδη 2024 = €4,54 δισεκ., δηλαδή τα κέρδη β' εξαμήνου 2024 να είναι €2,27 δισεκ.,

[2] κέρδη 2025 = €3,5 δισεκ. (βλ. δυνητικά ετήσια μέσα κέρδη €3,552 δισεκ. παραπάνω),

¹⁰ Όσον αφορά την πληρωμή μερισμάτων ύψους €875 εκατ. από τα κέρδη της χρήσης 2023, αυτή πραγματοποιήθηκε τον Ιούλιο και τον Αύγουστο 2024. Όμως, ενδέχεται η λογιστική αποτύπωση του γεγονότος να υπάρχει ήδη στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις του 2024:Q2. Ωστόσο, για λόγους συντηρητικότητας, υποθέτουμε ότι τα κεφάλαια CET1 το 2024:Q2 δεν έχουν επιβαρυνθεί με την πληρωμή μερισμάτων και για αυτό τον λόγο, αφαιρούμε το ποσό €875 εκατ. από τα κεφάλαια CET1 κατά τους υπολογισμούς για την εκτίμηση των δεικτών CET1 στα τέλη του 2026.

[3] κέρδη 2026 = €3,5 δισεκ. (βλ. δυνητικά ετήσια μέσα κέρδη €3,552 δισεκ. παραπάνω),

[4] δείκτη πληρωμής μερισμάτων DPR = 40% επί των κερδών χρήσης 2024 προς διανομή το 2025,

[5] σωρευτική ανάπτυξη 6,06% στα RWA από το 2024:Q2 ως το 2026:Q4 (δηλαδή όπως από το 2021:Q4 στο 2024:Q2),

[6] 25% των κερδών β' εξαμήνου 2024 και των κερδών 2025-2026 προορίζεται για, μοχλευμένη επί 8 φορές, καθαρή πιστωτική επέκταση (όπως, ενδεικτικά, αποτυπώθηκε στην παρουσίαση χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων 9μήνου 2024 από μία εκ των BIG4),

[7] μία δέσμη τιμών DPR (οι BIG4 στοχεύουν σε 50%) επί των κερδών της χρήσης 2025 προς διανομή το 2026, και

[8] ένα φάσμα τιμών συντελεστή απόσβεσης (29%) για την επιπλέον απόσβεση του αποθέματος των DTCs επί των μερισμάτων 2025,

προκύπτουν, για τα τέλη του 2026, οι πίνακες με τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας CET1 (Πίνακας 1), και το εναπομένον ποσό των DTCs σε επίπεδα (Πίνακας 2) και ως ποσοστό των κεφαλαίων CET1 (Πίνακας 3) για τις BIG4.

Σύμφωνα με το βασικό σενάριο (με 50% δείκτη DPR για τα κέρδη 2025 και με συντελεστή απόσβεσης DTCs στο 29%) και τις ως άνω υποθέσεις, εκτιμάται ότι ο δείκτης CET1 στα τέλη του 2026 θα είναι σχεδόν 14,7%, με το απόθεμα των DTCs να υπολογίζεται στα €9,57 δισεκ., ή στο 41,67% των CET1 κεφαλαίων.

Ωστόσο, όπως αποτυπώνεται στους Πίνακες 1, 2 και 3, οι BIG4 θα μπορούσαν να αντιμετωπίσουν πιο αποτελεσματικά την απόσβεση των DTCs στην περίπτωση που θα ήταν πρόθυμες να «θυσιάσουν» κάτι από τη μερισματική πολιτική και αριθμητικώς από τον δείκτη κεφαλαίων CET1, με αντάλλαγμα υψηλότερη ποιότητα κεφαλαίων CET1 και πιο μεγάλο συντελεστή απόσβεσης DTCs.

Ενδεικτικά, με δείκτη DPR 40% ή 45%, από 50%, επί των κερδών της χρήσης 2025 και με συντελεστή απόσβεσης των DTCs στο 100%, από 29%, ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας CET1 θα ανερχόταν περίπου στο 13,6% από 14,67% και τα DTCs θα διαμορφώνονταν κάτω των €7,5 δισεκ. από €9,57 δισεκ., ή σχεδόν στο 35% των CET1 κεφαλαίων από 41,67%.

Με δείκτη DPR 40% για τα κέρδη της χρήσης 2024 και DPR 50% για τα κέρδη 2025, αναμένονται, με βάση τις προαναφερθείσες υποθέσεις-παραδοχές σε αυτή την ενότητα, μερίσματα ύψους €3,566 δισεκ. τη διετία 2025-2026. Στην περίπτωση όμως που ο δείκτης DPR για τα κέρδη της χρήσης 2025 συρρικνωθεί στο 45% (40%), τα μερίσματα της διετίας υπολογίζονται στα €3,391 (€3,216) δισεκ.

Πίνακας 1: Δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας CET1 το 2026:Q4 υπό διάφορα υποθετικά σενάρια

CET1%	Δείκτης Πληρωμής Μερισμάτων για τα κέρδη 2025					
	35%	40%	45%	50%	55%	60%
20%	15,24%	15,11%	14,98%	14,85%	14,72%	14,59%
29%	15,09%	14,95%	14,81%	14,67%	14,53%	14,39%
75%	14,33%	14,14%	13,96%	13,77%	13,58%	13,40%
100%	13,90%	13,69%	13,48%	13,27%	13,06%	12,84%
150%	13,05%	12,78%	12,52%	12,25%	11,99%	11,72%

Υπολογισμοί συγγραφέων.

Πίνακας 2: Εναπομένον ποσό DTCs, σε δισεκ. €, το 2026:Q4 υπό διάφορα υποθετικά σενάρια

DTCs (δισεκ. €)	Δείκτης Πληρωμής Μερισμάτων για τα κέρδη 2025					
	35%	40%	45%	50%	55%	60%
20%	9,99	9,96	9,92	9,89	9,85	9,82
29%	9,72	9,67	9,62	9,57	9,52	9,46
75%	8,32	8,19	8,06	7,93	7,79	7,66
100%	7,56	7,38	7,21	7,03	6,86	6,68
150%	6,04	5,78	5,51	5,25	4,99	4,73

Υπολογισμοί συγγραφέων.

Πίνακας 3: Εναπομένον ποσό DTCs, ως ποσοστό των CET1 κεφαλαίων, το 2026:Q4 υπό διάφορα υποθετικά σενάρια

DTCs%	Δείκτης Πληρωμής Μερισμάτων για τα κέρδη 2025					
	35%	40%	45%	50%	55%	60%
20%	41,79%	42,01%	42,24%	42,47%	42,71%	42,95%
29%	41,12%	41,30%	41,48%	41,67%	41,86%	42,05%
75%	37,41%	37,34%	37,26%	37,18%	37,10%	37,01%
100%	35,20%	34,95%	34,70%	34,44%	34,17%	33,89%
150%	30,26%	29,59%	28,90%	28,17%	27,40%	26,60%

Υπολογισμοί συγγραφέων.

Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι οι παραπάνω υπολογισμοί στους πίνακες είναι πολύ πιθανό να φέρουν σημαντικό βαθμό συντηρητικότητας. Δηλαδή, είναι πιθανό οι αναφερθείσες τιμές για τον κεφαλαιακό δείκτη CET1 να είναι πιο χαμηλές και αυτές για τα DTCs, ως % των CET1 κεφαλαίων, πιο υψηλές από ό,τι θα ήταν, καθώς [1] ενδέχεται οι πληρωμές μερισμάτων από τα κέρδη της χρήσης 2023 να έχουν ήδη αποτυπωθεί στις χρηματοοικονομικές καταστάσεις 2024:Q2 που αναφέρει η ΕΚΤ (βλ. υποσημείωση #10 παραπάνω), και [2] η καθαρή πιστωτική επέκταση σε νοικοκυριά και μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις, μοχλευμένη επί 8 φορές, με βάση το 25% των κερδών 2024:Q3-2026:Q4, είναι €18,54 δισεκ. και ξεπερνά κατά πολύ τα €8,73 δισεκ. καθαρής πιστωτικής επέκτασης από το 2021:Q4 στο 2024:Q2. Τέλος, επειδή δεν έχουν ενσωματωθεί τυχόν θετικές επιδράσεις στην οργανική δημιουργία κεφαλαίου (organic capital generation) από τα DTAs που θα προστίθενται και θα προσμετρούνται στα κεφάλαια CET1, όπως χαρακτηριστικά έχουν αναφέρει δύο εκ των BIG4

στις παρουσιάσεις χρηματοοικονομικών αποτελεσμάτων 9μήνου 2024, οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας CET1 που παρουσιάζονται στον Πίνακα 1 είναι πιθανόν μικρότεροι από ό,τι θα ήταν.

Ενδεικτικά, να αναφερθεί πως στην περίπτωση που μειώσουμε τον συντελεστή για την καθαρή πιστωτική επέκταση από 25% σε 15%, τότε στο βασικό σενάριο (50% δείκτης DPR επί των κερδών 2025 και 29% συντελεστής απόσβεσης DTCs), εκτιμάται ότι ο δείκτης CET1 στα τέλη του 2026 θα είναι σχεδόν 15,3% από 14,7%, με το απόθεμα των DTCs να υπολογίζεται στα €9,57 δισεκ., ή στο 40,05% από 41,67% των CET1 κεφαλαίων. Στα υποθετικά σενάρια με δείκτη DPR 40% ή 45% για τα κέρδη 2025 και με συντελεστή απόσβεσης DTCs 100%, ο δείκτης CET1 θα ανερχόταν περίπου στο 14,2% από 13,6% και τα DTCs θα διαμορφώνονταν κάτω των €7,5 δισεκ., ή στο 33,4% επί των CET1 κεφαλαίων από σχεδόν 35%.

Συμπεράσματα και προτάσεις πολιτικής

Η υφιστάμενη Ανάλυση Επικαιρότητας αναδεικνύει τη συνεισφορά και την επιρροή των DTCs στα κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών, και εξετάζει υποθετικά σενάρια απόσβεσης του αποθέματος των DTCs σε συνδυασμό με πληρωμή μερισμάτων στους μετόχους των τραπεζών.

Με βάση τα υποθετικά σενάρια #1 και #2, συνάγεται:

[1] το πόσο καταλυτικός ήταν και είναι ο θεσμός των DTCs για τις ελληνικές τράπεζες, καθιστώντας το ελληνικό τραπεζικό σύστημα *οιονεί δημόσιο (quasi-public)*, και

[2] η ιδιαίτερη προσοχή που πρέπει να δοθεί στα DTCs και στην αξιοποίηση της υψηλής κερδοφορίας των πρόσφατων ετών προς απόσβεση των DTCs (βλ. σχετική σύσταση IMF, 2025).

Θα μπορούσε κάλλιστα να χαρακτηριστεί ως «ευχή και κατάρα» ο θεσμός των DTCs (βλ. για παράδειγμα την ανάλυση από Bruegel Institute το 2015)¹¹, καθώς οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας είναι σε καλά επίπεδα, αλλά η ποιότητα των τραπεζικών κεφαλαίων παραμένει χαμηλή.

Με άλλα λόγια, χρειάζεται ισορροπία μεταξύ απόσβεσης DTCs και πληρωμής γαλαντόμων μερισμάτων, έτσι ώστε να θωρακιστούν όσο πιο αποτελεσματικά γίνεται οι ελληνικές τράπεζες εν μέσω αναταραχών των τεκτονικών πλακών στο παγκόσμιο γεωπολιτικό στερέωμα.

Σύμφωνα με τα υποθετικά σενάρια #3 και #4, τυχόν έκτακτη εισφορά το 2024:Q2 -ιδίως αν συνδυαστεί τεχνικά με επιπλέον απόσβεση των DTCs- θα μπορούσε να έχει ένα βραχυχρόνιο όφελος για την ελληνική κοινωνία, χωρίς όμως να έχει δοθεί ουσιαστική λύση στη μεγάλη διαφορά επιτοκίου μεταξύ δανείων και καταθέσεων που ταλανίζει καταναλωτές και επιχειρήσεις στην Ελλάδα (βλ. *bankflation*, πληθωρισμό της «τραπεζικής απληστίας») και έχοντας παράλληλα, ενδεχομένως, περάσει ανησυχητικό σήμα στη χρηματιστηριακή αγορά και στις αγορές τραπεζικών ομολόγων περι

¹¹ Ο ηλεκτρονικός σύνδεσμος της εν λόγω ανάλυσης βρίσκεται και στην υποσημείωση #1 πιο πάνω.
<https://www.bruegel.org/blog-post/deferred-tax-credits-may-soon-become-deferred-troubles-some-european-banks>

στρέβλωσης του -ήδη δαιδαλώδους- φορολογικού συστήματος της χώρας. Αντί για μία έκτακτη εισφορά, προτιμότερη θα ήταν η διενέργεια επιπλέον απόσβεσης των DTCs το 2024:Q2 με βάση τα κέρδη της περιόδου 2022:Q1-2024:Q2, έτσι ώστε να ενισχυθούν ποιοτικά οι τραπεζικοί δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας μέσω της μείωσης του αποθέματος των DTCs.

Τέλος, στηριζόμενοι στα υποθετικά σενάρια για το 2026:Q4, δηλαδή 2,5 χρόνια μετά τα τελευταία διαθέσιμα κοινά στοιχεία (2024:Q2) για τον αναβαλλόμενο φόρο, και τα συγκεντρωτικά χρηματοοικονομικά στοιχεία του ελληνικού τραπεζικού ιδρύματος από την ΤτΕ και τις συγκεντρωτικές χρηματοοικονομικές καταστάσεις των σημαντικών-συστημικών τραπεζών από την ΕΚΤ, αναδύεται ότι το προτεινόμενο από τις ελληνικές συστημικές τράπεζες («BIG4») σχέδιο είναι, από τη μία πλευρά, προς τη σωστή κατεύθυνση και αμβλύνει το χρονίζον πρόβλημα του αναβαλλόμενου φόρου. Από την άλλη όμως, μέσα από μία πιο θαρραλέα αντιμετώπιση των DTCs, το πρόβλημα του αναβαλλόμενου φόρου θα αντιμετωπιζόταν πιο δραστικά και θα βελτιώνονταν ποιοτικώς ταχύτερα οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας των ελληνικών συστημικών τραπεζών. Πιο συγκεκριμένα, έχοντας κατά νου τη βιώσιμη συνύπαρξη των Ελλήνων καταναλωτών και εγχώριων επιχειρήσεων, του τραπεζικού συστήματος και της οικονομικής ανάπτυξης της Ελλάδας, οι BIG4 θα μπορούσαν να βελτιώσουν το πλάνο για μια επιταχυνόμενη απόσβεση των DTCs, ιδίως εάν οι οικονομικές εξελίξεις και διεθνείς συγκυρίες -με δεδομένο τον χαμηλό ανταγωνισμό και την υψηλή συγκέντρωση εγχώρια (βλ. *bankflation*, πληθωρισμό της «τραπεζικής απληστίας»)- συμβάλλουν σε συνέχιση της υψηλής κερδοφορίας των ελληνικών τραπεζών τα επόμενα έτη, περιορίζοντας παράλληλα τον «ομφάλιο λώρο» κράτους-τραπεζών.

Βιβλιογραφία

Agiomirgianakis, G., Arvanitis, S., Mamatzakis, E. and Sfakianakis, G. (2024). Net interest income of Greek banks: is it a case of bankflation? *Journal of Policy Modeling*, 46 (2), pp. 417-431.

Bertsatos, G., Agiomirgianakis, G. and Liargovas, P. (2024). Bankflation, the inflation of “banking greed”: An empirical analysis and policy recommendation perspective, *Journal of Infrastructure, Policy and Development*, 8 (13), pp. 417-431.

European Central Bank (2024a). Supervisory Banking Statistics for significant institutions. Banking Supervision. Second quarter 2024, p. 95.

European Central Bank (2024b). Supervisory Banking Statistics for significant institutions. Banking Supervision. Fourth quarter 2023, p. 131.

European Central Bank (2024c). European banking supervision a decade on: safeguarding banks’ resilience amid global challenges. Speech by Claudia Buch, Chair of the Supervisory Board of the ECB, House of the Euro, Brussels. Brussels, 12 February 2024.

European Central Bank (2023a). Supervisory Banking Statistics for significant institutions. Banking Supervision. Second quarter 2023, p. 123.

European Central Bank (2023b). Supervisory Banking Statistics for significant institutions. Banking Supervision. Fourth quarter 2022, p. 126.

- European Central Bank (2022a). Supervisory Banking Statistics for significant institutions. Banking Supervision. Second quarter 2022, p. 126.
- European Central Bank (2022b). Supervisory Banking Statistics for significant institutions. Banking Supervision. Fourth quarter 2021, p. 120.
- European Central Bank (2021a). Supervisory Banking Statistics for significant institutions. Banking Supervision. Second quarter 2021, p. 113.
- European Central Bank (2021b). Supervisory Banking Statistics for significant institutions. Banking Supervision. Fourth quarter 2020, p. 113.
- European Commission (2024). Post-Programme Surveillance Report – Greece, Autumn 2024, Institutional Paper 299, November, p. 32.
- Greek National Productivity Board (2023). *Greek National Productivity Board Annual Report 2023*, KEPE Publishing, Athens, Greece, p. 112.
- International Monetary Fund (2025). Greece: Staff Concluding Statement of the 2025 Article IV Consultation Mission. January 30, 2025.
- Μπερτσάτος, Γ. (2023). Διεθνείς εξελίξεις στο μέτωπο της ακρίβειας και των τραπεζών – Βαθμός συγκέντρωσης και επιτοκιακή πολιτική του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. *Οικονομικές Εξελίξεις*, 51, σελ. 93-106.
- Μπερτσάτος, Γ. και Αγιομυργιανάκης, Γ. (2024). Bankflation: Ο πληθωρισμός της «τραπεζικής απληστίας». *Αναλύσεις Επικαιρότητας*, 1/2024, ΚΕΠΕ, σελ. 13.
- Μπερτσάτος, Γ. και Λοΐζος, Κ. (2023). Η «αθέατη» πλευρά του φεγγαριού: Οι αρνητικές επιπτώσεις της αποεπένδυσης του ΤΧΣ από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. *Αναλύσεις Επικαιρότητας*, 4/2023, ΚΕΠΕ σελ. 7.
- Σαπουντζόγλου, Γ. και Πεντότης, Χ. (2017). *Τραπεζική Οικονομική*, Β΄ Έκδοση (Επικαιροποιημένη), Εκδόσεις Ε. Μπένου, Αθήνα, Μάιος, σελ. 832. ISBN: 978-960-359-133-7
- Τράπεζα της Ελλάδος (2024α). Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Οκτώβριος 2024.
- Τράπεζα της Ελλάδος (2024β). Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Απρίλιος 2024.
- Τράπεζα της Ελλάδος (2023α). Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Νοέμβριος 2023.
- Τράπεζα της Ελλάδος (2023β). Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Μάιος 2023.
- Τράπεζα της Ελλάδος (2022α). Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Νοέμβριος 2022.
- Τράπεζα της Ελλάδος (2022β). Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Μάιος 2022.
- Τράπεζα της Ελλάδος (2021α). Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Δεκέμβριος 2021.
- Τράπεζα της Ελλάδος (2021β). Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Ιούνιος 2021.
- Τράπεζα της Ελλάδος (2020). Έκθεση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Ιούλιος 2020.

ΚΕΝΤΡΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑΤΙΣΜΟΥ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΡΕΥΝΩΝ (ΚΕΠΕ)

Αμερικής 11, Αθήνα 10672

Τηλέφωνο: (+30) 210 3676400