

## **Αναλύσεις Επικαιρότητας, 4/2020**

**14 Απριλίου 2020**

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.

Καθηγητής Παναγιώτης Λιαργκόβας

Πρόεδρος Δ.Σ. ΚΕΠΕ & Επιστημονικός Διευθυντής

### **Οι Επιπτώσεις στα Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια των Ελληνικών Τραπεζών εξαιτίας του COVID-19<sup>1</sup>**

#### **Εισαγωγή**

Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ) αποτελούν μία από τις μείζονος σημασίας συνέπειες της μακροχρόνιας κρίσης της ελληνικής οικονομίας που εκδηλώθηκε μετά την παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση του 2007-2009. Είναι χαρακτηριστικό ότι το ποσοστό των «κόκκινων» δανείων επί του συνόλου των πιστώσεων έφτασε κατά μέσο όρο το 29,6% στην Ελλάδα εν συγκρίσει με 6,5% στη ζώνη του Ευρώ για την περίοδο 2009-2015. Ο λόγος αυτός εκτοξεύτηκε στην Ελλάδα στο 47,8% κατά μέσο όρο την επόμενη περίοδο έως τον Σεπτέμβριο του 2018, δεδομένου ότι ο ευρωπαϊκός μέσος όρος ήταν πια κάτω του 4%, ενώ τον Σεπτέμβριο του 2019 μειώθηκε στο 42,1%.

Τα παραπάνω καταδεικνύουν τη σοβαρότητα του ζητήματος αυτού και τη μεγάλη απόσταση που οφείλει να καλύψει η χώρα μας στη διαχείρισή του. Άλλωστε σε αυτό το πλαίσιο εντάχθηκε και η κυβερνητική πρωτοβουλία για το σχέδιο «Ηρακλής» που ψηφίστηκε από τη Βουλή των Ελλήνων τον Δεκέμβριο του 2019.<sup>2</sup>

Το ερώτημα που ανακύπτει στη νέα οικονομική κατάσταση που δημιουργείται λόγω της εξάπλωσης της πανδημίας του COVID-19 είναι σε ποιο βαθμό θα επηρεαστεί η προσπάθεια μείωσης των ΜΕΔ από μία πιθανή ύφεση της ελληνικής οικονομίας μέσα στους επόμενους μήνες.

Στην παρούσα ανάλυση εκτιμώνται οι πιθανές επιπτώσεις στην εξέλιξη των επιχειρηματικών, καταναλωτικών και στεγαστικών ΜΕΔ από τη μεταβολή μακροοικονομικών και τραπεζικών μεταβλητών που αποτελούν τους κύριους διαύλους επίδρασης του νέου οικονομικού περιβάλλοντος στους ισολογισμούς των τραπεζών. Οι εμπειρικές μετρήσεις έγιναν στη βάση 11 εναλλακτικών οικονομετρικών Διανυσματικών Υποδειγμάτων Διόρθωσης Σφαλμάτων (Vector Error Correction Modeling) με τη χρήση της μεθόδου συνολοκλήρωσης. Για την εκτίμηση των υποδειγμάτων χρησιμοποιήθηκαν τριμηνιαία στοιχεία που καλύπτουν την περίοδο από το τέταρτο τρίμηνο του 2002 έως το πρώτο τρίμηνο του 2019, τα οποία αντλήθηκαν από τις βάσεις δεδομένων της ΕΛΣΤΑΤ, του IMF, της World Bank, του Federal Reserve Bank of St. Louis και της Thompson Reuters Eikon.

<sup>1</sup>Για την ανάλυση εργάστηκε ο ερευνητής Κ. Λοϊζος.

<sup>2</sup> Βλέπε Μούζουλας, Σ., Παναγόπουλος, Γ. και Πελετίδης, Ι. (2020), «Η εφαρμογή του σχεδίου 'Ηρακλής' για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια: Αξιολογική προσέγγιση και προοπτικές βιωσιμότητάς του», *Οικονομικές Εξελίξεις*, τ. 41, σ. 74-97, <https://www.kepe.gr/index.php/el/erevna/dimosieyseis/oikonomikes-ekselixis/item/3007-oikonomikes-exelixeis-tefchos-41.html>.

Αρχικά, στην Ενότητα 1 παρουσιάζονται τα αποτελέσματα που αφορούν τους μακροοικονομικούς παράγοντες επίδρασης στα ΜΕΔ. Στην Ενότητα 2 παρουσιάζονται οι εκτιμήσεις για επιλεγμένους τραπεζικούς παράγοντες. Τέλος, στην Ενότητα 3 εξάγονται τα βασικά συμπεράσματα.

## 1. Οι επιδράσεις των μακροοικονομικών παραγόντων στα ΜΕΔ

Το μακροοικονομικό περιβάλλον στο οποίο δραστηριοποιούνται οι ελληνικές τράπεζες μπορεί να περιγραφεί με επάρκεια από τον ρυθμό μεταβολής του ΑΕΠ, τον ρυθμό μεταβολής του ποσοστού της ανεργίας, τη μεταβολή του ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού και του δημοσίου χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ καθώς και από την εξέλιξη των τιμών των ακινήτων. Αυτοί είναι και οι παράγοντες των οποίων τις επιπτώσεις εξετάσαμε. Τα κυριότερα ευρήματά μας είναι τα ακόλουθα:

- Η επίδραση της οικονομικής ανάπτυξης, και εν προκειμένω του ρυθμού μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ και της απασχόλησης στην εξέλιξη των ΜΕΔ, εμφανίζεται να είναι η πιο ισχυρή από όλες τις μεταβλητές. Η επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης της ανεργίας κατά 1% θα μπορούσε να οδηγήσει σε αντίστοιχη επιτάχυνση της αύξησης των ΜΕΔ σε ποσοστά που κυμαίνονται μεταξύ 0,33% και 0,96% για τα επιχειρηματικά και καταναλωτικά δάνεια. Από την άλλη πλευρά, η μείωση του ρυθμού μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ κατά 1% θα είχε ιδιαίτερα ισχυρή επίδραση *ceteris paribus*, καθώς θα οδηγούσε σε αύξηση των στεγαστικών ΜΕΔ κατά 3% περίπου.
- Δεύτερος σημαντικός παράγοντας αναδεικνύεται το ισοζύγιο του κρατικού προϋπολογισμού, το οποίο συνδέεται αρνητικά με τον ρυθμό μεταβολής των επιχειρηματικών και καταναλωτικών ΜΕΔ. Για κάθε ποσοστιαία μονάδα βελτίωσης του δημοσιονομικού ισοζυγίου ο ρυθμός μεταβολής των επιχειρηματικών ή καταναλωτικών ΜΕΔ, εφόσον οι υπόλοιποι παράγοντες παραμένουν σταθεροί, μειώνεται σε ποσοστά που κυμαίνονται μεταξύ -0,11% και -0,36%. Ωστόσο, η επίδραση αυτού του παράγοντα όσον αφορά τα στεγαστικά ΜΕΔ δεν φαίνεται να είναι ιδιαίτερα σημαντική.
- Ο ρόλος του δημοσίου χρέους είναι αμφίσημος, αν και στατιστικά σημαντικός στις περισσότερες περιπτώσεις. Η επίδρασή του στα ΜΕΔ εμφανίζεται άλλοτε θετική (τις περισσότερες φορές) και άλλοτε αρνητική, ενώ είναι σε μέγεθος πολύ μικρή για τα επιχειρηματικά και καταναλωτικά ΜΕΔ (μεταξύ 0,01% και -0,0002%). Όσον αφορά τα στεγαστικά ΜΕΔ, η μεταβολή στο δημόσιο χρέος φαίνεται να συμβάλλει θετικά στην αύξηση των ΜΕΔ σε κάπως πιο υψηλά ποσοστά της τάξης του 0,08% και 0,11%.
- Οι τιμές των ακινήτων δεν εμφανίζονται στατιστικά σημαντικές όσον αφορά τα επιχειρηματικά και καταναλωτικά δάνεια και η επίδρασή τους είναι αμφίσημη και μικρή (μεταξύ 0,0002% και -0,0002%). Αντίθετα, όσον αφορά τα στεγαστικά δάνεια, η μείωση των τιμών των ακινήτων οδηγεί σε στατιστικά σημαντική αύξηση των ΜΕΔ, αν και σε μικρά ποσοστά της τάξης του 0,0005%.

## 2. Οι επιπτώσεις των τραπεζικών παραγόντων στα ΜΕΔ

Η βιβλιογραφία αναγνωρίζει την ύπαρξη πλήθους παραγόντων κερδοφορίας, κόστους ή χρηματοοικονομικής υγείας των τραπεζών που σχετίζονται με την ποιότητα και αποτελεσματικότητα της λειτουργίας των ιδρυμάτων αυτών και οι οποίοι δυνητικά θα μπορούσαν να επηρεάσουν τα ΜΕΔ. Ωστόσο, η ανάλυσή μας εστίασε σε δύο από αυτούς που ξεχωρίζουν λόγω της συσχέτισής τους τόσο με τη χρηματοοικονομική ευρωστία των τραπεζικών ιδρυμάτων όσο και με τη συμβολή τους στη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας.

- Ο λόγος κεφαλαιακής επάρκειας αποτελεί τον κύριο δείκτη χρηματοοικονομικής υγείας βάσει των διεθνών κανόνων τραπεζικής ρύθμισης. Ως εκ τούτου, ο ρόλος της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών στην

εξέλιξη των ΜΕΔ είναι στατιστικά η πλέον σημαντική τραπεζικού χαρακτήρα μεταβλητή στην πλειονότητα των εκτιμηθέντων υποδειγμάτων. Η αύξηση του λόγου κεφαλαιακής επάρκειας κατά 1% σχετίζεται με μείωση του ρυθμού μεταβολής των ΜΕΔ όλων των κατηγοριών σε ποσοστά που κυμαίνονται μεταξύ -0,14% και -0,39% στην πλειονότητα των περιπτώσεων.

- Η πιστωτική μεγέθυνση, από την άλλη πλευρά, αποτελεί τον κύριο δείκτη της συμβολής των τραπεζικών ιδρυμάτων στη χρηματοδότηση επιχειρήσεων και νοικοκυριών και άρα στην ανάκαμψη της οικονομίας και, μέσω της τελευταίας, στη μείωση των ΜΕΔ. Πράγματι, ο ρυθμός αύξησης των πιστώσεων φαίνεται να οδηγεί σε μείωση του ρυθμού μεταβολής των ΜΕΔ όλων των κατηγοριών, και κυρίως αυτών των στεγαστικών δανείων, αν και σε μικρά ποσοστά της τάξης του -0,001% έως -0,003%.

### 3. Συμπεράσματα

Η ανάλυση που προηγήθηκε είχε ως στόχο να ιχνηλατήσει την εξέλιξη στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια των τραπεζών, δεδομένου ενός πιθανού σεναρίου ύφεσης της ελληνικής οικονομίας λόγω των έκτακτων συνθηκών που έχουν ενσκήψει κατόπιν της εξάπλωσης της πανδημίας του COVID-19 και στη χώρα μας.

Τα εμπειρικά μας δεδομένα έδειξαν πως μια πιθανή ύφεση λόγω του κορωνοϊού στους επόμενους μήνες θα επιδράσει αρνητικά στις προσπάθειες μείωσης των ΜΕΔ, κυρίως μέσω του διαύλου της μείωσης της απασχόλησης η οποία αναμένεται να συνοδεύσει την πιθανή μείωση του ρυθμού μεταβολής του ΑΕΠ. Ωστόσο, με δεδομένη τη δυσχέρεια στην ιδιωτική οικονομία, σε επίπεδο οικονομικής πολιτικής ως κύριος αντισταθμιστικός παράγοντας μπορεί να αναδειχθεί η αύξηση των κρατικών δαπανών για τη στήριξη της πραγματικής οικονομίας. Στην περίπτωση της χώρας μας αυτό μπορεί να σημαίνει μείωση των απαιτούμενων πρωτογενών πλεονασμάτων του κρατικού προϋπολογισμού για όσο διάστημα απαιτείται, προκειμένου να στηριχθεί η οικονομία υπό έκτακτες συνθήκες, σχεδόν «μεταπολεμικής», ανοικοδόμησης. Η σχετικά μικρή επίδραση του ύψους του δημοσίου χρέους στην αύξηση των ΜΕΔ αποτελεί ένα ενθαρρυντικό μήνυμα προς τους υπεύθυνους χάραξης μιας περισσότερο παρεμβατικής πολιτικής στήριξης των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Επιπλέον, ο ρόλος του δημοσιονομικού ισοζυγίου και του ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού σχετικά με την εξέλιξη των ΜΕΔ θα πρέπει να εκτιμηθεί σε συνδυασμό με την προσδοκώμενη θετική επίδραση των δημοσίων δαπανών στη στήριξη του εισοδήματος και του ΑΕΠ, τα οποία αποτελούν τον κύριο παράγοντα επίδρασης στα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Από την άλλη πλευρά, η χρηματοοικονομική ευρωστία των τραπεζικών ιδρυμάτων, όπως τουλάχιστον αυτή αντανακλάται στη διατήρηση ισχυρής κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών, αποτελεί τη δεύτερη σημαντική γραμμή άμυνας για την ανάσχεση νέων μη εξυπηρετούμενων δανείων όλων των κατηγοριών στο μέλλον, καθώς συμβάλλει στη διαφύλαξη της εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα και στη χρηματοοικονομική σταθερότητα γενικότερα. Τέλος, η αρνητική επίπτωση που θα έχουν πιθανές δυσμενείς μεταβολές στις τιμές των ακινήτων στα στεγαστικά ΜΕΔ είναι αναμενόμενη αλλά μικρή, ενώ η αύξηση των παρεχόμενων κινήτρων προς τα πιστωτικά ιδρύματα για ενίσχυση της πιστωτικής επέκτασης προς την οικονομία θα έχουν βραχυπρόθεσμα ευεργετική, αν και μικρή, επίδραση στη μείωση ή συγκράτηση της αύξησης των ΜΕΔ.

Επομένως, τον κύριο μοχλό στήριξης της οικονομίας και ανάσχεσης των ΜΕΔ πρέπει να αποτελέσει η αύξηση των κρατικών δαπανών<sup>3</sup> ως βασικός συλοβάτης του εισοδήματος σε περιόδους κρίσης με την παράλληλη μέριμνα

<sup>3</sup> Βλέπε επίσης Ροδουσάκης, Ν. και Σώκλης, Γ. (2020), «Οι Επιπτώσεις του COVID-19 στην Ελληνική Οικονομία: Ο Κομβικός Ρόλος του Δημόσιου Τομέα», ΚΕΠΕ *Αναλύσεις Επικαιρότητας*, 3/2020, <https://www.kepe.gr/index.php/el/ta-nea/item/3019-analyseis-epikairothtas-3-2020.html>.



για διατήρηση της χρηματοοικονομικής ευρωστίας των τραπεζών ως την αναγκαία γέφυρα για την «επόμενη μέρα» της ελληνικής οικονομίας.

