



**ΕΘΝΙΚΟ ΜΕΤΣΟΒΙΟ ΠΟΛΥΤΕΧΝΕΙΟ  
ΣΧΟΛΗ ΕΦΑΡΜΟΣΜΕΝΩΝ ΜΑΘΗΜΑΤΙΚΩΝ ΚΑΙ  
ΦΥΣΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ**

ΔΙΑΤΜΗΜΑΤΙΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΩΝ ΣΠΟΥΔΩΝ

**«ΜΑΘΗΜΑΤΙΚΗ ΠΡΟΤΥΠΟΠΟΙΗΣΗ σε ΣΥΓΧΡΟΝΕΣ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΕΣ  
και τη ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ»**

ΤΙΤΛΟΣ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ:

**ΜΕΛΕΤΗ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΕΩΝ- ΕΞΑΓΟΡΩΝ ΣΥΣΤΗΜΙΚΩΝ  
ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ ΚΑΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΟΥΣ ΣΤΟ  
ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ**

ΟΝΟΜΑΤΕΠΩΝΥΜΟ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟΥ ΦΟΙΤΗΤΗ:  
ΘΑΝΟΣ ΙΩΑΝΝΗΣ

ΑΡΙΘΜΟΣ ΜΗΤΡΩΟΥ: 09317006

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΧΡΙΣΤΟΠΟΥΛΟΣ ΑΠΟΣΤΟΛΟΣ

ΑΘΗΝΑ, ΙΟΥΝΙΟΣ 2020

## Περιεχόμενα

Περιεχόμενα.....	2
Ευχαριστίες.....	6
Περίληψη.....	7
Abstract.....	8
1. Εισαγωγή.....	9
1.1. Μερικά σημαντικά στοιχεία του Τραπεζικού κλάδου στην Ελλάδα.....	9
1.1.1 Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στην ελληνική τραπεζική αγορά 1992-2018.....	9
1.1.2. Συγκεντρωτικά στοιχεία μη εξυπηρετούμενων δάνειων, καταθέσεων και ..15 χορηγήσεων του ελληνικού τραπεζικού συστήματος για την περίοδο 2002-2019	
1.2 Εξαγορές και συγχωνεύσεις.....	19
1.2.1 Λόγοι που οδηγούν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις.....	19
1.2.2 Βασικά μεγέθη του τραπεζικού κλάδου: Συγκέντρωση, Ανταγωνιστικότητα,..21 Σταθερότητα	
1.2.3 Σχέσεις ανάμεσα στα βασικά μεγέθη.....	27
2.Βιβλιογραφική Αναφορά.....	30
2.1 Σχέση μεταξύ ανταγωνισμού και συγκέντρωσης.....	30
2.2 Σχέση μεταξύ συγκέντρωσης και σταθερότητας .....	33
2.2.1 Συγκέντρωση-Σταθερότητα.....	33
2.2.2.Συγκέντρωση-Αστάθεια.....	33
2.3 Σχέση μεταξύ ανταγωνισμού και σταθερότητας.....	35
2.3.1 Ανταγωνισμός – Αστάθεια.....	36
2.3.2 Ανταγωνισμός-Σταθερότητα.....	37
2.3.3 Μη Γραμμική Σχέση.....	39
3. Σκοπός της έρευνας.....	41
4. Δείκτες μέτρησης μεγεθών.....	41
4.1 Μέτρηση της Συγκέντρωσης.....	41
4.1.1 Δείκτης συγκέντρωσης τραπεζών k.....	41
4.1.2 Δείκτης Herfindahl-Hirschman.....	42
4.1.3 Άλλοι δείκτες συγκέντρωσης.....	44

4.2 Δείκτες Ανταγωνισμού .....	45
4.2.1 Δείκτης Lerner.....	45
4.2.2 Άλλοι δείκτες ανταγωνισμού.....	47
4.3 Δείκτες χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.....	49
4.3.1 Bank Z-score.....	49
4.3.2 Δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων και προβλέψεων για απώλειες από..	49
δάνεια	
4.4 Συμπληρωματικοί δείκτες ελέγχου.....	50
4.4.1 Δείκτες κερδοφορίας.....	50
4.4.2 Δείκτες ρευστότητας.....	51
4.4.3 Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας.....	52
4.4.4 Δείκτες ποιότητας στοιχείων ενεργητικού.....	52
4.4.5 Δείκτες που χρησιμοποιούνται σαν μεταβλητές ελέγχου στις οικονομετρικές	
μελέτες.....	53
5. Δεδομένα.....	57
6. Πορεία ανάλυσης.....	57
7. Αποτελέσματα.....	58
7.1 Ποιοτική Ανάλυση Δεικτών.....	58
7.1.1 Δείκτης Καθαρού Επιτοκιακού Περιθωρίου (NIM).....	58
7.1.2 Δείκτης ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ROE).....	60
7.1.3 Δείκτης ΑΠΟΔΟΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ(ROA).....	63
7.1.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ.....	64
7.1.5 Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Ενεργητικό.....	66
7.1.6 Δείκτης Προβλέψεις προς σύνολο Ενεργητικού.....	68
7.2 Ποιοτική μελέτη επιδράσεων συγχωνεύσεων/ εξαγορών.....	70
7.3 Ποιοτική εξέταση σεναρίων συγχώνευσης συστημικών τράπεζων με βάση τους.....	81
δείκτες ΗΗΙ και ΔΗΗΙ	
7.3.1 Συγχώνευση Εθνική – Alpha.....	81
7.3.2 Συγχώνευση Εθνική – Πειραιώς.....	82
7.3.3 Συγχώνευση Εθνική – Eurobank.....	83
7.3.4 Συγχώνευση Alpha – Πειραιώς.....	83
7.3.5 Συγχώνευση Alpha – Eurobank.....	84

7.3.6 Συγχώνευση Πειραιώς – Eurobank.....	84
7.4 Οικονομετρική Μελέτη.....	85
7.4.1 Ανάλυση Συγκέντρωσης – Ανταγωνιστικότητας.....	85
7.4.2 Ανάλυση Συγκέντρωσης – Ανταγωνιστικότητας – Σταθερότητας.....	88
8. Συμπεράσματα.....	94
Βιβλιογραφία.....	96
Παράρτημα .....	104

#### Πίνακες

Πίνακας 7.1: Δείκτης NIM και ΔNIM των τράπεζων περιόδου 2006-2018.....	59
Πίνακας 7.2: Δείκτης ROE των τράπεζων περιόδου 2005-2018.....	61
Πίνακας 7.3: Δείκτης ROA τράπεζων περιόδου 2005-2018.....	63
Πίνακας 7.4: Δείκτης Χορηγήσεις προς Καταθέσεις τράπεζων περιόδου 2006-2018.....	65
Πίνακας 7.5: Δείκτης Ιδιά Κεφάλαια προς ενεργητικό περιόδου 2004-2018.....	67
Πίνακας 7.6: Δείκτης Προβλέψεις προς Ενεργητικό περιόδου 2004-2018.....	69
Πίνακας 7.7: Δείκτης Lerner τράπεζων περιόδου 2004-2018.....	77
Πίνακας 7.8: Δείκτης Bank Z score τράπεζων περιόδου 2005-2018.....	78
Πίνακας 7.9: Δείκτης HHI Ελληνικού τραπεζικού κλάδου περιόδου 2004-2018.....	80
Πίνακας 7.10: Δείκτης Bank Z score ελληνικού τραπεζικού συστήματος περιόδου 2004-2017.....	81
Πίνακας 7.11: Αποτελέσματα στον δείκτη HHI από την συγχώνευση Εθνική – Alpha.....	82
Πίνακας 7.12: Αποτελέσματα στον δείκτη HHI από την συγχώνευση Εθνική – Πειραιώς.....	82
Πίνακας 7.13: Αποτελέσματα στον δείκτη HHI από την συγχώνευση Εθνική – Eurobank.....	83
Πίνακας 7.14: Αποτελέσματα στον δείκτη HHI από την συγχώνευση Alpha – Πειραιώς.....	83
Πίνακας 7.15: Αποτελέσματα στον δείκτη HHI από την συγχώνευση Alpha – Eurobank.....	84
Πίνακας 7.16: Αποτελέσματα στον δείκτη HHI από την συγχώνευση Εθνική – Alpha.....	84
Πίνακας 7.17: Αποτελέσματα της παλινδρόμησης του μοντέλου (1) με την μέθοδο GMM...87	
Πίνακας 7.18: Αποτελέσματα της παλινδρόμησης του μοντέλου (2) με την μέθοδο GMM..90	
Πίνακας 7.19: Αποτελέσματα της παλινδρόμησης του μοντέλου (3) με την μέθοδο GMM..93	

## Διαγράμματα

Γραφημα1.1: Εξέλιξη Μη εξυπηρετούμενων δανείων Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος...16 ανά τρίμηνο περιόδου 2002-2018	
Γράφημα 1.2: Εξέλιξη ύψους δανείων Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος ανά τρίμηνο.....17 περιόδου 2002-2019	
Γραφημα1.3: Εξέλιξη ύψους καταθέσεων στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα ανά εξάμηνο περιόδου 2002-2018.....18	
Διάγραμμα 7.1: Γραφική απεικόνιση του δείκτη NIM περιόδου 2006-2018.....60	
Διάγραμμα 7.2: Γραφική απεικόνιση δείκτη ROE τράπεζων περιόδου 2005-2018.....62	
Διάγραμμα 7.3: Γραφική απεικόνιση δείκτη ROA τράπεζων περιόδου 2005-2018.....64	
Διάγραμμα 7.4: Γράφημα δείκτη Χορηγήσεις προς καταθέσεις περιόδου 2006-2018.....66	
Διάγραμμα 7.5: Γράφημα δείκτη Ιδιά κεφ. προς ενεργητικό περιόδου 2004-2018.....68	
Διάγραμμα 7.6: Γράφημα δείκτη Προβλέψεις προς Ενεργητικό περιόδου 2004-2018.....70	
Διάγραμμα 7.7: Συγκεντρωτική παρουσίαση των τραπεζικών δεικτών.....76	
Διάγραμμα 7.8: Γράφημα δείκτη Lerner περιόδου 2004-2018.....76	
Διάγραμμα 7.9: Γράφημα δείκτη Bank Z score περιόδου 2005-2018.....77	
Γράφημα 7.10: Γραφήματα δεικτών HHI και Bank Z.....92	
Γράφημα 7.11: Διάγραμμα διασποράς δεικτών HHI και Bank Z.....92	

## Ευχαριστίες

Θα ήθελα να εκφράσω τις ευχαριστίες μου προς όλους όσους συνέβαλλαν με την υποστήριξη τους στην ολοκλήρωση αυτής της εργασίας.

Ιδιαίτερα, τον επιβλέποντα της διπλωματικής εργασίας καθηγητή Απόστολο Γ. Χριστόπουλο ο οποίος μου παρείχε την απαραίτητη καθοδήγηση, υποστήριξη και κυρίως μου μετέδωσε τις επιστημονικές γνώσεις και την εμπειρία του. Η πολύτιμη συνεισφορά του συνέβαλε στην αρίστη και αρμονική συνεργασία μας. Επίσης θα ήθελα να ευχαριστήσω τα εξωτερικά μέλη της τριμελούς εξεταστικής επιτροπής καθηγητές Μενέλαο Καρανάσο (Πανεπιστήμιο Brunel) και Σταυρούλα Υφαντή (Πανεπιστήμιο Loughborough) για τις χρήσιμες συμβουλές τους.

Επιπλέον, θα ήθελα να ευχαριστήσω όλους τους καθηγητές του μεταπτυχιακού προγράμματος καθώς και του προπτυχιακού προγράμματος που είχαν σημαντικό ρόλο στην εκπαίδευσή μου έως σήμερα.

Τέλος, ευχαριστώ την οικογένειά μου για την υποστήριξή της όλα αυτά τα χρόνια, καθώς και τους φίλους που στάθηκαν στο πλευρό μου και με ενθάρρυναν.

## Περίληψη

Σκοπός μελέτης της παρούσας εργασίας είναι η εξέταση των επιπτώσεων που μπορεί να έχουν κάποιες πιθανές συγχωνεύσεις ανάμεσα στις τέσσερις μεγαλύτερες συστημικές ελληνικές τράπεζες στην σταθερότητα όσο και στον ανταγωνισμό του ελληνικού τραπεζικού κλάδου.

Για το σκοπό μέτρησης της ανταγωνιστικότητας χρησιμοποιήσαμε σαν μέσο τον δείκτη Lerner και για την συγκέντρωση και την σταθερότητα τους δείκτες Herfindahl-Hirschman και Bank Z score αντίστοιχα.

Για να μπορέσουμε να βγάλουμε συμπεράσματα για την επίπτωση που θα έχει μια αύξηση στην συγκέντρωση του τραπεζικού κλάδου στην ανταγωνιστικότητα και στην σταθερότητα του εξετάζουμε τις σχέσεις συγκέντρωσης – ανταγωνισμού και συγκέντρωσης – ανταγωνισμού – σταθερότητας.

Για τη μελέτη των μοντέλων μας χρησιμοποιήθηκε η Γενικευμένη Μέθοδος Ροπών, η οποία, βασιζόμενοι και σε προηγούμενες ανάλογες μελέτες αλλά και για λογούς καταλληλότητας, κρίθηκε η πιο σωστή.

Τα αποτελέσματα στο μοντέλο που μελετάει την σχέση συγκέντρωσης-ανταγωνιστικότητας δείχνουν την συγκέντρωση να έχει θετική σχέση αλλά να μην έχει ερμηνευτική ικανότητα για τον ανταγωνισμό και στο μοντέλο που μελετάει την σχέση συγκέντρωσης - ανταγωνιστικότητας – σταθερότητας βρήκαμε ότι η ανταγωνιστικότητα έχει θετική και γραμμική σχέση με την σταθερότητα ενώ η συγκέντρωση βρήκαμε πάλι να μην έχει σημαντική σχέση και με την σταθερότητα.

Επίσης χρησιμοποιήθηκαν με σκοπό την περαιτέρω διερεύνηση μερικοί από τους σημαντικότερους χρηματοοικονομικούς δείκτες που χρησιμοποιούν οι τράπεζες. Οι δείκτες αυτοί όπως και οι βασικοί δείκτες εξετάστηκαν ως προς την διαχρονική πορεία τους και ως προς την επίδραση που μπορεί να υπέστησαν από τις συγχωνεύσεις και εξαγορές της αντίστοιχης περιόδου. Στην ερευνά χρησιμοποιήθηκαν τα στοιχεία των πέντε μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζικών ομίλων. Η ερευνά διεξάχθηκε με στοιχεία της περιόδου 2008-2018.

## Abstract

The purpose of this paper is to examine the impact that some possible mergers between the four largest systemic Greek banks may have on the stability and competition of the Greek banking sector.

For the purpose of measuring competitiveness, we used the Lerner index as a proxy and for the concentration and stability, the Herfindahl-Hirschman and Bank Z score indicators respectively.

In order to be able to draw conclusions about the impact that an increase in the concentration of the banking sector will have on its competitiveness and stability, we consider the relationship between concentration – competition and concentration – competition – stability.

For the study of our models, the Generalized Method of Moments was used, which, based on previous similar studies and for reasons of suitability, was considered the most correct.

The results in the model that studied the relationship between concentration - competition show that the concentration has a positive relationship but has no interpretative capacity for competition, and in the model for the relationship concentration-competition – stability, we found that the competition has a positive and linear relationship with stability while the concentration we found again not to have a significant relationship with stability.

Also, some of the most important financial indicators used by banks, were used for further investigation. These indicators, as well as the main indicators, were examined in terms of their over-time course and the impact they may have had from the mergers and acquisitions in the corresponding period. The survey used the data of the five largest Greek banking groups. The investigation was conducted with data from the period 2008-2018.



## 1.Εισαγωγή

Ανατρέχοντας στην ιστορική πορεία του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος ένα από τα κυριότερα θέματα που έλκουν πρώτα την προσοχή μας είναι η πληθώρα των περιπτώσεων εξαγορών αλλά και συγχωνεύσεων αναμεσά στα συστημικά ιδρύματα που απαρτίζουν σε κάθε περίοδο τον κλάδο. Στις παρακάτω ενότητες αυτού του κεφαλαίου βλέπουμε ένα μέρος της ιστορικής πορείας που ακολουθήσαν κάποια βασικά στοιχεία του κλάδου.

### 1.1Μερικά σημαντικά στοιχεία του Τραπεζικού κλάδου στην Ελλάδα

#### 1.1.1 Συγχωνεύσεις και Εξαγορές στην ελληνική τραπεζική αγορά 1992-2018

Πριν προχωρήσουμε στην ανάλυση των θεμάτων που αφορούν στις συγχωνεύσεις/εξαγορές καθώς και στα βασικά μεγέθη που αυτές επιδρούν στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα κρίνουμε πως είναι σημαντικό να δώσουμε μια εικόνα των συγχωνεύσεων και εξαγορών που πραγματοποιήθηκαν από τους τραπεζικούς ομίλους που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα ώστε να γίνουν πιο ξεκάθαρα όσα αναφέραμε στην προηγούμενη όσο και στις επόμενες παραγράφους.

#### **Ιστορική αναδρομή περιόδου 1992-2018**

1992

- Πώληση από την Εμπορική Τράπεζα σε όμιλο ιδιωτικών επιχειρήσεων του 66,67% της συμμετοχής της στην Τράπεζα Πειραιώς.

1996

- Εξαγορά και απορρόφηση από τη Eurobank του 95% των μετοχών της Interbank Ελλάς Α.Ε.
- Ίδρυση της Tirana Bank στην Αλβανία από την Τράπεζα Πειραιώς.

1997

- Ο όμιλος της Ε.Τ.Ε προχώρησε στην ενοποίηση των δύο θυγατρικών στεγαστικών της τραπεζών με την Εθνική Κτηματική Τράπεζα να απορροφά την Εθνική Στεγαστική Τράπεζα.
- Εξαγορά και απορρόφηση από τη Eurobank των 5 από τα 7 καταστήματα της Credit Lyonnais Hellas.

1998

- Απορρόφηση της Εθνικής Κτηματικής Τράπεζας από την Ε.Τ.Ε.
- Ο όμιλος Πειραιώς αγόρασε από την Ε.Τ.Ε. και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο του 36,37% των μετοχών της Τράπεζας Μακεδονίας – Θράκης
- Αγορά από την Πειραιώς του ενεργητικού και των 2 εναπομενόντων καταστημάτων της Credit Lyonnais Hellas που μετονομάστηκε σε Piraeus Prime Bank και απόκτηση του 37,8% των μετοχών της Χiosbank.
- Εξαγορά από την Eurobank της Τράπεζας Αθηνών και συγχώνευση τους.
- Απόκτηση από τη Eurobank του 78,23% της Βουλγαρικής Post Bank και του 12% των μετοχών της Τράπεζας Εργασίας.
- Εξαγορά από την Alpha Τράπεζα Πίστεως του 75% της Lombard Natwest.
- Πώληση του 51% των κοινών και του 20% των προνομιούχων μετοχών της Τράπεζας Κεντρικής Ελλάδος από την Α.Τ.Ε. στην Εγνατία Τράπεζα.

1999

- Εξαγορά από την Ε.Τ.Ε. των καταστημάτων της Chase Manhattan στο Βουκουρέστι και υπογραφή προσυμφώνου αγοράς του 65% του μετοχικού κεφαλαίου της Σκοπιανής Τράπεζας Storpanska Banca.
- Απορρόφηση από την Πειραιώς του ενεργητικού της National Westminster Ελλάς και των 5 υποκαταστημάτων της, καθώς και απόκτηση του πλειοψηφικού πακέτου της κυπριακής επενδυτικής εταιρείας Euroinvestment and Finance Ltd.
- Απορρόφηση από την Τράπεζα Eurobank της Τράπεζας Κρήτης, την οποία είχε εξαγοράσει κατά το προηγούμενο έτος.
- Εξαγορά από την Alpha Τράπεζα Πίστεως του 51% των μετοχών της Ιονικής Τράπεζας που ανήκε έως τότε στην Εμπορική Τράπεζα.
- Εξαγορά από την Alpha Τράπεζα Πίστεως της ιδιωτικής τράπεζας της Fygom Kreditna Banka AD-Skorje.

2000

- Εξαγορά από την Ε.Τ.Ε. της Βουλγαρικής Τράπεζας United Bulgarian Bank.
- Συγχώνευση τη Τράπεζας Πειραιώς με την Τράπεζα Μακεδονίας-Θράκης και την τράπεζα Χίου.
- Απόκτηση από την Τράπεζα Πειραιώς της Ρουμάνικης Τράπεζας Banca de Credit Pater.
- Συγχώνευση της Eurobank με την Τράπεζα Εργασίας μετά την απόκτηση του 50,1% της τελευταίας από την πρώτη και αλλαγή της επωνυμίας της τράπεζας σε EFG Eurobank Ergasias.

- Εξαγορά του 6,7% των μετοχών της Εμπορικής Τράπεζας από τη γαλλική Credit Agricole.
- Σύναψη συμφωνίας μεταξύ Εμπορικής Τράπεζας και κυπριακής Glory Worldwide Holdings Ltd για ίδρυση τράπεζας στην Κύπρο.

#### 2001

- Εξαγορά από την Ε.Τ.Ε. μέσω της θυγατρικής της Atlantic Bank της τράπεζας Yonkers Financial Corporation (YFC).
- Ο Ολλανδικός Χρηματοοικονομικός Όμιλος ING Group λαμβάνει το 5% των μετοχών της Τράπεζας Πειραιώς και η τελευταία το 20% των μετοχών της ING/NN Ελλάδος.
- Εξαγορά και μετέπειτα απορρόφηση από την EFG Eurobank Ergasias της Τράπεζας Επενδύσεων Telesis.
- Η HSBC Ελλάδος εξαγόρασε τις δραστηριότητες των υποκαταστημάτων της Barclay Ελλάδος.
- Εξαγορά από τη Nova Bank της Τουρκικής Sitebank AS.
- Εξαγορά από την FBB-Πρώτη Επιχειρηματική Τράπεζα Α.Ε. του δικτύου υποκαταστημάτων στην Ελλάδα της Καναδικής Bank of Nova Scotia

#### 2002

- Έγκριση της συγχώνευσης της Ε.Τ.Ε. με τις θυγατρικές της Banque Nationale de Grece-France στις 15/07/02 και Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Ανάπτυξης (ΕΤΕΒΑ) στις 30/10/02.
- Υπογραφή σύμβασης μεταβίβασης του 57,8% των μετοχών της ΕΤΒΑ στην Τράπεζα Πειραιώς.
- Έλεγχος του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της θυγατρικής Alpha Bank Cyprus από τη μητρική της Alpha Bank, μετά την αγορά του 14,36% του μειοψηφικού πακέτου των μετοχών.
- Εξαγορά του 16,41% της θυγατρικής τράπεζας των Σκοπίων Alpha Bank A.D.Skorje και του 20% της θυγατρικής Alpha Bank Romania από τη μητρική Alpha Bank ελέγχοντας το 100% του μετοχικού κεφαλαίου των δύο θυγατρικών τραπεζών.
- Απόκτηση από την Aspis Bank του δικτύου 17 υποκαταστημάτων στην Ελλάδα της ABN AMRO BANK N.V.

#### 2003

- Έγκριση από την Τράπεζα της Ελλάδος της απόκτησης του 81,7% του μετοχικού κεφαλαίου της Ρουμανικής Τράπεζας Banca Romanska από την Ε.Τ.Ε.

- Η Marathon Banking Corporation, θυγατρική της Πειραιώς στη Νέα Υόρκη εξαγόρασε το 98,56% της Interbank Νέας Υόρκης.
- Απόκτηση από την EFG Eurobank Ergasias του 90% του μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας της Σερβίας Postbanca AD.
- Συγχώνευση της EFG Eurobank Ergasias με τη Unibank A.E. και απόκτηση από την πρώτη του 91,7% των μετοχών της Bulgarian Post Bank.

2004

- Πώληση του 23% του μετοχικού κεφαλαίου της Γενικής Τράπεζας από το Μ.Τ.Σ στη γαλλική Societe Generale.

2005

- Απόκτηση από την Τράπεζα Πειραιώς του 99,7% του μετοχικού κεφαλαίου της Βουλγάρικης Τράπεζας Eurobank.
- Εξαγορά από την Alpha Bank της Σέρβικης Jubanka.
- Απόκτηση του συνόλου των μετοχών της Nova Bank από την Πορτογαλική Millenium BCP.
- Απόκτηση του 10% του μετοχικού κεφαλαίου της Πανελληνίας Τράπεζας από τη γερμανική DZ Bank.

2006

- Η Eurobank εξαγοράζει τη σέρβικη Nacionalna štedionica την τουρκική Tekfenbank (70%), την ουκρανική Universal Bank (99,3%) και τη βουλγάρικη DZI Bank (74,3%)
- Εξαγορά της τουρκικής Finansbank και της σέρβικης Vojvodjanska Banka από την Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος.
- Εξαγορά της Εμπορικής Τράπεζας από την Credit Agricole

2007

- Συγχώνευση της Marfin Bank με την Εγνατία Τράπεζα και τη Λαϊκή Ελλάδας.

2012

- Η Πειραιώς απορροφά το υγιές τμήμα της ΑΤΕ και εξαγοράζει το πλειοψηφικό πακέτο μετοχών της Γενικής Τράπεζας από τον γαλλικό τραπεζικό όμιλο Société Générale

2013

- Απόκτηση των υποκαταστημάτων της Τράπεζας Κύπρου και της Ελληνικής Τράπεζας που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα καθώς και εξαγορά της Millenium Bank Ελλάδας από την τράπεζα Πειραιώς.

- Μεταβίβαση του συνόλου των μετοχών του Νέου Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου στη Eurobank
- Απόκτηση της Εμπορικής Τράπεζας από την Alpha Bank
- Συγχώνευση με απορρόφηση της (κατά 100% θυγατρικής της) Νέας Proton Τράπεζας Α.Ε από τη Eurobank.

2014

- Εξαγορά των εργασιών Λιανικής Τραπεζικής της Citibank, συμπεριλαμβανομένου του Diners Club στην Ελλάδα από την Alpha Bank στις 30/09/2014.
- Στις 24 Νοεμβρίου, η Τράπεζα Πειραιώς απορρόφησε τη Γενική Τράπεζα της Ελλάδας.

2015

- Πώληση στην Eurobank Bulgaria AD των εργασιών του Καταστήματος Βουλγαρίας της Alpha Bank.
- Πώληση του συνόλου των μετοχών της εταιρίας “Ανώνυμος Εταιρία Διαχείρισεως και Λειτουργίας Δικτύων Ηλεκτρονικών Συναλλαγών ΚΑΡΝΤΛΙΝΚ (Cardlink Α.Ε.)”, της ποίας η Alpha Bank Α.Ε. και η Eurobank Εργασίας Α.Ε. κατείχαν το 50% η καθεμία, προς την εταιρία του Ομίλου Quest Holdings.
- Στις 17 Απριλίου, η Τράπεζα Πειραιώς απορρόφησε την Πανελλήνια Τράπεζα.
- Η Τράπεζα Πειραιώς ανακοίνωσε ότι κατέληξε σε οριστική συμφωνία με την Al Ahli Bank of Kuwait K.S.C.P. για την πώληση του ποσοστού συμμετοχής (98,5%) που κατέχει στη θυγατρική της στην Αίγυπτο Piraeus Bank Egypt S.A.E.

2016

- Πώληση στη Silk Road Capital του συνόλου των μετοχών που κατείχε η Τράπεζα στο μετοχικό κεφάλαιο της Alpha Bank A.D. Skopje.
- Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ) ανακοινώνει την ολοκλήρωση της μεταβίβασης της Finansbank Α.Σ. στην Εθνική Τράπεζα του Κατάρ.
- Η Τράπεζα Πειραιώς ανακοίνωσε ότι σύναψε συμφωνία για την πώληση μετοχών της θυγατρικής της στην Κύπρο, Τράπεζας Πειραιώς Κύπρου ΛΤΔ.
- Ο Όμιλος TAS Group απόκτησε τη Universal Bank από τον Όμιλο Eurobank.

2017

- Τον Ιανουάριο του 2017, υπεγράφη συμφωνία με για την πώληση του συνόλου των μετοχών που κατείχε η Τράπεζα στο μετοχικό κεφάλαιο της Alpha Bank Srbija A.D.
- Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ) ανακοίνωσε την ολοκλήρωση της μεταβίβασης της Vojvodjanska Banka, θυγατρικής της στη Σερβία, στον Όμιλο OTP.

- Τον Δεκέμβριο 2017, η Τράπεζα Πειραιώς ανακοινώνει ότι κατέληξε σε συμφωνία με την J.C. Flowers & Co για την πώληση του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου στη θυγατρική της στη Ρουμανία, Piraeus Bank Romania S.A.
- Τον Σεπτέμβριο 2017 η Τράπεζα Πειραιώς ανακοίνωσε τη σύναψη συμφωνίας για την πώληση της θυγατρικής της Piraeus Bank Beograd στη Σερβία προς την Direktna Banka A.D.

2018

- Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ) ανακοίνωσε την ολοκλήρωση της μεταβίβασης της NBG Albania στην Albania Bank of Investment (ABI).
- Ολοκληρώνεται η πώληση των θυγατρικών Bancpost SA, ERB Retail Services IFN SA και ERB Leasing IFN SA στη Ρουμανία από τον Όμιλο Eurobank στην Banca Transilvania (BT).
- Συγχώνευση Eurobank με την Grivalia με στόχο την μείωση των Μη Εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων.

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Οικονομικό Δελτίο, Ιανουάριος 2004 και διαδικτυακές σελίδες συστημικών τραπεζών.

### 1.1.2. Συγκεντρωτικά στοιχεία μη εξυπηρετούμενων δάνειων, καταθέσεων και χορηγήσεων του ελληνικού τραπεζικού συστήματος για την περίοδο 2002-2019

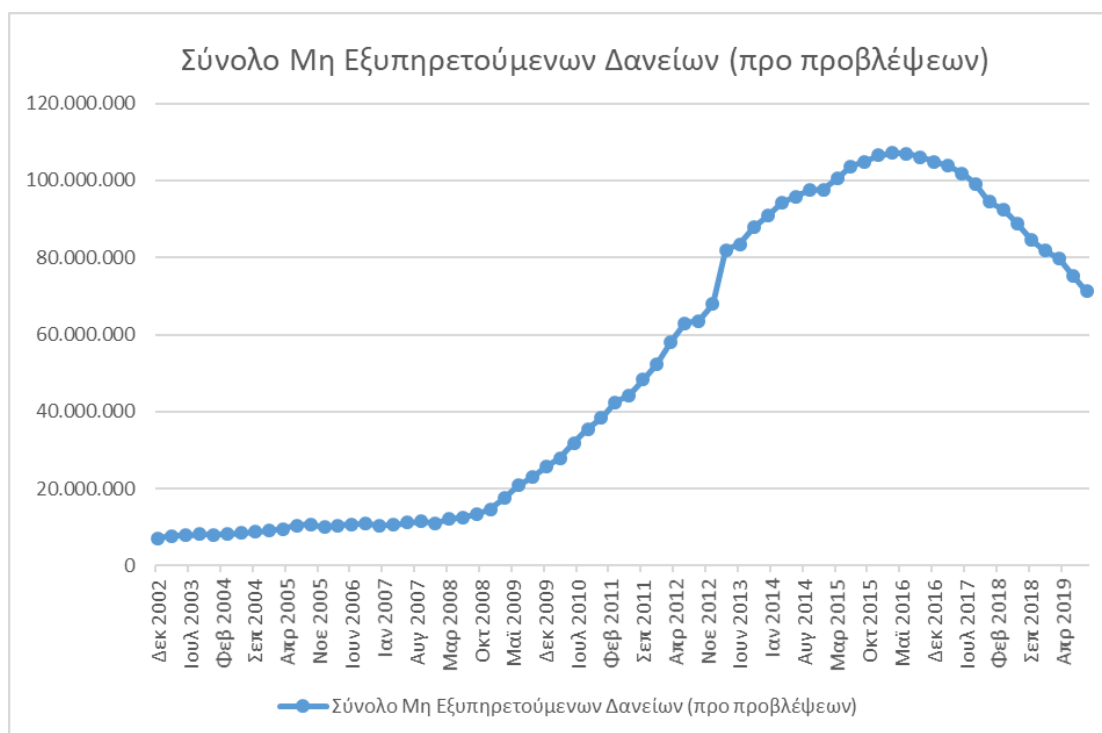
Παρακάτω βλέπουμε ορισμένα ιστορικά δεδομένα βασικών στοιχείων του συνολικού Ενεργητικού και Παθητικού στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Όπως βλέπουμε και από το Γραφημα1.1 μέχρι το 2008 το ύψος των μη εξυπηρετούμενων δάνειων κινείται σε σταθερά επίπεδα. Από το 2008 και μετά όμως ίσως και λόγω της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης αρχίσαν να αυξάνονται απότομα και με σταθερό ρυθμό. Από το 2012 στο 2013 βλέπουμε να υπάρχει ένα μεγάλο άλμα, πράγμα λογικό καθώς εκείνη την περίοδο τα πράγματα ήταν πολύ κρίσιμα για την ελληνική οικονομία, καθώς και όπως θα δούμε πιο αναλυτικά σε επόμενες ενότητες τα κόκκινα δάνεια αυτήν την περίοδο ήταν σε έξαρση και οι τράπεζες ήταν ένα βήμα πριν την πτώχευση.

Η καμπύλη, στη συνέχεια, συνεχίζει να ανεβαίνει μέχρι το 2016 όπου και φτάνει στο μέγιστο ύψος της και έπειτα αρχίζει να έχει μια καθοδική πορεία, το οποίο φαίνεται σαν μια ένδειξη της εξυγίανσης του συστήματος. Από το 2008 και έπειτα και κυρίως την περίοδο 2012-2013 η ανάγκη για εξυγίανση του τραπεζικού συστήματος ήταν πολύ μεγάλη όπως φαίνεται και από τα δεδομένα που παρατίθενται σε αυτή την ενότητα. Για αυτό το λόγο η έντονη δραστηριότητα όσον αφορά τις εξαγορές/συγχωνεύσεις των τραπεζών που είχαν προβλήματα από τις συστημικές ήταν κρίσιμης σημασίας προς αυτήν την πορεία. Αυτή είναι μια ένδειξη που μας

οδηγεί προς την άποψη ότι η αύξηση της συγκέντρωσης μέσω συγχωνεύσεων/εξαγορών είχε θετική επίδραση προς την σταθερότητα. Σε αυτή την πορεία, εκτός από τις συγχωνεύσεις και τις εξαγορές, σημαντικός παράγοντας που βοήθησε στον έλεγχο αυτής της κρίσης ήταν και η βοήθεια από το κράτος, που με τις ενέσεις ρευστότητας αλλά και με την επιβολή μέτρων ως προς την λειτουργία των ιδρυμάτων και κυρίως των κριτήριων χορήγησης δανείων συνέβαλε στην ανάκαμψη.

Γραφημα1.1: Εξέλιξη Μη εξυπηρετούμενων δανείων Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος ανά τρίμηνο περιόδου 2002-2019



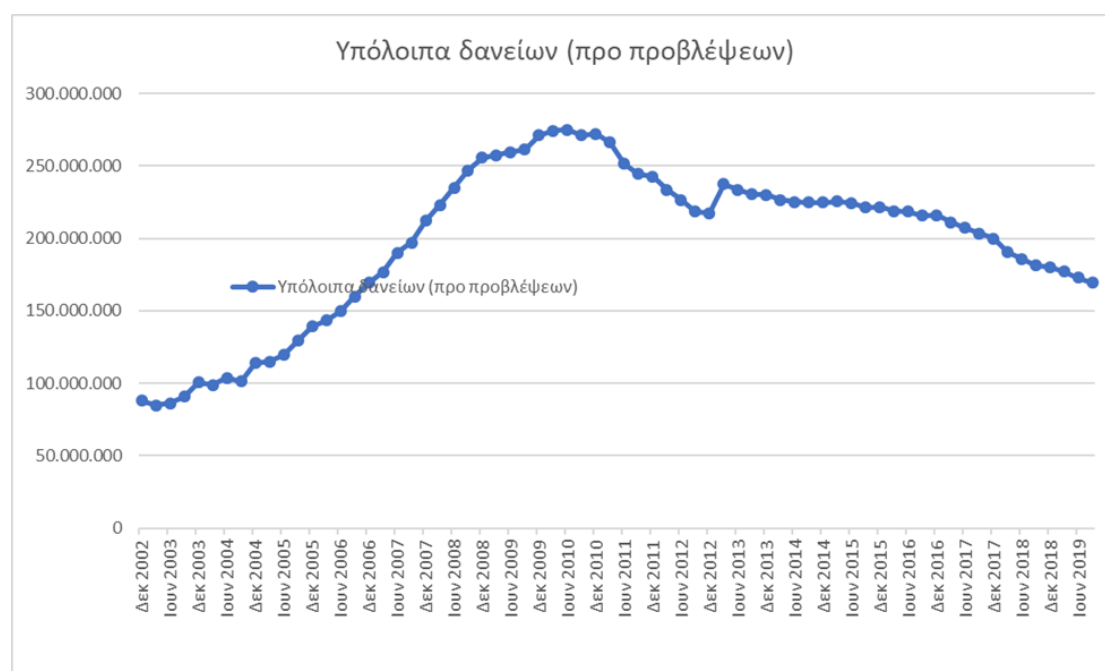
Πηγή: Τράπεζα Της Ελλάδος

Τώρα ερχόμαστε στο επόμενο μέγεθος. Όσον αφορά τα υπόλοιπα δανείων αυτό που παρατηρείται από τα δεδομένα είναι ότι μέχρι το 2009 είχαμε μια σταθερή και απότομη αύξηση που αυτό μεταφράζεται σαν μια συνεχή αύξηση των χορηγήσεων που δίνονταν από τις τράπεζες σε αυτήν την περίοδο. Αυτή η αυξητική πορεία εξηγεί τις αυξητικές τάσεις συγχωνεύσεων/εξαγορών πριν και κατά την περίοδο αυτή καθώς οι αυξημένες ανάγκες για κάλυψη της ζήτησης και αύξησης των κερδών οδηγούν τις αποδοτικότερες τράπεζες στην οριζόντια ολοκλήρωση μέσω των υπολοίπων τράπεζων.

Στην συνέχεια, μετά το 2009-2010 που έχουμε μέγιστο αρχίζει μια σταθερή μείωση στα υπόλοιπα δανείων. Αυτό μπορεί να εξηγηθεί από μια αύξηση των μέτρων από τις ρυθμιστικές αρχές κυρίως λόγω της παγκόσμιας κρίσης του 2007-2009 με συνέπεια οι τράπεζες να υποχρεούνται να θέτουν πιο αυστηρά κριτήρια και να κάνουν

εκτενέστερο έλεγχο πριν χορηγήσουν τα δάνεια τους. Ωστόσο την περίοδο 2012-2013 έχουμε ένα απότομο άλμα προς τα πάνω με την ευθεία να συνεχίζει από εκείνο το σημείο με την ίδια κλίση. Σε σχέση με αυτό μια εξήγηση που μπορούμε να δώσουμε είναι πως οι τράπεζες για να βελτιώσουν τα αποτελέσματα τους εκείνη την κρίσιμη περίοδο αυξήσαν το ύψος των χορηγήσεων που είναι και η κύρια πηγή εσόδων τους. Παρόλα αυτά η καθοδική πορεία συνεχίστηκε.

Γράφημα 1.2: Εξέλιξη ύψους δανείων Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος ανά τρίμηνο περιόδου 2002-2019



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Ερχόμενοι τώρα στις καταθέσεις παρατηρούμε πως μέχρι το 2009 υπήρχε μια σταθερή αύξηση του ύψους τους. Αυτό μοιάζει λογικό καθώς μέχρι εκείνη την περίοδο υπήρχε ακόμη η άποψη πως η ελληνική οικονομία βαίνει καλώς και πως θα συνεχίσει να αναπτύσσεται καθώς και πως οι ελληνικές τράπεζες είναι σταθερές και κερδοφόρες και δεν πρόκειται να υπάρξει κίνδυνος για τις καταθέσεις τους. Επίσης εκείνη την περίοδο το εισόδημα των καταθετών ήταν περισσότερο και είχαν περισσότερα πλεονάζοντα κεφάλαια τα οποία και κατέθεταν.

Στη συνέχεια μετά το 2009 που έχουμε το μέγιστο βλέπουμε μια απότομη καθοδική πορεία στο ύψος των καταθέσεων. Αυτό το γεγονός μοιάζει απόλυτα λογικό καθώς μετά την κρίση οι καταθέτες αρχίσαν σταδιακά να νοιώθουν πως οι καταθέσεις τους βρίσκονται σε ρίσκο, πράγμα που οδήγησε σε μαζική φυγή καταθέσεων. Την περίοδο όμως 2012-2014 σταμάτησε η κάθοδος και το ύψος των καταθέσεων παρέμεινε σταθερό καθώς όσοι καταθέτες ένιωθαν να απειλούνται οι καταθέσεις τους μέχρι εκείνη την περίοδο είχαν αποσύρει τα χρήματά τους και έτσι έμεινε ένα στάνταρ

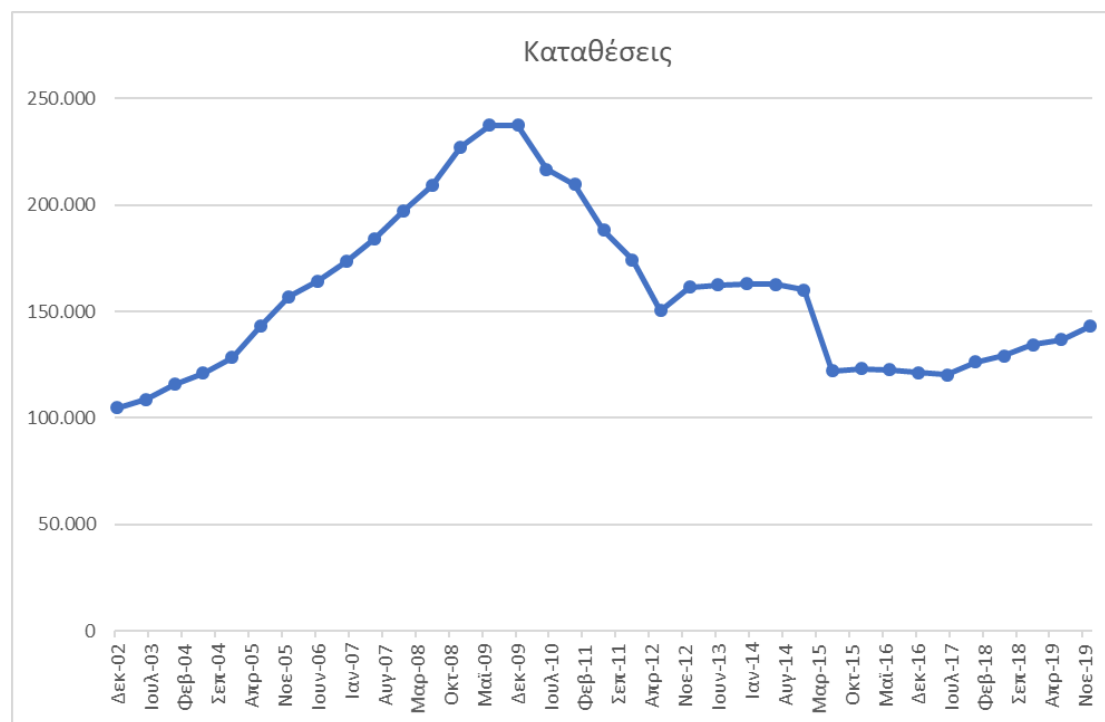


ύψος καταθέσεων από όσους έμειναν ή από όσο ποσοστό αφήσαν οι καταθέτες χωρίς να κάνουν ανάληψη. Επίσης ένας άλλος λόγος πιστεύουμε πως είναι ότι μετά από την πληθώρα των συγχωνεύσεων/εξαγορών την περίοδο εκείνη των τράπεζων που αντιμετώπιζαν πρόβλημα από τις συστημικές να δημιουργήθηκε ένα αίσθημα ότι θα υπάρξει σταθερότητα στην αγορά.

Ύστερα καθώς περνάμε από το 2014 στο 2015 βλέπουμε μια απότομη πτώση που μπορεί να οφειλόταν στην αλλαγή κυβέρνησης και τις διάφορες πολιτικές αναταράξεις κάνοντας έτσι τους καταθέτες να ανησυχούν για την πορεία της οικονομίας. Επίσης ένας άλλος λόγος ήταν και η θέσπιση των capital controls που έκαναν τους καταθέτες να προβαίνουν σε ανάληψη καθημερινά στο μέγιστο επιτρεπτό όριο.

Τέλος κατά τα τέλη του 2017 οι καταθέσεις αρχίσαν να αυξάνονται με αργή αλλά σταθερή πορεία γεγονός που ίσως να οφείλεται στην ελάφρυνση και στην συνέχεια άρση των capital controls αλλά καθώς και στην σταθεροποίηση της πορείας της οικονομίας.

Γραφημα1.3: Εξέλιξη ύψους καταθέσεων στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα ανά εξάμηνο περιόδου 2002-2018



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Εφόσον είδαμε κάποια δεδομένα που αφορούν το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και την πορεία του, καθώς και θέματα που μπορούν πρακτικά να εξηγήσουν τις κινήσεις των τράπεζων για συγχωνεύσεις και εξαγορές μπορούμε να συνεχίσουμε περαιτέρω

με θέματα που αφορούν αυτό το κομμάτι των κινήσεων καθώς και τις επιπτώσεις τους σε βασικά μεγέθη του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

## 1.2 Εξαγορές και συγχωνεύσεις

### 1.2.1 Λόγοι που οδηγούν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις

Οι λόγοι που μπορεί να οδηγήσουν προς την εξαγορά κάποιας επιχείρησης, κατά πάσα πιθανότητα από κάποια μεγαλύτερη σε μέγεθος αλλά και πιο υγιή όσων αφορά τα οικονομικά αποτελέσματα, ή την συγχώνευση μεταξύ δυο ή περισσότερων επιχειρήσεων στον κλάδο είναι πολλοί. Παρακάτω αναλύονται ξεχωριστά για εξαγορές και συγχωνεύσεις.

#### **Κυριότεροι λόγοι που έχουν οδηγήσει ή μπορεί να οδηγήσουν σε εξαγορές είναι:**

*1. Η οικονομική δυσφορία ή και κατάρρευση μικρότερων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.*

Είναι σαφές ότι αυτός είναι και ο πιο σημαντικός λόγος που μπορεί να οδηγήσει σε εξαγορά. Συνήθως γίνεται από ομίλους με μεγάλο μέγεθος που έχουν εδραιώσει την θέση τους στον κλάδο και οι οποίοι εξαγοράζουν εξ ολοκλήρου ή μέρος κάποιου μικρότερου σε μέγεθος και αποδοτικότητα ιδρύματος. Αυτό μπορεί να προκύψει από την κακή διαχείριση της επιχείρησης, σε κανονικούς ρυθμούς της οικονομίας, που να οδηγήσουν σε δυσχερή αποτελέσματα ή από μια κρίση στην οικονομία που μια επιχείρηση λόγω μεγέθους να μην μπορεί να ανταπεξέλθει.

*2. Η αδυναμία από επιχειρήσεις οι οποίες είναι νέες στον κλάδο να ανταγωνιστούν τις μεγαλύτερες που υπάρχουν ήδη ώστε να αποκτήσουν το απαραίτητο μερίδιο αγοράς για να είναι οικονομικά βιώσιμες.*

Αυτό είναι σαφές καθώς χαρακτηριστικό του κλάδου είναι η μεγάλη δυσκολία στην είσοδο νέων ανταγωνιστών. Έτσι όσοι προσπαθούν να εισέλθουν στον κλάδο και να ανταγωνιστούν τους "μεγάλους παίκτες" της αγοράς εάν δεν διαθέτουν επενδυτές με μεγάλα κεφάλαια να τους στηρίζουν, την απαραίτητη εμπειρία στον τρόπο λειτουργίας του κλάδου ή και κάποιο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα που να τους διαφοροποιεί από τον ανταγωνισμό, το πιο πιθανό είναι να μην τα καταφέρουν και εντέλει να εξαγοραστούν για να αντιμετωπιστεί η αστάθεια στην αγορά που μπορεί να επιφέρει αυτή η συγκυρία.

*3. Η ασύμμετρη πληροφόρηση στον κλάδο.*

Με τον όρο ασύμμετρη πληροφόρηση αναφερόμαστε σε καταστάσεις όπου ένας ή περισσότεροι αντισυμβαλλόμενοι έχουν καλύτερη πληροφόρηση. Ως συνέπεια, προκύπτουν καλύτερες επενδυτικές αποφάσεις και μεγαλύτερες αποδόσεις. Έτσι οι

μεγαλύτερες επιχειρήσεις που διαθέτουν και περισσότερα κεφάλαια να διαθέσουν για αυτό το σκοπό αποκτούν καλύτερη πληροφόρηση και έχουν και αυτό το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα σε σχέση με τις μικρότερες.

#### *4. Οικονομίες κλίμακας και φάσματος*

Οι οικονομίες κλίμακας αναφέρονται στη μείωση του κόστους ανά μονάδα προϊόντος ή υπηρεσίας όταν αυξάνεται ο όγκος παραγωγής. Για παράδειγμα, τα υποκαταστήματα έχουν σταθερά κόστη συνεπώς όσο πιο μεγάλος ο όγκος των συναλλαγών τόσο μικρότερο θα είναι το ανά μονάδα σταθερό κόστος σε κάθε προϊόν ή υπηρεσία. Ενώ οι οικονομίες φάσματος δημιουργούνται όταν το κόστος παραγωγής ανά μονάδα προϊόντος ή υπηρεσίας μειώνεται λόγω παραγωγής παρεμφερών προϊόντων. Οικονομίες κλίμακας και φάσματος προδιαθέτουν ότι οι μεγάλες τράπεζες ίσως έχουν συγκριτικό πλεονέκτημα σε σχέση με τις υπόλοιπες. Το οποίο συμβάλει προς όφελος των ιδίων αλλά και του κοινωνικού συνόλου. Αρκετοί είναι εκείνοι που πιστεύουν ότι οι οικονομίες κλίμακας οδηγούν σε εξαγορές και συγχωνεύσεις τραπεζών, με αποτέλεσμα η μεγαλύτερη συγκέντρωση να συμβαδίζει με βελτίωση της αποδοτικότητας.

#### *5. Είναι μια καλή στρατηγική κίνηση*

Εφόσον κάποια επιχείρηση θέλει να αναπτύξει οριζόντια τις δραστηριότητες της και κρίνει μετά από σχεδιασμό ότι είναι συμφερότερη αυτή η κίνηση για λόγους π.χ. κόστους ανοίγματος νέου δικτύου καταστημάτων σε σχέση με την εξαγορά του ήδη υπάρχοντος από τον ανταγωνιστή, η έξοδος του ανταγωνιστή και η απόκτηση του μεριδίου του κ.α.

**Κυριότεροι λόγοι που έχουν οδηγήσει ή μπορεί να οδηγήσουν σε συγχωνεύσεις είναι:**

#### *1. Ανταγωνιστικά πλεονεκτήματα*

Δυο ή περισσότερες επιχειρήσεις αποφασίζουν να μπουν σε μια συγχώνευση βλέποντας πως μέσω της αύξησης του μεγέθους τους και της προκύπτουσας συνεργίας αποκτούν ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των ανταγωνιστών τους, κάτι που σημαίνει ότι σε περίπτωση που είναι πετυχημένη ενδέχεται να φέρει αποτελέσματα μεγαλύτερα από απλώς το άθροισμα των επιχειρήσεων. Λόγοι που μπορεί να συμβεί αυτό είναι γιατί οι εκάστοτε πελάτες θα προτιμούν περισσότερο μια επιχείρηση που πιστεύουν ότι τους παρέχει μεγαλύτερη σιγουριά και γιατί μέσω αυτής της επιπλέον δύναμης στην αγορά θα μπορούσαν να αυξήσουν το επιτοκιακό τους περιθώριο με αποτέλεσμα περισσότερα κέρδη.

#### *2. Άμυνα απέναντι σε κρίσεις στην αγορά*

Κυρίως μετά τα γεγονότα που συνέβησαν την προηγούμενη δεκαετία που έπληξαν κυρίως τον τραπεζικό τομέα είναι απόλυτα λογικό τα τραπεζικά ιδρύματα να συνασπίζονται απέναντι στον κίνδυνο. Αυτό είναι αναγκαίο όχι μόνο για το καλό

ειδικά των επιχειρήσεων, αλλά γενικά για την σταθερότητα του όλου χρηματοπιστωτικού συστήματος και κατά συνέπεια την σταθερότητα στο κοινωνικό σύστημα, καθώς κατά την κρίση του 2008 μαζί με τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πλήχθηκε και το ευρύτερο κοινωνικό και πολιτικό σύστημα.

### 3. Οικονομίες κλίμακας και φάσματος

Και σε αυτή την περίπτωση όπως και στις εξαγορές τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα συγχωνεύονται για την επίτευξη των αντίστοιχων πλεονεκτημάτων που απορρέουν και τα οποία αναλυθήκαν πιο πάνω. Εκτός όμως από την περίπτωση της αύξησης του κέρδους από αυτήν την κίνηση, η ανάγκη για οικονομίες κλίμακας υπάρχει και για την βιωσιμότητα των επιχειρήσεων καθώς μπορεί να υπάρχει η ανάγκη για κρίσιμο μέγεθος δάνειων και καταθέσεων ώστε να μπορούν να λειτουργήσουν αποδοτικά οι επιχειρήσεις και αυτό να επιτυγχάνεται με την συνένωση των επιχειρήσεων.

Αξίζει να επισημανθεί ότι εξαγορές και συγχωνεύσεις στην Ελλάδα γίνονται όχι μόνο επειδή κάποιος όμιλος αποφασίζει από μόνος του ότι αυτή του η κίνηση θα του αποφέρει κέρδος αλλά σε πολλές περιπτώσεις επιβάλλεται από τους ρυθμιστικούς μηχανισμούς της πολιτείας ώστε να μην υπάρξουν μεγάλα προβλήματα στην σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Εφόσον είδαμε κάποια σημεία για τις συγχωνεύσεις - εξαγορές του κλάδου τώρα θα ασχοληθούμε με το κύριο θέμα της μελέτης μας δηλαδή τις επιπτώσεις τους στον κλάδο. Οι επιπτώσεις αυτές μπορούν να αναλυθούν σε τρία σημεία : την συγκέντρωση, την δύναμη στην αγορά ή ανταγωνιστικότητα και την σταθερότητα.

#### 1.2.2 Βασικά μεγέθη του τραπεζικού κλάδου: Συγκέντρωση, Ανταγωνιστικότητα, Σταθερότητα

Τα ιδρύματα που απαρτίζουν τον κλάδο αποτελούν την ραχοκοκαλιά του οικονομικού και ιδιαίτερα του χρηματοπιστωτικού συστήματος μιας χώρας καθώς οποιαδήποτε κίνηση τους προκαλεί άμεση επίδραση σε αυτό. Αυτό συμβαίνει λόγω του ότι έχουν τον κύριο λόγο στην διαχείριση της κυκλοφορίας του χρήματος και του συστήματος πληρωμών σε μια οικονομία. Έχοντας αυτό υπόψη η μελέτη για τις επιδράσεις των εξαγορών - συγχωνεύσεων είναι πολύ σημαντική για μια οικονομία.

Τις δεκαετίες του '70 και του '80 ο τραπεζικός κλάδος ήταν αυστηρά θεσμοθετημένος αποκλείοντας την ύπαρξη ανταγωνισμού μεταξύ των τράπεζων. Όμως από το '90 και μετά κύριο χαρακτηριστικό στο χρηματοπιστωτικό σύστημα ήταν η επιθυμία για απορρύθμιση και πλήρη απελευθέρωση του κλάδου. Ο λόγος που συνέβαλε σε αυτή την πολιτική ήταν η λογική ότι με αυτή την απελευθέρωση του κλάδου θα αυξανόταν και ο ανταγωνισμός μέσα σε αυτόν.

Τα πλεονεκτήματα που θα απορρέαν μέσα από την αύξηση του ανταγωνισμού θα ήταν α) η πτώση των επιτοκίων δανεισμού και έτσι οι δανειολήπτες (φυσικά ή νομικά πρόσωπα) να μπορούν να δανείζονται φθηνότερα αλλά και β) να υπάρχει διαμοιρασμός των κεφαλαίων σε περισσότερα σημεία, σε αντίθεση με το να είναι συγκεντρωμένα σε ένα μικρό αριθμό τράπεζων.

Η ιστορία όμως δεν δικαίωσε αυτήν την πολιτική καθώς είναι γνωστό τοις πάση πως μέσω αυτής της έλλειψης ελέγχου οδηγηθήκαμε στην παγκόσμια οικονομική κρίση του 2007 όπου οι αρμόδιοι ρυθμιστές του συστήματος αντιλήφθηκαν ότι η αύξηση αυτή του ανταγωνισμού και η απελευθέρωση του κλάδου είχε αρνητικό αποτέλεσμα στην σταθερότητα του όλου συστήματος.

Έτσι ως απόρροια αυτού οι ειδικοί και οι φορείς ελέγχου της πολιτείας είδαν πως είναι απαραίτητο να μελετήσουν τις σχέσεις συγκέντρωσης- ανταγωνισμού- σταθερότητας και έτσι να μπορέσουν κατά κάποιο τρόπο να δουν ποιος θα είναι ο κατάλληλος συνδυασμός ρυθμιστικών μέτρων με επίπεδο ανταγωνισμού έτσι ώστε να υπάρχει μια ανταγωνιστική αγορά σε βαθμό όμως που να μην κινδυνεύσει ξανά το χρηματοπιστωτικό και κατά συνέπεια το κοινωνικοπολιτικό σύστημα.

### **Συγκέντρωση**

Με τον ορό συγκέντρωση σε έναν κλάδο αναφερόμαστε στην μείωση του αριθμού των ανταγωνιστών σε έναν κλάδο ή στην κατοχή του μεγαλύτερου μεριδίου αγοράς από σχετικά μικρό αριθμό τραπεζών στον κλάδο.

Η μελέτη της συγκέντρωσης σε έναν κλάδο από ειδικούς και φορείς ελέγχου της αγοράς καθίσταται πολύ σημαντική. Ένας λόγος είναι ότι η συγκέντρωση μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν μια ένδειξη για να δούμε αν ένας κλάδος είναι ανταγωνιστικός ή αντίθετα αν τείνει σε μονοπώλιο, έτσι όσο πιο μεγάλη συγκέντρωση έχουμε σε έναν κλάδο τόσο περισσότερο τείνει προς το δεύτερο.

Παράγοντες που μπορούν να αυξήσουν την συγκέντρωση σε έναν κλάδο κατά κύριο λόγο είναι α) οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές, β) η αύξηση του μεριδίου αγοράς ενός μικρού μέρους των τραπεζών στην αγορά και κατά συνέπεια η αύξηση του μεγέθους τους με την παράλληλη μείωση του μεριδίου των υπολοίπων που αποτελούν την πλειονότητα σε αριθμό και γ) η έξοδος τραπεζών από τον κλάδο. Αντίθετα να την μειώσουν: α) να μπουν νέοι ανταγωνιστές στην αγορά που να διεκδικήσουν μερίδια και β) να μειωθεί το μερίδιο αγοράς τραπεζών που κατείχαν συγκριτικά μεγαλύτερο και να μεταφερθεί σε εκείνους που προηγουμένως κατείχαν μικρότερα με αποτέλεσμα τον πιο “δίκαιο” διαμοιρασμό των μεριδίων στον κλάδο.

Όσων αφορά ειδικά τον τραπεζικό τομέα στην Ελλάδα αυτό που παρατηρείται είναι η διαχρονικά συνεχής αύξηση της συγκέντρωσης. Αυτό κυρίως οφείλεται α) στο ότι η συντριπτική πλειοψηφία των μεριδίων αγοράς κρατείται από τους τέσσερεις μεγαλύτερους τραπεζικούς ομίλους, β) στο ότι συνεχώς μειώνεται ο αριθμός των ανταγωνιστών του κλάδου κυρίως λόγω του ότι εξαγοράζονται ή συγχωνεύονται από

τους κυρίαρχους ομίλους του κλάδου, αλλά και γ) διότι υπάρχει δυσκολία εισόδου νέων τραπεζών στην αγορά καθώς χρειάζεται ιδιαίτερη τεχνογνωσία και μεγάλος αριθμός κεφαλαίων για να μπορέσουν να ανταγωνιστούν τους κυρίαρχους ομίλους, αλλά και επίσης δ) είναι ένας κλάδος που μετά την κρίση του 2007 υπόκειται σε μεγάλη εποπτεία και όσοι θέλουν να ανταγωνίζονται σε αυτόν θα πρέπει να πληρούν πολύ αυστηρά κριτήρια.

Μια σημαντική σχέση που πολλοί μελετητές θέλησαν να διευκρινίσουν σχετικά με την συγκέντρωση είναι η σχέση συγκέντρωσης και κερδοφορίας των τραπεζών. Πάνω σε αυτή την σχέση αναπτύχθηκαν δυο βασικές θεωρίες.

Η πρώτη θεωρία είναι το πρότυπο Δομής – Συμπεριφοράς – Απόδοσης (Structure - Conduct – Performance Model, Mason(1939), Bain(1951))

Σύμφωνα με αυτή τη θεωρία, η δομή ενός κλάδου που χαρακτηρίζεται από τον αριθμό των ανταγωνιστών που δραστηριοποιούνται σε αυτόν, την ομοιογένεια της προσφερόμενης υπηρεσίας και την ύπαρξη εμποδίων εισόδου και εξόδου επηρεάζει την δραστηριότητα των τραπεζών που λειτουργούν στον κλάδο, ειδικά ως προς την τιμολογιακή πολιτική που ακολουθούν, την δυνατότητα δημιουργίας καρτέλ τιμών, την διαφοροποίηση των υπηρεσιών που προσφέρουν και ακολούθως επηρεάζει την απόδοση των τραπεζών σε ορούς κερδοφορίας. Το πρότυπο αυτό αποτελεί μια από τις ερμηνείες της κερδοφορίας των τραπεζών που δραστηριοποιούνται σε κλάδο με υψηλή συγκέντρωση όπως και αυτόν που εξετάζουμε στην παρούσα ερευνά. Έτσι κατά συνέπεια σε κλάδους όπως στον ελληνικό τραπεζικό που χαρακτηρίζεται από υψηλή συγκέντρωση οι τράπεζες έχουν την δυνατότητα να επιβάλουν υψηλότερα δανειακά επιτόκια, να επιβάλουν υψηλότερες προμήθειες για τις υπηρεσίες τους και χαμηλότερα επιτόκια στις καταθέσεις με αποτέλεσμα να αυξάνουν την κερδοφορία τους.

Η δεύτερη θεωρία ονομάζεται Θεωρία της Αποτελεσματικής Δομής (Efficient Structure Hypothesis, Demsetz(1973), Peltzman(1977)). Σύμφωνα με την προσέγγιση αυτή, η υψηλή αποτελεσματικότητα συνεπάγεται τόσο υψηλά μερίδια αγοράς όσο και υψηλή επίδοση. Θεωρεί δηλαδή ότι η θετική σχέση μεταξύ επίδοσης και βαθμού συγκέντρωσης δεν οφείλεται στην αύξηση της δύναμης των τραπεζών που κατέχουν πλέον τα μεγαλύτερα μερίδια αγοράς. Αν μια τράπεζα έχει μεγαλύτερη αποτελεσματικότητα από τους ανταγωνιστές τότε μπορεί να επιλέξει αναμεσα σε δυο στρατηγικές:

1. Να μεγιστοποιήσει τα κέρδη της διατηρώντας τα τρέχοντα επίπεδα τιμών και μεγέθους αμετάβλητα. Στην περίπτωση αυτή οι καλύτερες ιδιότητες της τράπεζας θα οδηγήσουν σε αύξηση της μετοχικής αξίας.
2. Να μεγιστοποιήσει τα κέρδη της μειώνοντας τις τιμές και αυξάνοντας το μέγεθος της. Με αυτό τον τρόπο οι πιο αποτελεσματικές τράπεζες κερδίζουν μεγαλύτερο μέρος της αγοράς σε βάρος των λιγότερο αποτελεσματικών τραπεζών. Η αποτελεσματικότητα γίνεται δηλαδή η κινητήρια δύναμη που οδηγεί στην συγκέντρωση.

Σαν τελικό συμπέρασμα η συγκέντρωση είναι ένας πολύ σημαντικός παράγοντας για την ανταγωνιστικότητα του κλάδου και πολλές φορές στην διεθνή βιβλιογραφία θεωρείται και μέρος της ανταγωνιστικότητάς στο κομμάτι που αφορά το πως είναι δομημένος (structural) ο κλάδος. Για αυτό το λόγο σε περιπτώσεις συγχωνεύσεων και εξαγορών οι εποπτικοί παράγοντες της αγοράς χρησιμοποιούν μετρά συγκέντρωσης για να αποφανθούν αν θα υπάρξει κάποιο πρόβλημα στην ανταγωνιστικότητα του κλάδου. Αλλά με προσοχή καθώς σε κάθε περίπτωση θα πρέπει να μελετάται αν ισχύει αυτή η σχέση με τον ανταγωνισμό.

### **Ανταγωνιστικότητα**

Σε αυτό το σημείο ασχολούμαστε με την ανταγωνιστικότητα και πιο συγκεκριμένα με την δύναμη αγοράς (μη διαρθρωτικοί παράγοντες) μιας και στην διεθνή βιβλιογραφία αναφέρουν και την συγκέντρωση σαν κομμάτι της ανταγωνιστικότητας που όμως αναφέρεται στον τρόπο που είναι δομημένος ο κλάδος (διαρθρωτικοί).

Είτε το δούμε από την διαρθρωτική είτε από τη μη, η μελέτη του βαθμού του ανταγωνισμού στον τραπεζικό τομέα και η διερεύνηση των προσδιοριστικών παραγόντων του έχει απασχολήσει ένα σημαντικό μέρος των ερευνών. Πέρα από το οικονομικό μέρος ο ανταγωνισμός έχει επίπτωση τόσο στην ποιότητα των προσφερόμενων υπηρεσιών όσο και την ανάπτυξη της καινοτομίας στον κλάδο. Ακόμη επηρεάζει την πρόσβαση στις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες και την λειτουργία των επιχειρήσεων και ιδιωτών που συνεργάζονται με τις τράπεζες, παρόλο που οι σχέσεις δεν είναι απόλυτα ξεκάθαρες και συνεχίζουν να είναι αντικείμενο μελετών (Claessens and Laeven 2004, Shaffer 2004).

Αυτό που κυρίως αναμένεται από την αύξηση του ανταγωνισμού σε έναν κλάδο και μπορεί να ωφελήσει το κοινωνικό σύνολο είναι η μείωση της μονοπωλιακής δύναμης των τραπεζών με την παράλληλη μείωση των επιτοκίων δανεισμού με σκοπό έτσι να καρπωθούν περισσότερα μερίδια από τους ανταγωνιστές, να αυξήσουν τα επιτόκια στις καταθέσεις για την προσέλκυση κεφαλαίων ώστε να αποτραπούν τα προβλήματα ρευστότητας και να μειώσουν τις προμήθειες για τις προσφερόμενες υπηρεσίες. Αντίθετα σε περίπτωση που η τράπεζα απολαμβάνει δύναμη στην αγορά θα μπορεί να χρεώνει τις υπηρεσίες τις σε τιμές μεγαλύτερες του οριακού της κόστους (Northcott, 2004).

Ο Vives (2001) συζητά τα θετικά και αρνητικά από την ύπαρξη ανταγωνισμού στον τραπεζικό τομέα. Θεωρεί πως η δύναμη που κατέχει μια τράπεζα στον κλάδο ως κάποιο βαθμό μπορεί να είναι ευεργετική εφόσον την αποτρέπει από την ανάληψη δραστηριοτήτων υψηλού κίνδυνου. Παράλληλα, στην περίπτωση ανταγωνιστικών αγορών οι τράπεζες προκειμένου να περιορίσουν τους κίνδυνους δανειοδότησης σε επικίνδυνους πελάτες θα αυξήσουν τα επιτόκια χορηγήσεων, όμως σε αυτήν την περίπτωση θα προσελκύσουν περισσότερους επικίνδυνους πελάτες (adverse selection problem).

Την ίδια στιγμή όμως, τα υψηλά δανειακά επιτόκια δίνουν κίνητρο στους δανειζόμενους να κάνουν επενδύσεις με υψηλότερο ρίσκο με τα ληφθέντα δάνεια με αποτέλεσμα αν πέτυχουν να έχουν υψηλά κέρδη και αν αποτύχουν δεν θα μπορούν να αποπληρώσουν το δάνειο και το βάρος θα πέσει στις τράπεζες. Από την άλλη μεριά μια τράπεζα που έχει δύναμη στην αγορά θα επενδύσει σε δραστηριότητες με χαμηλότερο κίνδυνο όπως το κόστος επίβλεψης δανειοδοτούμενων επιχειρήσεων όμως όταν το κόστος επίβλεψης είναι μεγάλο θα το μεταβιβάσει στους δανειζόμενους με αρνητικό αντίκτυπο στην κοινωνία.

Οι Guiso et al. (2007) μελετούν στην Ιταλία την επίδραση της αύξησης του ανταγωνισμού στον τραπεζικό κλάδο όπου και ισχυρίζονται πως η μείωση των παρεμβάσεων στη λειτουργία του κλάδου αυξάνει την προσφορά πιστώσεων, παράλληλα όμως αυξάνει και το ποσοστό των κόκκινων δάνειων. Όμως σε γενικές γραμμές οι περιορισμοί στον ανταγωνισμό έχουν αρνητική επίδραση στη τοπική οικονομική ανάπτυξη για την οποία χρησιμοποιείται ο ρυθμός αύξησης του κατά κεφαλήν ΑΕΠ. Επίσης, η παρουσία μειωμένων κρατικών ρυθμίσεων σε επίπεδο περιφέρειας και έτσι ο αυξημένος ανταγωνισμός στον τοπικό κλάδο σχετίζεται με μείωση του επιτοκιακού περιθωρίου, με αυξημένη πρόσβαση των ενδιαφερομένων σε δάνεια και με μεγαλύτερο αριθμό επιχειρήσεων σε περιοχές με περισσότερο ανταγωνιστική τραπεζική αγορά.

Οι ερευνητές παράλληλα ασχολούνται και με το ζήτημα των οικονομιών κλίμακας στον τραπεζικό κλάδο. Στην περίπτωση ύπαρξης οικονομιών κλίμακας θα πρέπει να επιδιώκεται η αύξηση της συγκέντρωσης μεριδίου αγοράς από μεγάλες τράπεζες έτσι ώστε να επιτυγχάνεται η βελτίωση της παραγωγικής αποδοτικότητας. Τα ευρήματα δεν είναι ακόμη ξεκάθαρα αφού ενώ έχει εντοπιστεί μειωμένη παραγωγική αποδοτικότητα στον τραπεζικό κλάδο οι μελέτες δεν επιβεβαιώνουν κατά ποσό τα προβλήματα αποδοτικότητας οφείλονται στην ότι δεν εκμεταλλεύονται οι οικονομίες κλίμακας ή στην έλλειψη ανταγωνισμού στον κλάδο (Northcott,2004).

Οι Weill et al. (2016) με δείγμα τραπεζών στην Τσεχία μελετούν την σχέση αποδοτικότητας και ανταγωνισμού κάνοντας χρήση της αιτιότητας κατά Granger όπου και βρίσκουν πως η σχέση είναι ενδογενής και πως η αποδοτικότητα σχετίζεται με την μείωση του ανταγωνισμού στον κλάδο.

Άλλη μια μελέτη των Berger et al. (2009) μέσα από δεδομένα 23 χωρών συμπεράναν πως η αύξηση του ανταγωνισμού των τραπεζών έχει σαν αποτέλεσμα να αυξηθεί ο κίνδυνος του δανειακού χαρτοφυλακίου της τράπεζας. Επίσης οι τράπεζες με μεγάλο ποσοστό δάνειων είχαν μικρότερη κεφαλαιοποίηση.

Η Northcott (2004) υποστηρίζει πως η βέλτιστη επιλογή είναι ένα περιβάλλον λειτουργίας που υποστηρίζει τον ανταγωνισμό των τραπεζών μειώνοντας έτσι το κόστος που φέρνει ο ψηλός βαθμός δύναμης στην αγορά. Παράλληλα όμως η ταυτόχρονη ύπαρξη δύναμης στην αγορά και ανταγωνισμού φαίνεται να έχει θετικές επιπτώσεις στην οικονομική αποδοτικότητα ενώ παράλληλα η λήψη



σταθεροποιητικών μέτρων μπορεί να συμβάλει στην εξασθένιση των αρνητικών επιπτώσεων του ανταγωνισμού στην ευστάθεια του τραπεζικού κλάδου.

Έχοντας δει όλες αυτές τις έρευνες και εστιάζοντας και σε όσα αναφέρθηκαν στην προηγούμενη παράγραφο αυτό που έχουμε να αναφέρουμε σαν προσωπική γνώμη είναι πως δεν υπάρχει κάποια ξεκάθαρη άποψη ως προς το αν θα πρέπει ένας κλάδος να είναι πλήρως ανταγωνιστικός ή αντίθετα κάποιοι να έχουν μεγάλη δύναμη στην αγορά και να τείνει προς το μονοπώλιο.

Εκείνο που κατά κύριο λόγο θα πρέπει να ισχύει ως προς το επίπεδο του ανταγωνισμού στον εκάστοτε τραπεζικό κλάδο είναι ότι θα πρέπει να βρεθεί η χρυσή τομή αναμεσά στα δυο άκρα με τις εκάστοτε ρυθμιστικές αρχές του κλάδου να εξετάζουν την κάθε περίπτωση για να βρουν το βαθμό στον οποίο θα πρέπει να επεμβαίνουν.

### **Σταθερότητα**

Μετά τα γεγονότα της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης του 2007 η οποία προήλθε κυρίως από τον χρηματοπιστωτικό τομέα η ανάγκη για την μελέτη της σταθερότητας του τραπεζικού κλάδου ανήλθε σε υψίστης σημασίας από τους ρυθμιστικούς παράγοντες της πολιτείας αλλά και τους ερευνητές.

Παρόλο που στην Ελλάδα δεν είχαμε τον ίδιο αντίκτυπο όπως σε άλλες χώρες από αυτήν την κρίση κατά τα επόμενα χρονιά είχαμε την εθνική κρίση της χώρας που επηρέασε σε μεγάλο βαθμό τον τραπεζικό κλάδο αλλά και παράλληλα όλα τα προβλήματα που προϋπήρχαν στον τραπεζικό κλάδο και ήρθαν εκείνη την περίοδο στην επιφάνεια επηρέασαν vice versa την εθνική κρίση.

Τα κύρια προβλήματα που αντιμετώπισε ο τραπεζικός κλάδος και επηρέασαν την σταθερότητα του ήταν η μεγάλη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δάνειων αλλά και η φυγή των κεφαλαίων των τραπεζών μέσω των καταθέσεων των πελατών τους.

Ένας λόγος για την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δάνειων είναι ότι μετά την ανακοίνωση ότι η χώρα βρίσκεται σε οικονομική κρίση πολλοί από τους δανειολήπτες φυσικά ή νομικά πρόσωπα βίωσαν μια σημαντική μείωση στο εισόδημα τους με σκοπό να μην μπορούν να ανταπεξέλθουν στις δόσεις των δανείων τους με αποτέλεσμα να μεταφέρονται στα αποτελέσματα των τραπεζών ως ζημίες από επισφαλείς πελάτες.

Ένας άλλος λόγος, και κατά την άποψη μας και κυριότερος, είναι ο περιορισμένος έλεγχος των εποπτικών μηχανισμών, μια πολιτική που είχε σαν σκοπό την αύξηση του ανταγωνισμού στον κλάδο, με αποτέλεσμα οι τράπεζες να παρέχουν δάνεια χωρίς πολλές φορές να κάνουν τους απαραίτητους ελέγχους στον πελάτη ως προς την πιστοληπτική του ικανότητα. Σκοπός αυτής της κίνησης από τις τράπεζες ήταν η μεγιστοποίηση του προσδοκώμενου κέρδους μέσω της αύξησης των προσφερόμενων δανείων με αποτέλεσμα την παρουσίαση καλύτερων

αποτελεσμάτων από τις τράπεζες στους μετόχους της και την παράλληλη επίτευξη bonus στα στελέχη της. Έτσι η σχέση ανταγωνισμού - σταθερότητας που θα αναλυθεί σε επόμενη ενότητα έχει μεγάλη σημασία.

Πέρα από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια υπήρξε και φυγή καταθέσεων από τις τράπεζες. Αυτό το πρόβλημα υπήρξε, όμως κυρίως μετά το πρόβλημα των κόκκινων δανείων. Έτσι μετά το πρώτο πρόβλημα δημιουργήθηκε ένα κλίμα ανησυχίας στην αγορά ως προς την ασφάλεια των καταθέσεων και, όπως έγινε και στην Κύπρο, την εισχώρηση του κράτους στις καταθέσεις, αλλά και πέραν αυτού οι τράπεζες για να μπορέσουν να βελτιώσουν την θέση τους θα έπρεπε να μειώσουν το επιτόκιο των καταθέσεων.

Επίσης στην συνέχεια το 2015 είχαμε και τα capital controls, πράγμα το οποίο δημιούργησε το προσθετό ζήτημα σε ιδιώτες και επιχειρήσεις ως προς το αν θα έχουν την δεδομένη στιγμή το κατάλληλο ύψος ρευστών διαθέσιμων για να μπορέσουν να κάνουν τις καθημερινές τους συναλλαγές ή για περιπτώσεις ανάγκης. Όλα αυτά είχαν σαν αποτέλεσμα την μαζική φυγή καταθέσεων από τις τράπεζες με αποτέλεσμα την δημιουργία προβλήματος ρευστότητας για αυτές, καθώς οι καταθέσεις είναι ο κινητήριος μοχλός για την λειτουργία τους, αφού μέσα από αυτές χορηγούν τα δάνεια που είναι και η κύρια δραστηριότητα τους.

Καθώς όπως φάνηκε και στην πράξη η σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος έχει μεγάλο αντίκτυπο στην κοινωνική ευημερία αφού ρυθμίζει την ροή χρήματος στην αγορά, γι' αυτό και η διατήρηση της είναι υψίστης σημασίας.

Στην συνέχεια θα δούμε κάποιες πολύ σημαντικές σχέσεις στον κλάδο που είναι βασικές στην έρευνα μας.

### 1.2.3 Σχέσεις ανάμεσα στα βασικά μεγέθη

#### ***Συγκέντρωση – Ανταγωνιστικότητα***

Αυτό που προσπαθούμε να δούμε σε αυτή την σχέση είναι κατά πόσο ο τρόπος που είναι δομημένος ο τραπεζικός κλάδος σχετίζεται με την ανταγωνιστικότητα μέσα σε αυτόν, αλλά και την δύναμη που έχουν κάποιες τράπεζες στην αγορά αυτήν. Ένας λόγος είναι οι ρυθμιστικοί μηχανισμοί να μπορούν να ελέγχουν σε περιπτώσεις όπως εξαγορών και συγχωνεύσεων όπου θα προκύψει αύξηση στην συγκέντρωση, το κατά πόσο θα έχουμε επιρροή στην δύναμη αγοράς που θα αποκτηθεί και κατά συνέπεια την ανταγωνιστικότητα στον κλάδο.

Σύμφωνα με την θεωρία του Προτύπου Δομής – Συμπεριφοράς – Απόδοσης η αύξηση της συγκέντρωσης στον κλάδο θα έχει θετική σχέση με την ανάπτυξη της δύναμης στην αγορά των μεγάλων τραπεζών αφού θα μπορούν να επιβάλουν τις τιμές που θέλουν, καθώς δημιουργούνται και οι συνθήκες για καρτέλ τιμών λόγω του ότι οι

τράπεζες που κατέχουν την δύναμη στην αγορά θα μπορούν να συνεννοηθούν ώστε να καθορίζουν οι ίδιοι τις τιμές στην αγορά. Σύμφωνα με αυτό το πρότυπο σαν αποτέλεσμα θα περιμένουμε να υπάρχει μια αρνητική σχέση αναμεσα στην συγκέντρωση και στην ανταγωνιστικότητα του κλάδου καθώς όταν μεγαλώνει η συγκέντρωση τότε μειώνεται η ανταγωνιστικότητα του κλάδου και αντίστροφα.

Από την άλλη μεριά όμως έχουμε και την θεωρία της Αποτελεσματικής Δομής όπου η οποία αναφέρει ότι οι περισσότεροι αποτελεσματικές τράπεζες μπορούν να αυξήσουν την κερδοφορία και το μέγεθος τους και παράλληλα να αυξηθεί και ο συγκεντρωτισμός. Έτσι αυτή η αύξηση στο συγκεντρωτισμό δεν συνεπάγεται δύναμη αγοράς το οποίο σημαίνει ότι δεν υφίσταται απαραίτητα αιτιατή σχέση αναμεσα σε συγκέντρωση και ανταγωνιστικότητα στον κλάδο.

Πολλοί ερευνητές προσπάθησαν να εξακριβώσουν ποια από τις δυο θεωρίες χαρακτηρίζει τον κλάδο με τις απόψεις να δίστανται, καθώς οι μελέτες τους σε μερικές περιπτώσεις καταλήγουν στην μια άποψη και οι υπόλοιπες στην άλλη. Οπότε σαν γενικό συμπέρασμα δεν μπορούμε να αποφανθούμε σιγουρά για το ποια άποψη ισχύει και η κάθε περίπτωση θα πρέπει να ερευνάτε ξεχωριστά.

### **Συγκέντρωση – Σταθερότητα**

Άλλη μια βασική σχέση είναι αυτή της συγκέντρωσης του τραπεζικού κλάδου και της επίπτωσης που μπορεί να έχει στη σταθερότητα σε αυτόν και κατά συνέπεια στο κοινωνικό σύνολο.

Η πρώτη άποψη στην διεθνή βιβλιογραφία είναι ότι η αύξηση της συγκέντρωσης κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις επιδρά θετικά στην σταθερότητα του κλάδου. Για παράδειγμα σε περιπτώσεις εξαγορών και συγχωνεύσεων τραπεζών στον κλάδο όπως την εξαγορά της Αγροτικής από την Πειραιώς και την ενοποίηση της Alpha με την Εμπορική που έγιναν για την αντιμετώπιση κινδύνων και ενώ αυξήσαν την συγκέντρωση του κλάδου είχαν θετικά αποτελέσματα τόσο στην σταθερότητα των τραπεζών όσο και του κλάδου γενικά.

Οπότε σε περιπτώσεις όπου αυξάνεται η συγκέντρωση του κλάδου μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων και σε περιπτώσεις όπου έχουμε αύξηση του μεγέθους των μεγάλων τραπεζών, χωρίς όμως αυτό να το εκμεταλλεύονται καταχρηστικά, θα έχουμε και καλύτερη σταθερότητα στον κλάδο. Στην μεν πρώτη για αποφυγή κρίσεων από την αποτυχία κάποιων τραπεζών και στη δε δεύτερη έχουμε αποδοτικότερη διαχείριση των κεφαλαίων και μικρότερη επιθυμία από αυτές τις τράπεζες να επιλέξουν επενδύσεις με μεγαλύτερο ρίσκο. Επίσης είναι ευκολότερος ο έλεγχος του συστήματος όταν είναι λιγότερες αλλά μεγάλες τράπεζες από ότι πολλές και μικρές αλλά και είναι περισσότερο ενημερωμένες για τους πελάτες τους και έτσι κάνουν καλύτερες επιλογές και είναι λιγότερο εκτεθειμένες στον κίνδυνο.

Από την άλλη μεριά είναι και αυτοί που υποστηρίζουν την αρνητική επίδραση στην σταθερότητα. Καταρχήν αν το επίπεδο ανταγωνιστικότητας μειωθεί, οι τράπεζες στις

πιο συγκεντρωμένες αγορές μπορούν να χρεώνουν περισσότερο για τα δάνεια, τους το οποίο και αυξάνει την πιθανότητα του ηθικού κίνδυνου από την μεριά των δανειοληπτών οι οποίοι θα επιλέγουν να κάνουν πιο ρισκοβόρες επενδύσεις.

Έτσι σαν αποτέλεσμα αυξάνεται και το ρίσκο στο χαρτοφυλάκιο που περιλαμβάνει αυτά τα στοιχεία του ενεργητικού των τραπεζών ( Boyd and De Nicolo, 2005, De Nicolo and Luccheta, 2009). Κατά δευτέρων, επανερχόμενοι στην έκφραση “too big to fail” όπου είναι χαρακτηριστικό για τις τράπεζες σε πιο συγκεντρωμένες αγορές πέρα από όσα αναφέρθηκαν πιο πάνω μπορεί από την άλλη μεριά αυτή η κατάσταση να δίνει βήμα στα στελέχη των επιχειρήσεων αυτών να επιδοθούν σε ενέργειες που θα οδηγήσουν σε προβλήματα ηθικού κίνδυνου (Mishkin,1999).

Τρίτον, το εκ των προτέρων ρίσκο οικονομικής “μόλυνσης” είναι μεγαλύτερο σε πιο συγκεντρωμένες αγορές, καθώς η πιθανότητα, ότι μια τράπεζα είναι αρκετά μεγάλη για να επηρεάσει το υπόλοιπο σύστημα, αυξάνεται με το βαθμό της συγκέντρωσης (Nier et al., 2007). Τέλος, σε αντίθεση με όσα αναφέρθηκαν στα θετικά υπάρχει η άποψη ότι η επίβλεψη των συγκεντρωμένων αγορών τραπεζών είναι πιο δύσκολη καθώς οι τράπεζες σε τέτοιες αγορές τείνουν να είναι πιο πολύπλοκες από τις αντίστοιχες σε πιο διεσπαρμένες αγορές ( De Nicolo, 2004, Beck et al., 2006)

Αυτό λοιπόν που παρατηρούμε σε αυτήν την σχέση είναι ότι οι απόψεις διίστανται και θα πρέπει όπως και στην προηγούμενη σχέση να γίνει πρώτα η έρευνα ώστε να βρεθεί το κατάλληλο επίπεδο συγκέντρωσης ώστε η αγορά να έχει τα απορρέοντα πλεονεκτήματα χωρίς όμως να έχει μεγάλες επιπτώσεις στην σταθερότητα.

### **Ανταγωνιστικότητα – Σταθερότητα**

Η τελευταία και η πιο μελετημένη ίσως λόγω του επιπέδου της σπουδαιότητας της είναι η σχέση Ανταγωνιστικότητας – Σταθερότητας.

Από την δεκαετία του '90 και μετά υπήρξε η τάση για μείωση των περιορισμών στον τραπεζικό κλάδο με σκοπό να λάβουν αυτά που λογικά πίστευαν ως τα απορρέοντα πλεονεκτήματα από την αύξηση του ανταγωνισμού και που αναφέρθηκαν σε προηγούμενη παράγραφο. Αυτή η κίνηση μαζί με τις εξελίξεις στην παγκόσμια αγορά όπως τις τεχνολογικές εξελίξεις και την παγκοσμιοποίηση των αγορών οδήγησαν τις τράπεζες να υιοθετήσουν πιο επιθετικές και ρισκοβόρες τακτικές. Όπως αναφέρθηκε και σε άλλη παράγραφο αυτές οι τακτικές είναι και ο κύριος λόγος που οδήγησε στην κρίση του 2007. Μετά από αυτά τα γεγονότα η μελέτη της σχέσης Ανταγωνιστικότητας – Σταθερότητας τέθηκε σαν μείζον ζήτημα από τους ειδικούς.

Όπως και στις προηγούμενες σχέσεις οι απόψεις στην παγκόσμια βιβλιογραφία διίστανται. Οι δυο βασικές σχέσεις που συζητούνται είναι Ανταγωνιστικότητα – Σταθερότητα και Ανταγωνιστικότητα – Αστάθεια, δηλαδή θετική και αρνητική σχέση αντίστοιχα.

Όσον αφορά την σχέση Ανταγωνιστικότητα – Σταθερότητα η θεωρία πίσω από την υποστήριξη αυτής της θέσης βασίζεται στο ότι σε μια λιγότερο ανταγωνιστική αγορά οι τράπεζες με μεγαλύτερη δύναμη στην αγορά μπορούν να αυξήσουν τα δανειακά επιτόκια τους οδηγώντας τους δανειολήπτες σε επενδύσεις με μεγαλύτερο ρίσκο. Επίσης οι μεγάλες τράπεζες που θεωρούνται πολύ σημαντικές για να αποτύχουν και έχουν ένα “δίχτυ ασφάλειας” από το κράτος μπορούν να επιδοθούν σε δραστηριότητες με μεγαλύτερο ρίσκο( Mishkin,1999 ). Σε πιο ανταγωνιστικές αγορές τα επιτόκια είναι πιο χαμηλά και τα ζητήματα “too big to fail” και “δίχτυ ασφάλειας” είναι μικρότερης σημασίας. Έτσι το πρόβλημα ηθικού κινδύνου μειώνεται και οδηγούμαστε σε σταθερότητα( Boyd and De Nicolo, 2005).

Από την άλλη πλευρά έχουμε και την άποψη Ανταγωνιστικότητα – Αστάθεια. Σε αυτή την άποψη υποστηρίζεται ότι σε ανταγωνιστικές αγορές οι τράπεζες δεν μπορούν να έχουν μονοπωλιστικές προσόδους με αποτέλεσμα χαμηλότερα κέρδη, δείκτες κεφαλαίου και χρηματιστηριακή αξία. Αυτό κάνει τις τράπεζες λιγότερο ικανές να αντέξουν ακραίες τιμές στην προσφορά ή την ζήτηση και τις οδηγεί σε πλεονάζουσα επιλογή ρίσκου (Marcus, 1984, Keeley, 1990)

Όμως όπως υποστηρίζεται από τους Martinez-Miera and Repullo,2010 η σχέση αυτή μπορεί να είναι μη γραμμική (U-shaped).

Και σε αυτή την περίπτωση οι απόψεις δίστανται και θα πρέπει κάθε φορά να γίνεται έρευνα ώστε να αποσαφηνιστεί αν η αύξηση της ανταγωνιστικότητας θα οδηγήσει σε σταθερότητα ή αστάθεια ή θα πρέπει να βρεθεί μια μέση λύση δηλαδή να υπάρχει μια χρυσή τομή ανάμεσα στα δυο άκρα που να βελτιστοποιεί το σύστημα.

Στη συνέχεια πριν προχωρήσουμε στο κύριο μέρος της ερευνάς κρίνουμε σκόπιμο να κάνουμε μια αναφορά σε προηγούμενες ανάλογες μελέτες στη διεθνή βιβλιογραφία.

## 2.Βιβλιογραφική Επισκόπηση

### 2.1 Σχέση μεταξύ ανταγωνισμού και συγκέντρωσης

Πιστεύεται ότι ο ανταγωνισμός και η συγκέντρωση μπορεί να συνυπάρχουν και μπορεί να προκαλέσουν αστάθεια και σταθερότητα ταυτόχρονα (Berger, Hasan, & Zhou, 2009; Jimenez et al., 2013; Liu, Molyneux, & Wilson, 2013; Martinez-Jaramillo et al., 2010). Κατά τη διερεύνηση αυτού του φαινομένου, οι Martinez-Jaramillo et al. (2010) διαπίστωσαν ότι φαινόμενο της μετατόπισης ρίσκου (risk-shifting effect) αναμένεται περισσότερο στις αγορές υψηλής συγκέντρωσης, ενώ το φαινόμενο του περιθωρίου κέρδους (margin effect) τείνει να εμφανίζεται σε ανταγωνιστικές αγορές. Ο προσδιορισμός της συγκέντρωσης του τραπεζικού συστήματος και η σημασία του σε ένα εύρος παραγόντων ενδιαφέρει τόσο τους ακαδημαϊκούς, οικονομολόγους όσο

και τις ρυθμιστικές αρχές, διότι έχει επιπτώσεις σε πολλούς τομείς της οικονομίας. Για παράδειγμα, η μεγαλύτερη συγκέντρωση στον τραπεζικό τομέα έχει συνδεθεί με:

- i) αυξημένους φραγμούς εισόδου για τους νεότερους οργανισμούς και τις καινοτόμες εταιρείες (δηλαδή τη χρηματοοικονομική τεχνολογία) που μπορεί να επηρεάσουν αρνητικά την οικονομική ανάπτυξη (Canales & Nanda, 2012; Cetorelli & Strahan, 2006; Love & Martinez Peria, 2014)
- ii) χαμηλότερη καινοτομία και υιοθέτηση νέων τεχνολογιών (J. Allen, Clark, & Houde, 2008)
- iii) μπορεί να παρεμποδίσει τη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής (Drechsler, Savon, & Schnabl, 2017)
- iv) αύξηση των κοινωνικών ανισοροπιών και της ενεργού εγκληματικής οργάνωσης (Beck et al., 2010· Garmaise & Moskowitz, 2006)
- v) και να επηρεάσει αρνητικά τους καταναλωτές, μέσω χαμηλότερων επιτοκίων αποταμίευσης και υψηλότερων επιτοκίων καταναλωτικών δανείων (Kahn, Pennacchi, & Sopranzetti, 2005).

Η βιβλιογραφία επεδίωξε να κατανοήσει τη σχέση μεταξύ ανταγωνισμού και συγκέντρωσης, αλλά με αντικρουόμενα αποτελέσματα ανάλογα με τη μεθοδολογία που εφαρμόστηκε.

Οι Bikker και Haaf (2002) διερευνούν τη σχέση μεταξύ ανταγωνισμού και διάρθρωσης της αγοράς στον τραπεζικό κλάδο για όλες τις τράπεζες του δείγματός τους και εκτιμούν ένα μοντέλο παλινδρόμησης όπου το μέτρο ανταγωνισμού τεστάρεται σε σχέση με τη διάρθρωση της αγοράς (που συνδέεται με δείκτες συγκέντρωσης και το λογάριθμο του αριθμού των τραπεζών στις αγορές) και μια ψευδομεταβλητή για χώρες της ΕΕ/τρίτες χώρες. Συνολικά, υποστηρίζουν τη συμβατική άποψη ότι η συγκέντρωση μειώνει την ανταγωνιστικότητα.

Οι Claessens και Laeven (2004) διεξάγουν μια σημαντική μελέτη του ανταγωνισμού και της συγκέντρωσης που περιλαμβάνει τραπεζικούς τομείς 50 χωρών. Θεωρούν ότι τα συστήματα με μεγαλύτερη είσοδο ξένων τραπεζών και λιγότερους περιορισμούς εισόδου και δραστηριοτήτων είναι πιο ανταγωνιστικά. Δεν βρίσκουν επίσης εμπειρικά στοιχεία που να αποδεικνύουν ότι το μέτρο της ανταγωνιστικότητας σχετίζεται αρνητικά με τη συγκέντρωση του τραπεζικού συστήματος.

Με παρόμοια προσέγγιση με τους ανωτέρω, οι Claessens και Laeven (2004) παλινδρομούν το μέτρο ανταγωνισμού, με έναν αριθμό χαρακτηριστικών των χωρών που εμπίπτουν σε τέσσερις κατηγορίες: διάρθρωση της αγοράς, την ευκολία εισόδου στην αγορά, τον διακλαδικό ανταγωνισμό και το γενικό επίπεδο ανάπτυξης. Θεωρούν ότι η ευκολία εισόδου (που αναπαρίσταται από έναν δείκτη για τους ρυθμιστικούς περιορισμούς) παρά η δομή είναι σημαντικότερη για τον ανταγωνισμό.

Οι Casu and Girardone, 2006 μελέτησαν και αυτές την σχέση συγκέντρωσης – ανταγωνιστικότητας. Χρησιμοποιώντας δεδομένα από τις τράπεζες 15 χωρών της Ευρ. Ένωσης για την περίοδο 1997-2003 εξέτασαν μέσω παλινδρόμησης την σχέση.

Τα αποτελέσματα τους ενώ έδειξαν αρνητική σχέση δεν ήταν στατιστικά σημαντικά και σαν αποτέλεσμα αποφάνθηκαν ότι δεν υπάρχει ένδειξη σχέσης μεταξύ τους.

Οι Biker et al., 2007 ανέλυσαν τη σχέση μεταξύ ανταγωνισμού και συγκέντρωσης στον τραπεζικό τομέα. Η μελέτη δοκίμασε ένα μονοπωλιακό μοντέλο ανταγωνισμού για τη συμπεριφορά επέκτασης καταστημάτων τραπεζών σε επίπεδο μεμονωμένων τραπεζών στη Γαλλία και την Ιταλία. Η μελέτη έλαβε μέτρα για το βαθμό δύναμης αγοράς σε κάθε αγορά, η οποία είναι συνάρτηση των δεικτών συγκέντρωσης. Στη συνέχεια, η μελέτη χρησιμοποίησε ένα οικονομετρικό μοντέλο για να εκτιμήσει τις επιπτώσεις της συγχώνευσης στον ανταγωνισμό των τραπεζών. Τα αποτελέσματα της μελέτης δείχνουν ότι σε κάθε δεδομένη αγορά: όσο χαμηλότερη είναι η ελαστικότητα των τραπεζών τόσο υψηλότερος είναι ο βαθμός του ανταγωνισμού. Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι ο τραπεζικός κλάδος στη Γαλλία είναι πιο ανταγωνιστικός σε σύγκριση με τις ιταλικές τράπεζες. Επίσης, η μελέτη κατέληξε στο συμπέρασμα ότι η συγκέντρωση ενισχύει την ισχύ στην αγορά και τον ανταγωνισμό

Οι Carbo-Valverde and Rodriguez-Fernandez (2007) σε μελέτη τους πάνω σε διάφορες χώρες της Ευρ. Ένωσης για την περίοδο 1994-2001 βρήκαν ότι δεν υπάρχει κάποια συσχέτιση ανάμεσα στην συγκέντρωση και επιτοκιακό περιθώριο για το οποίο χρησιμοποίησαν τρεις διαφορετικές μεταβλητές με μια από αυτές τον δείκτη Lerner μέτρο δύναμης αγοράς. Ως κατά επέκταση μπορούμε να πούμε ότι δεν εντοπίστηκε από αυτούς κάποια σχέση και με την ανταγωνιστικότητα. . Στα ίδια αποτελέσματα, δηλαδή ότι δεν μπόρεσαν να βγάλουν ένα καθαρό συμπέρασμα ανάμεσα στην σχέση Συγκέντρωση – Ανταγωνιστικότητα κατέληξαν και οι Yeyati and Micco (2007) στην δική τους μελέτη.

Ο Coccorese (2009) στην μελέτη του σε Ιταλικές τράπεζες με μονοπολιστική συμπεριφορά σε τοπικό επίπεδο την περίοδο 1988-2005 βρήκε ότι ακόμα και σε μονοπώλια οι τράπεζες μπορούν να εκμεταλλευτούν μόνο μερικώς την δύναμη αγοράς τους πράγμα που αντιτίθεται με τα όσα ισχυρίζεται η θεωρία στο πρότυπο Δομής – Συμπεριφοράς – Απόδοσης.

Στο ίδιο μήκος κύματος και η μελέτη του Park (2009) που επικεντρώνεται στις επιπτώσεις της αυξημένης συγκέντρωσης στον τραπεζικό τομέα της Κορέας μετά την κρίση του 1998/9 και αποκαλύπτει ότι ο κλάδος παρέμεινε μονοπωλιακά ανταγωνιστικός πριν και μετά την κρίση, γεγονός που υποδηλώνει ότι η συγκέντρωση είχε μικρή επίδραση στο ανταγωνιστικό περιβάλλον.

Η Bretmus (2015) θεωρητικά και εμπειρικά υποστηρίζει ότι οι διαφορετικοί τρόποι διασυννοριακής τραπεζικής επηρεάζουν διαφορετικά τη συγκέντρωση των τραπεζών και την ισχύ στην αγορά με διαφορετικό τρόπο. Χρησιμοποιώντας σύνολο δεδομένων πάνελ 18 χωρών του ΟΟΣΑ, βρήκε ότι ο δανεισμός από το εξωτερικό και η ξένη τραπεζική ιδιοκτησία συμπύκνωση με τη χαμηλότερη συγκέντρωση, ενώ ο αντίκτυπος της στον ανταγωνισμό είναι μικτός.

## 2.2 Σχέση μεταξύ συγκέντρωσης και σταθερότητας

### 2.2.1 Συγκέντρωση-Σταθερότητα

Η άποψη της σταθερότητας – συγκέντρωσης υποστηρίζει ότι οι πιο συγκεντρωμένες αγορές έχουν θετικά ανάλογη σχέση με την σταθερότητα του κλάδου που δραστηριοποιούνται.

Οι Beck et al. (2006) εξέτασαν τις επιπτώσεις της συγκέντρωσης της αγοράς στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα χρησιμοποιώντας στοιχεία από 69 χώρες και παρείχαν εμπειρικά στοιχεία ότι η αυξημένη συγκέντρωση δεν οδηγεί σε αυξημένη χρηματοπιστωτική αστάθεια εντός της αγοράς, επιβεβαιώνοντας έτσι την άποψη συγκέντρωσης-σταθερότητας. Επιπλέον, αμφισβητούν την καταλληλότητα της χρήσης του δείκτη συγκέντρωσης τριών μεγαλύτερων τραπεζών (CR – 3) ως υποκατάστατο της ανταγωνιστικότητας. Χρησιμοποιώντας ως μια μεταβλητή ένα δείκτη κρίσης, οι Beck et al.,(2006), όπως αναφέρεται εδώ και αργότερα οι Schaeck et al., (2009) διαπιστώνουν ότι τα υψηλότερα επίπεδα της συγκέντρωσης της τραπεζικής αγοράς μειώνουν την πιθανότητα μιας χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Οι Uhde και Heimeshoff (2009) επιβεβαίωσαν επίσης την άποψη αυτή χρησιμοποιώντας ένα σύνολο δεδομένων περισσότερων από 2600 πιστωτικών ιδρυμάτων από 25 χώρες της ΕΕ, σημειώνοντας ότι οι πιο συγκεντρωμένες τραπεζικές αγορές φαίνεται επίσης να έχουν χαμηλότερα επίπεδα κινδύνου.

### 2.2.2.Συγκέντρωση-Αστάθεια

Η άποψη της συγκέντρωσης – αστάθειας υποστηρίζει ότι οι τραπεζικοί τομείς στους οποίους κυριαρχούν λίγες σε αριθμό και μεγάλες σε μέγεθος τράπεζες είναι πιο επιρρεπείς στην αστάθεια. Παρόμοια με την άποψη της ανταγωνιστικότητας – αστάθειας αυτό οφείλεται στο πρόβλημα ότι κάποιες τράπεζες είναι “too big to fail”.

Οι Mirzaei, Moore και Liu (2013) διερεύνησαν εμπειρικά την επίδραση της διάρθρωσης της αγοράς τόσο στο κέρδος όσο και στη σταθερότητα, η οποία ισχυρίστηκαν ότι ήταν και η πρώτη. Κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι τα τραπεζικά κέρδη στις ανεπτυγμένες χώρες είναι γενικά μεροληπτικά προς την υπόθεση της σχετικής ισχύος στην αγορά (RMP), αλλά δεν υπήρχαν αρκετά στοιχεία που να στηρίζουν αυτό το αποτέλεσμα στις αναδυόμενες οικονομίες. Αυτή η μεροληψία έναντι της RMP φάνηκε να επιτυγχάνει συστηματικό σταθεροποιητικό αποτέλεσμα εντός των χρηματοπιστωτικών αγορών. Ωστόσο, διαπίστωσαν επίσης θετική συσχέτιση μεταξύ της αυξημένης συγκέντρωσης της αγοράς και του αυξημένου



συστημικού κινδύνου στις ανεπτυγμένες οικονομίες, επιβεβαιώνοντας έτσι την άποψη της συγκέντρωσης-αστάθειας.

Οι Donaldson και Micheler (2018) διαπίστωσαν ότι πριν από τη χρηματοπιστωτική κρίση τα πιο συγκεντρωμένα δίκτυα της πιστωτικής αγοράς οδήγησαν σε αύξηση του δανεισμού μέσω μη μεταπωλήσιμου χρέους (πενταπλάσια αύξηση του δανεισμού επαναγοράς) ενισχύοντας την αστάθεια της αγοράς.

Στις ΗΠΑ, ο Dick (2006) σημείωσε ότι η απορρύθμιση του τραπεζικού κλάδου, η οποία αύξησε τη συγκέντρωση σε περιφερειακό επίπεδο, αύξησε τις απώλειες δανείων παρακωλύοντας τη σταθερότητα.

Εντός της ΕΕ, οι Carrao και Andries (2015) εφαρμόζοντας τη μέθοδο GMM για την ανάλυση των επιπτώσεων της συγκέντρωσης στη σταθερότητα 4 από 923 εμπορικών τραπεζών κατά την περίοδο 2001-2009. Ανάλογα με το μέτρο της συγκέντρωσης και την ομάδα των χωρών, βρήκαν αντικρουόμενα αποτελέσματα. Χρησιμοποιώντας το δείκτη CR<sub>5</sub> διαπίστωσαν ότι η αυξημένη συγκέντρωση είχε αρνητικό αντίκτυπο στη σταθερότητα για όλες τις χώρες της ευρωζώνης (εκτός από τα νέα κράτη μέλη). Κατά τη χρήση του HHI, διαπιστώθηκε η άποψη της σταθερότητας – συγκέντρωσης για χώρες εκτός της ευρωζώνης και για τα νέα κράτη μέλη.

Σε μια άλλη, διακρατική ανάλυση οι De Nicolo, Jalal και Boyd (2006) διαπίστωσαν ότι οι συγκεντρωμένες τραπεζικές αγορές (όπως μετρούνται από τον HHI) συνδέονται με μεγαλύτερο κίνδυνο τραπεζικών αποτυχιών. Χώρισαν το δείγμα τους σε δύο, i) ένα δείγμα περίπου 2500 μικρών αμερικανικών τραπεζών και (ii) ένα σύνολο πάνελ δεδομένων περίπου 2700 τραπεζών από 134 μη δυτικές χώρες. Και τα δύο δείγματα παρείχαν ενδείξεις συγκέντρωσης – αστάθειας. Επιπλέον, οι De Nicolo και Loukoianova (2007) χρησιμοποιώντας παρόμοια δεδομένα διαπίστωσαν ότι αυτή η σχέση γίνεται ισχυρότερη κατά τον έλεγχο της ιδιοκτησίας των τραπεζών.

Στη περιοχή της Ασίας-Ειρηνικού, οι X. Fu et al. (2014) διαπίστωσαν ότι η μεγαλύτερη συγκέντρωση ενισχύει τη χρηματοπιστωτική αστάθεια λόγω της χαμηλής τιμολογιακής ισχύος, η οποία ενισχύει την έκθεση στην ανάληψη κινδύνων, αν και οι S.-G. Chan, Koh, Zainir και Yong (2015) σημείωσαν ότι η υψηλότερη τραπεζική συγκέντρωση στην Ασία μειώνει την αποδοτικότητα των εμπορικών τραπεζών.

Κατά τη σύγκριση της συστημικής ανθεκτικότητας των διαφόρων δομών της αγοράς σε έξι χώρες του Αραβικού κόλπου μέσω των μεθόδων MES, SRISK και CoVaR, οι Abedifar et al. (2017) προσδιόρισαν τις συμβατικές μαζί με τις ισλαμικές τράπεζες ως τις λιγότερο ανθεκτικές λόγω του συγχρονισμού και των πολλών διασυνδέσεων τους στην αγορά. Αυτό το είδος δικτύου διασύνδεσης, παρεμποδίζει τη σταθερότητα.

Οι Boyd et al, 2010 δείχνουν στη μελέτη τους ότι η συγκέντρωση της τραπεζικής αγοράς συνδέεται θετικά με την πιθανότητα μιας απότομης μείωσης του δανεισμού, η οποία είναι ενδεικτική μιας κρίσης.

### 2.3 Σχέση μεταξύ ανταγωνισμού και σταθερότητας

Γενικά, οι εμπειρικές μελέτες στο πλαίσιο του δεσμού ανταγωνισμού-σταθερότητας έχουν προέλθει από μελέτες που αξιολογούν τις επιπτώσεις του τραπεζικού ανταγωνισμού στην κερδοφορία.

Σύμφωνα με τη θεωρία του οικονομικού ανταγωνισμού, ο αυξημένος ανταγωνισμός εμποδίζει τις υπερβολικές αποδόσεις λόγω των νεοεισερχομένων ή των αναγκαστικών δαπανών βελτίωσης των λειτουργιών (Berger, Bonime, Covitz, & Hancock, 2000; Goddard, Liu, Molyneux, & Wilson, 2011; Hung, Jiang, Liu, & Tu, 2018). Για παράδειγμα, στον τραπεζικό τομέα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, τόσο η συγκέντρωση της αγοράς όσο και ο ανταγωνισμός, καθώς και η διαχείριση πιστωτικών και κινδύνων ρευστότητας, η αποδοτικότητα και η διαφοροποίηση του επιχειρηματικού μοντέλου επηρεάζουν θετικά την κερδοφορία (Petria, Cararu, & Ichnatov, 2015). Έτσι, οι μεταβλητές αυτές μπορούν στη συνέχεια να ελεγχθούν για να διαπιστωθούν οι επακόλουθες επιπτώσεις στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Τα εμπειρικά στοιχεία τείνουν να είναι με τη μορφή δοκιμών παλινδρόμησης, συνήθως OLS (αν οι υστερήσεις δεν περιλαμβάνονται) ή GMM λόγω αυτοσυσχέτισης. Επιπλέον, ο έλεγχος αιτιότητας Granger, χρησιμοποιώντας δυναμικά δεδομένα πάνελ, γίνεται όλο και πιο δημοφιλής (Casu & Girardone, 2009, Fiordelisi and Mare, 2014 A. Kasman & Carvallo, 2014 Tan & Floros, 2018).

Η πρώτη έρευνα σχετικά με τη σχέση μεταξύ ανταγωνισμού και σταθερότητας στον τραπεζικό τομέα διεξήχθη από τον Keeley (1990), ο οποίος διαπίστωσε ότι οι αποτυχίες των τραπεζών των ΗΠΑ κατά τη δεκαετία του 1980 ήταν συνέπεια του αυξημένου ανταγωνισμού. Ο συγγραφέας πρότεινε ότι καθώς ο ανταγωνισμός αυξήθηκε, τα οφέλη από την κατοχή ενός μονοπωλίου υπονομεύονται.

Μια συνέπεια του υψηλότερου ανταγωνισμού στον τραπεζικό τομέα μπορεί να είναι η αύξηση των εγκρίσεων για δάνεια αιτήσεων με χαμηλότερη φερεγγυότητα, καθώς τα ιδρύματα ανταγωνίζονται για μερίδιο αγοράς, επιδεινώνοντας έτσι την ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων των τραπεζών, αυξάνοντας τελικά την αστάθεια.

Αργότερα, οι Saunders και Wilson (1996) χρησιμοποιώντας παρόμοια στοιχεία παρέιχαν υποστήριξη σε αυτό το εύρημα. Αντίθετα, χρησιμοποιώντας λίστα ιδρυμάτων συγκέντρωσης αποταμιεύσεων (παρόμοια με πιστωτικές ενώσεις ή αμοιβαία ταμειυτήρια).

Οι Brewer και Saldenberg (1996) ήταν οι πρώτοι που βρήκαν μια αρνητική σχέση μεταξύ του τραπεζικού ανταγωνισμού και του κινδύνου (που μετράται από την αστάθεια των ιδίων κεφαλαίων) στις ΗΠΑ.

### 2.3.1 Ανταγωνισμός – Αστάθεια

Η άποψη του ανταγωνισμού- αστάθειας υποστηρίζει ότι σε πιο ανταγωνιστικές αγορές οι τράπεζες δεν μπορούν να επωφεληθούν από μονοπωλιακά οφέλη, όπως πιο σταθερές καταθέσεις και καθορισμό τιμών, αναλαμβάνοντας έτσι τον υπερβολικό κίνδυνο προσέλκυσης νέων πελατών ή χαμηλότερα περιθώρια κέρδους που επηρεάζουν τη σταθερότητα.

Ο Leon (2015) υποστήριξε ότι αυτό συνέβη στην περίπτωση των αναπτυσσόμενων χωρών, καθώς η αύξηση του ανταγωνισμού οδήγησε σε αυξημένες αποφάσεις έγκρισης δανείων και μείωση της εμπιστοσύνης των δανειοληπτών.

Χρησιμοποιώντας την H-Statistic για τη μέτρηση του ανταγωνισμού, οι Yegati και Misso (2007) διαπίστωσαν ότι στη δεκαετία του 1990 ο αυξημένος τραπεζικός ανταγωνισμός ενίσχυσε τους κινδύνους οκτώ τραπεζών των χωρών της Λατινικής Αμερικής (έμμεσα μειώνοντας τη σταθερότητα).

Επίσης, στο πλαίσιο των αναπτυσσόμενων οικονομιών, τα αποτελέσματα του Turk-Ariss (2010) δείχνουν ότι η αυξημένη δύναμη αγοράς (λιγότερος ανταγωνισμός) οδηγεί σε μεγαλύτερη σταθερότητα λόγω της αυξημένης αποδοτικότητας κερδών, παρά τις σημαντικές απώλειες αποδοτικότητας κόστους. Ο Turk-Ariss (2010) συμπεριέλαβε επίσης το τετράγωνο του Δείκτη Lerner για τη δοκιμή μη γραμμικής σχέσης, ωστόσο τα αποτελέσματα αυτά δεν ήταν σημαντικά.

Σε μεγάλο δείγμα ευρωπαϊκών εισηγμένων τραπεζών από το 2004 έως το 2013, οι Leroy και Lucotte (2017) διαπίστωσαν με τη χρήση του δείκτη Lerner μια αντίστροφη σχέση μεταξύ ανταγωνισμού και σταθερότητας. Στη συνέχεια, με μοναδικό τρόπο, χρησιμοποιώντας το SRISK ως υποκατάστατο του συστημικού κινδύνου, διαπίστωσαν το αντίθετο, ότι ο ανταγωνισμός ενισχύει τη σταθερότητα λόγω της μείωσης του συστημικού κινδύνου. Το εύρημα αυτό οφειλόταν στην αυξημένη συσχέτιση που ενέχει η ανάληψη ρισκοβόρων επιλογών σε λιγότερο ανταγωνιστικές αγορές (Acharya & Yorulmazer, 2007).

Επίσης, εντός της Ευρώπης, η ιδιοκτησία θεωρήθηκε ότι παρεμβαίνει σε αυτή τη σχέση, καθώς οι Brzoza-Brzezina, Kolasa και Makarski (2018) έδειξαν σε μια σειρά πειραμάτων ότι η ξένη ιδιοκτησία ενισχύει τον αντίκτυπο των κλυδωνισμών στην εγχώρια οικονομία.

Σε άλλες περιοχές, οι Azar, Raina και Schmalz (2016) υποστήριξαν ότι η κύρια κινητήρια δύναμη του ανταγωνισμού στον τραπεζικό τομέα των ΗΠΑ προκύπτει από τους ιδιοκτήτες τραπεζών. Υποστηρίζεται ότι όλα τα μεγαλύτερα ιδρύματα ανήκουν κατά πλειοψηφία στα μεγάλα hedge funds. Επιπλέον, οι τράπεζες έχουν επίσης μετοχές στους ανταγωνιστές τους.

Οι Azar et al. (2016) διαπίστωσαν ότι εντός των πολιτειών των ΗΠΑ όπου η κοινή ιδιοκτησία αυξήθηκε (μεταξύ των τραπεζών) κατά μέσο όρο, τα τέλη που χρεώνουν

οι τράπεζες για τους λογαριασμούς καταθέσεων αυξήθηκαν και τα επιτόκια των λογαριασμών ταμειευτηρίου μειώθηκαν. Επιπλέον, η μείωση του ανταγωνισμού μείωσε επίσης τα κίνητρα παραγωγικότητας των τραπεζών (μείωση της αποτελεσματικότητας).

### 2.3.2 Ανταγωνισμός-Σταθερότητα

Η άποψη αυτή υποστηρίζει ότι η αύξηση του ανταγωνισμού ενισχύει τη σταθερότητα. Το επιχείρημα αυτό βασίζεται στην παραδοχή ότι οι λιγότερο ανταγωνιστικές αγορές (μονοπώλιο/ολιγοπώλιο) οδηγούν σε ανάληψη πλεονάζοντος κινδύνου. Τα ιδρύματα σε αυτού του είδους την αγορά θα μπορούσαν να θεωρηθούν "too big to fail", και μπορούν να προκαλέσουν αύξηση του ηθικού κινδύνου ή/και να χρεώνουν υψηλότερα επιτόκια δανείων με την προσδοκία των κρατικών διχτυών ασφαλείας, εάν αποτύχουν (Mishkin, 1999). Επίσης, οι Boyd και Nicolo (2005) υποστηρίζουν ότι ο μεγαλύτερος ανταγωνισμός μειώνει τα επιτόκια δανεισμού και τις κρατικές επιδοτήσεις, προωθώντας καλύτερη διαχείριση του τραπεζικού κινδύνου και αυξάνοντας έτσι τη σταθερότητα. Επιπλέον, οι τράπεζες τείνουν να επενδύουν λιγότερο στην τεχνολογία ελέγχου των αιτούντων δάνειο όταν υποσκελίζεται ο ανταγωνισμός (Παπανικολάου, 2018b).

Εντός της αγοράς ενυπόθηκων δανείων των ΗΠΑ, οι Muller και Noth (2018) διαπίστωσαν ότι οι τράπεζες με μεγαλύτερη δύναμη αγοράς μείωσαν σημαντικά τους δείκτες δανείων προς κέρδη (loan to income ratios), γεγονός που αποτελεί ένδειξη για ασφαλέστερες επιχειρηματικές δραστηριότητες.

Χρησιμοποιώντας panel δεδομένα 8.412 εμπορικών τραπεζών από μια μονοπολιτειακή μητροπολίτη περιοχή στις ΗΠΑ, τα ευρήματα του Goetz (2018) δείχνουν ότι ο ανταγωνισμός, αυξάνει τη σταθερότητα, καθώς και βελτιώνει την κερδοφορία των τραπεζών και την ποιότητα των περιουσιακών στοιχείων.

Στο πλαίσιο των ευρωπαϊκών συνεταιριστικών τραπεζών μεταξύ 1998 και 2009 που χρησιμοποιούν τον έλεγχο αιτιότητας του Granger, οι Fiordelisi και Mare (2014) βρήκαν θετική σχέση μεταξύ ανταγωνισμού και σταθερότητας. Αυτή η σχέση ήταν πιο εμφανής στις ομοιογενείς αγορές. Ωστόσο, τα στοιχεία σχετικά με τη συγκέντρωση και τη σταθερότητα ήταν διφορούμενα. Επίσης στην Ευρώπη, οι οικονομικά αποδοτικότερες τράπεζες αναφέρθηκαν ότι παρουσιάζουν υψηλότερη ισχύ στην αγορά (Delis & Tsionas, 2009).

Χρησιμοποιώντας τα MES και CoVaR ως μέτρο του συστημικού κινδύνου και όχι ένα μέτρο της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, τα αποτελέσματα του Silva-Buston (2019) υποστήριξαν επίσης την άποψη ότι ο ανταγωνισμός αυξάνει τη σταθερότητα στον ευρωπαϊκό τραπεζικό τομέα.

Σε μια διακρατική μελέτη, χρησιμοποιώντας το δείκτη Η των Panzar και Rosse ως μέτρο του ανταγωνισμού σε 45 χώρες από το 1980 έως το 2003, οι Schaeck et al. (2009) διαπίστωσαν ότι τα πιο ανταγωνιστικά τραπεζικά συστήματα είναι λιγότερο επιρρεπή σε αστάθεια.

Οι Radic, Fiordelisi, Girardone et al. (2011) διερεύνησαν τον τομέα επενδυτικής τραπεζικής 10 ανεπτυγμένων χωρών κατά την περίοδο 2001-2008 και διαπίστωσαν ότι το πρότυπο ανταγωνισμού – σταθερότητας ισχύει και υποστήριξε ευρέως ότι οι κεφαλαιακές απαιτήσεις μειώνουν τον κίνδυνο. Όσον αφορά την αποδοτικότητα, διαπίστωσαν ότι γενικά, η αποδοτικότητα του κόστους αυξάνεται χρονικά πριν από τον αυξημένο κίνδυνο αφερεγγυότητας.

Ομοίως, στο πλαίσιο των Λατινοαμερικανικών οι A. Kasman και Carvalho (2014) διαπίστωσαν ότι ο υψηλότερος ανταγωνισμός οδηγεί σε μεγαλύτερη σταθερότητα, ωστόσο, η υψηλότερη απόδοση συνδέεται με την αύξηση της ισχύος στην αγορά (λιγότερος ανταγωνισμός).

Από την άποψη του κινδύνου ρευστότητας, χρησιμοποιώντας στοιχεία εμπορικών τραπεζών από 25 χώρες του ΟΟΣΑ κατά την περίοδο 2000-2010, ο J. Kim (2018), διαπίστωσε ότι πριν από τη χρηματοπιστωτική κρίση οι τράπεζες είχαν υψηλότερους κινδύνους ρευστότητας με στόχο την ενίσχυση της ισχύος στην αγορά, υπονοώντας έτσι ότι η σταθερότητα ωφελεί τον ανταγωνισμό.

Τα ευρήματα των Liu, Molyneux και Nguyen (2012) από τον εμπορικό τραπεζικό τομέα της Νοτιοανατολικής Ασίας, υποδηλώνουν ότι ο ανταγωνισμός δεν αυξάνει την ανάληψη κινδύνων, υποστηρίζοντας έτσι την άποψη ανταγωνισμού – σταθερότητας. Επιπλέον, οι συγγραφείς διαπίστωσαν ότι οι πιο συγκεντρωμένες αγορές είναι ασφαλέστερες.

Είναι ενδιαφέρον ότι η μεταβλητή που χρησιμοποίησαν για τους ρυθμιστικούς παράγοντες, ένας δείκτης που περιλαμβάνει, περιορισμούς της τραπεζικής δραστηριότητας, απαιτήσεις για είσοδο τραπεζών και τις ευκαιρίες διαφοροποίησης υποστήριξε ότι περισσότερες ρυθμίσεις οδηγούν σε αυξημένη ανάληψη κινδύνων.

Πρόσφατα, χρησιμοποιώντας τη μέθοδο GMM στα πάνελ δεδομένα της Νοτιοανατολικής Ασίας, οι Noman, Gee και Isa (2018) διαπίστωσαν ομοίως ότι ο ανταγωνισμός σχετίζεται με μεγαλύτερη οικονομική σταθερότητα λόγω του χαμηλότερου πιστωτικού κινδύνου.

Στο πλαίσιο της Κίνας, οι Tan και Φλώρος (2018) διαπίστωσαν ότι ο μεγαλύτερος ανταγωνισμός μειώνει τον πιστωτικό κίνδυνο και τον κίνδυνο αφερεγγυότητας, αλλά αυξάνει τον κίνδυνο ρευστότητας. Επιπλέον, οι Hou, Wang και Zhang (2014) υποστηρίζουν ότι ο έντονος ανταγωνισμός στην αγορά υποχρεώνει τις κινεζικές εμπορικές τράπεζες να ενισχύσουν την τεχνική αποτελεσματικότητα.

Αλλού, οι Fungacova, Solanko και Weill (2010) υποστήριξαν την άποψη ανταγωνισμού – αστάθειας εντός της Ρωσίας κατά την περίοδο 2001-2006 και

διαπίστωσαν ότι οι καθοριστικοί παράγοντες της δύναμης αγοράς περιλαμβάνουν τον ρόλο της συγκέντρωσης και του κινδύνου στην αγορά.

Στα κράτη της πρώην Σοβ. Ένωσης, οι Clark, Radic και Sharipova (2018) διαπίστωσαν επίσης ότι ο ανταγωνισμός ενίσχυσε τη σταθερότητα (χρησιμοποιώντας τόσο τα NPL όσο και το Z-Score). Προσπάθησαν να ενσωματώσουν το τετράγωνο του δείκτη Lerner μέσα στο κύριο μοντέλο τους αν και οι συντάκτες δεν αναλύουν αυτήν την τετραγωνική μεταβλητή στα συμπεράσματά τους, τα οποία έδειξαν μια κοίλη σχέση σε ένα επίπεδο εμπιστοσύνης 10%.

### 2.3.3 Μη Γραμμική Σχέση

Ακολουθώντας μια ύστερη ανάλυση της τραπεζικής βιβλιογραφίας ανταγωνισμού-(α-)σταθερότητας, οι Zigraina και Hanrahan (2016) τόνισαν τη σημασία των δοκιμών για πιθανές μη γραμμικές σχέσεις, οι οποίες γενικά ήταν περιορισμένες.

Οι Martinez-Miera και Repullo (2010) ήταν οι πρώτοι που ισχυρίζονταν ότι η σχέση μεταξύ ανταγωνισμού και χρηματοπιστωτικής σταθερότητας θα μπορούσε να είναι μη γραμμική, διότι ο ανταγωνισμός μπορεί ταυτόχρονα να προκαλέσει ανάληψη υπερβολικού κινδύνου, αλλά και να επιτύχει υψηλότερα κεφαλαιακά αποθέματα ασφαλείας από μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους.

Οι μη γραμμικές σχέσεις που έχουν δοκιμαστεί μέχρι στιγμής περιλαμβάνουν: κοίλο (σχήμα η) κυρτό (σχήμα υ) και μονοτονική (θετική και αρνητική) σχέση.

Μια κυρτή σχέση δείχνει ότι το τραπεζικό σύστημα είναι σταθερό λόγω του λιγότερου ανταγωνισμού, στη συνέχεια, η σταθερότητα μειώνεται, αρχικά από τον αυξημένο ανταγωνισμό, αλλά στη συνέχεια επιστρέφει σε σταθερή όταν ο ανταγωνισμός αυξάνεται σε κάποιο βαθμό.

Αντιθέτως, μια κοίλη σχέση δείχνει ότι όταν ο ανταγωνισμός είναι χαμηλός, η σταθερότητα είναι χαμηλή (δηλαδή δυνητικά λόγω αναποτελεσματικής διαχείρισης κινδύνων) και η σταθερότητα ενισχύεται από τον αυξημένο ανταγωνισμό, αλλά σε ένα ιδιαίτερα ανταγωνιστικό περιβάλλον η σταθερότητα μειώνεται.

Οι σχέσεις αυτές θα μπορούσαν να προκληθούν από τη λήψη χρόνου από το τραπεζικό σύστημα για να προσαρμοστεί σε ένα νέο ανταγωνιστικό περιβάλλον (π.χ. αλλαγή κανονισμού που θα επιτρέψει στις ξένες τράπεζες να εισέλθουν στην αγορά). Ένα άλλο παράδειγμα περιλαμβάνει, σε ένα ιδιαίτερα ανταγωνιστικό τραπεζικό σύστημα, τα αποτελέσματα μετάθεσης ή εξάπλωσης του κινδύνου μεταξύ των τραπεζών μπορούν να οδηγήσουν σε μείωση της πιθανότητας αθέτησης υποχρεώσεων και αυξάνουν τη σταθερότητα των τραπεζών.

Ωστόσο, τα οριακά αποτελέσματα από τον αυξημένο ανταγωνισμό θα μπορούσαν να οδηγήσουν σε μείωση των επιτοκίων των δανείων (καθώς και στη χαλαρή διαχείριση

του πιστωτικού κινδύνου) μειώνοντας έτσι τα έσοδα και την κερδοφορία, μειώνοντας με τη σειρά τους τη σταθερότητα. Αυτές οι δυναμικές αλλαγές/συμβιβασμοί μεταξύ των μεγεθών μπορούν να οδηγήσουν σε μη γραμμική σχέση μεταξύ τραπεζικού ανταγωνισμού και της σταθερότητας.

Οι Martinez-Miera και Repullo (2010) έδειξαν ότι θεωρητικά υπάρχει μη γραμμική (κυρτή) σχέση μεταξύ του κινδύνου τραπεζικής αποτυχίας και του ανταγωνισμού στην αγορά. Το μοντέλο τους αναγνώρισε ότι τα φαινόμενα μετάθεσης του ρίσκου (risk shifting effects) (που προσδιορίζονται από τους Boyd και Nicolo (2005)) κυριαρχούν στις μονοπωλιακές αγορές, ενώ οριακές επιπτώσεις ευθύνονται για λιγότερες αθετήσεις υποχρεώσεων όταν μειώνονται τα επιτόκια των δανείων σε πιο ανταγωνιστικές αγορές.

Οι N. Tarashev, Borio, and Tsatsaronis (2010) υποστήριξαν ότι υπάρχουν διάφοροι παράγοντες που συμβάλλουν στον συστημικό κίνδυνο των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, π.χ. το μέγεθος των τραπεζών, τη συγκεκριμένη πιθανότητα αθέτησης των ιδρυμάτων και διάφορους παράγοντες κινδύνου που αλληλοεπιδρούν με μη γραμμικό τρόπο. Σε αντίθεση με άλλους τομείς, οι τράπεζες χρηματοδοτούνται από καταθέσεις και αυτό παρακινεί διάφορους μηχανισμούς ρυθμιστικού και νομικού περιβάλλοντος που επηρεάζουν το κίνητρο της τράπεζας για αποτελεσματικότητα και ανάληψη κινδύνων.

Χρησιμοποιώντας στοιχεία του ισπανικού τραπεζικού τομέα, οι Jimenez, Lopez και Saurina (2013) βρήκαν μια μη γραμμική σχέση μεταξύ της συγκέντρωσης της αγοράς και της αστάθειας, αλλά όταν χρησιμοποιούσαν τον δείκτη Lerner ως μέτρο του ανταγωνισμού, τα στοιχεία τους υποστήριξαν μια γραμμική σχέση ανταγωνισμού-σταθερότητας.

Στην Τουρκία, οι S. Kasman και Kasman (2015) εισήγαγαν μια τετραγωνική μεταβλητή προσαρμοσμένης απόδοσης του ανταγωνισμού στις δοκιμές ευρωστίας του μοντέλου τους και διαπίστωσαν ότι υπάρχει μια κοίλη σχέση για τα NPL ως εξαρτώμενη μεταβλητή, ωστόσο, με το Z-Score ως εξαρτώμενη μεταβλητή διαπιστώθηκε η άποψη ανταγωνισμού-αστάθειας.

Σε μια διακρατική μελέτη 8.235 τραπεζών που λειτουργούν σε 23 διαφορετικές αναπτυγμένες χώρες, οι Berger, Klapper, και Turk-Ariss (2009) συμπεριέλαβαν το τετράγωνο του δείκτη Lerner για να λάβουν υπόψη τους για την πιθανή μη γραμμική σχέση ανταγωνισμού-σταθερότητας.

Αρχικά βρήκαν μια κοίλη σχέση μεταξύ του ανταγωνισμού και της σταθερότητας, εντούτοις, η περαιτέρω ανάλυση με την επίδραση του ανταγωνισμού στην κεφαλαιοποίηση τραπεζών οδήγησε στη μη-σχέση. Έτσι, οι συγγραφείς κατέληξαν στο συμπέρασμα ότι μπορεί να υποστηριχθεί τόσο η υπόθεση ανταγωνισμού-αστάθειας όσο και ανταγωνισμού – σταθερότητας.

### 3. Σκοπός της έρευνας

Η παρούσα ερευνά έχει σαν σκοπό την μελέτη των επιπτώσεων που θα μπορούσαν να έχουν στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα οι πιθανές συγχωνεύσεις των τεσσάρων συστημικών τραπεζών στην Ελλάδα. Έναυσμα για επιλογή αυτή αποτέλεσαν τα δημοσιεύματα τα τελευταία χρόνια για διάφορα πιθανά σενάρια συγχωνεύσεων αναμεσά σε αυτές τις τράπεζες που εύλογα εγείραν τα ερωτήματα του κατά ποσό θεμιτές είναι αυτές οι κινήσεις για την πορεία του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα. Επίσης πιστεύουμε πως η παρούσα έρευνα θα αποτελέσει μεγάλη συνεισφορά στην διεθνή βιβλιογραφία καθώς από όσο γνωρίζουμε μέχρι σήμερα δεν υπάρχουν ανάλογες μελέτες που να ακολουθούν την ίδια μεθοδολογία για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

### 4. Δείκτες μέτρησης μεγεθών

#### 4.1 Μέτρηση της Συγκέντρωσης

Στο παρόν κεφάλαιο θα εξεταστεί η συγκέντρωση στον τραπεζικό κλάδο. Αρχικά θα αναλυθούν τα μέτρα που χρησιμοποιούνται στη βιβλιογραφία (Bikker, Haaf (2002)) για τη μέτρηση της συγκέντρωσης.

Οι δυο σημαντικότεροι δείκτες που χρησιμοποιούνται στην παγκόσμια βιβλιογραφία είναι οι ακόλουθοι.

##### 4.1.1 Δείκτης συγκέντρωσης τραπεζών $k$ .

Ο κάτωθι δείκτης αποτελεί έναν από τους πιο διαδεδομένους δείκτες στη μέτρηση της συγκέντρωσης στην εμπειρική βιβλιογραφία Bikker, Haaf (2002). Ο παρακάτω τύπος προκύπτει αθροίζοντας τα μερίδια ( $S_i$ ) των μεγαλύτερων τραπεζών  $k$  στην αγορά.

$$CR_k = \sum_{i=1}^k S_i$$

Έμφαση δίνει μόνο στις μεγάλες τράπεζες χωρίς να συμπεριλαμβάνει τις μικρότερες. Ο αριθμός των τραπεζών  $k$  είναι αυθαίρετος αφού μπορεί κάποιος να αθροίσει τα μερίδια τόσο των τριών μεγαλύτερων ( $CR_3$ ) όσο και των πέντε μεγαλύτερων ( $CR_5$ ) που είναι και οι πιο συνηθισμένοι. Ο δείκτης αυτός μπορεί να πάρει τιμές από μηδέν μέχρι και μονάδα. Όταν θεωρητικά ο εν λόγω δείκτης πλησιάζει το μηδέν τότε έχουμε



άπειρο αριθμό ίσου μεγέθους τραπεζών. Ενώ όταν πλησιάζει τη μονάδα τότε οι τράπεζες που έχουν συμπεριληφθεί στο δείκτη αποτελούν και το σύνολο του κλάδου.

#### 4.1.2 Δείκτης Herfindahl-Hirschman

Ο δείκτης Herfindahl-Hirschman (HHI) είναι επίσης ένας από τους πιο διαδεδομένους δείκτες στη θεωρητική βιβλιογραφία (Bikker, Haaf (2002)). Συχνά μπορεί να χρησιμοποιηθεί σαν σημείο αναφοράς ώστε να αξιολογηθούν και άλλοι δείκτες συγκέντρωσης. Ο δείκτης αυτός αποτελεί το άθροισμα των τετραγώνων των μεριδίων των τραπεζών όπως φαίνεται στο τύπο παρακάτω.

$$HHI = \sum_{i=1}^n S_i^2$$

όπου  $S_i$  το μερίδιο αγοράς της τράπεζας  $i$  και  $n$  ο αριθμός των επιχειρήσεων του κλάδου. Ο δείκτης αυτός μπορεί να πάρει τιμές από  $1/n$  ( $HHI=n(1/n)^2=1/n$ ) όταν όλες οι τράπεζες είναι ίσου μεγέθους και έχουμε ένδειξη για πλήρη ανταγωνισμό έως 10000 ( $HHI=100^2$ ) όταν μια τράπεζα έχει το 100% των μεριδίων και έχουμε έτσι ένδειξη για μονοπώλιο.

Ο αριθμός  $n^* = 1/HHI$  ονομάζεται και ισοδύναμος ή αποτελεσματικός αριθμός τραπεζών σε ένα κλάδο και δείχνει για την συγκεκριμένη τιμή του δείκτη με ποιον αριθμό τραπεζών με ίδια μερίδια αγοράς ισούται.

Στις Ηνωμένες Πολιτείες, ο δείκτης αυτός διαδραματίζει ένα σημαντικό ρόλο στη διαδικασία εφαρμογής αντιμονοπωλιακής νομοθεσίας στο τραπεζικό τομέα. Για να συγχωνευθούν δύο τράπεζες θα πρέπει να εγκριθεί χωρίς περαιτέρω έρευνα, εάν πληρούνται οι βασικές κατευθυντήριες γραμμές για την αξιολόγηση της συγκεντρώσεως στις αγορές των καταθέσεων. Οι διαβαθμίσεις που προτείνονται με βάση εμπειρικά κριτήρια είναι:

- Μη συγκεντρωμένες αγορές: HHI κάτω από 1500
- Μέτρια συγκεντρωμένες αγορές: HHI μεταξύ 1500 και 2500
- Πολύ συγκεντρωμένες αγορές : HHI πάνω από 2500

Και για την αύξηση που προκαλείται στον δείκτη:

- Μικρή μεταβολή συγκέντρωσης: Συγχωνεύσεις που συνεπάγονται αύξηση του HHI κάτω των 100 είναι απίθανο να έχουν δυσμενείς επιπτώσεις στον ανταγωνισμό και συνήθως δεν απαιτούν ανάλυση.
- Μη συμπτυκνωμένες αγορές: Οι συγχωνεύσεις που οδηγούν σε μη συμπτυκνωμένες αγορές είναι απίθανο να έχουν δυσμενείς ανταγωνιστικές επιπτώσεις και συνήθως δεν απαιτούν περαιτέρω ανάλυση.

- Μετρίως συγκεντρωμένες αγορές: Συγχωνεύσεις που έχουν ως αποτέλεσμα μέτρια αύξηση του HHI είναι αυτές που τον αυξάνουν κατά περισσότερο από 100 μονάδες και συχνά απαιτούν έλεγχο.
- Αγορές υψηλής συγκέντρωσης: Συγχωνεύσεις που έχουν ως αποτέλεσμα υψηλή αύξηση του HHI μεταξύ 100 και 200 μονάδων εγείρουν ανησυχίες και συχνά απαιτούν έλεγχο. Συγχωνεύσεις που είχαν ως αποτέλεσμα την υψηλή συγκέντρωση και συνεπάγονται αύξηση του HHI άνω των 200 μονάδων θα τεκμαίρεται ότι ενδέχεται να ενισχύσουν την δύναμη αγοράς. Το τεκμήριο μπορεί να ανατραπεί με πειστικά αποδεικτικά στοιχεία ότι η συγκέντρωση είναι απίθανο να ενισχύσει την ισχύ στην αγορά. (Federal Trade Commission Guidelines, 2010).

Κυρίως όμως δεν θα πρέπει να ξεπερνάει το 1800 και η αύξηση να είναι μικρότερη από 200.

Όσον αφορά τώρα την Ε.Ε. σύμφωνα με δημοσίευση στην επίσημη εφημερίδα της Ε.Ε. έχουμε τις ακόλουθες οδηγίες:

- Η Επιτροπή δεν είναι πιθανό να εντοπίσει οριζόντια προβλήματα ανταγωνισμού σε αγορές όπου ο δείκτης HHI μετά τη συγκέντρωση δεν ξεπερνά το 1 000. Τέτοιες αγορές κατά κανόνα δεν απαιτούν εκτενή ανάλυση.
- Είναι επίσης ελάχιστα πιθανό να διαπιστώσει οριζόντια προβλήματα ανταγωνισμού σε μια συγκέντρωση με δείκτη HHI μετά τη συγκέντρωση που κυμαίνεται μεταξύ 1 000 και 2 000 και «δέλτα» κάτω από 250, ή σε μία συγκέντρωση με δείκτη HHI μετά τη συγκέντρωση πάνω από 2 000 και «δέλτα» κάτω από 150, εκτός αν υπάρχουν ειδικές περιστάσεις, όπως, για παράδειγμα, ένας ή περισσότεροι από τους ακόλουθους παράγοντες:
  - α) συγκέντρωση με πιθανότητα εισόδου ή πρόσφατη είσοδο στην αγορά επιχειρήσεων με μικρό μερίδιο αγοράς.
  - β) ένα ή περισσότερα συμμετέχοντα μέρη έχουν προβεί σε σημαντικές καινοτομίες με τρόπους που δεν αντανakλώνται στα μερίδια αγοράς.
  - γ) σημαντικές σταυροειδείς συμμετοχές μεταξύ των παραγόντων της αγοράς.
  - δ) μία από τις συμμετέχουσες επιχειρήσεις είναι «αποστάτης» με μεγάλη πιθανότητα να διακόψει τον συντονισμό της συμπεριφοράς.
  - ε) ενδείξεις προηγούμενου ή συνεχιζόμενου συντονισμού ή πρακτικές που τον διευκολύνουν.

στ) ένα από τα μέρη είχε μερίδιο αγοράς πριν από τη συγκέντρωση άνω του 50%.

- Καθένα από τα επίπεδα αυτά του δείκτη HHI, σε συνδυασμό με τα σχετικά «δέλτα», μπορεί να χρησιμεύει σαν αρχική ένδειξη απουσίας προβλημάτων ανταγωνισμού. Ωστόσο, δεν δημιουργεί τεκμήριο είτε για την ύπαρξη είτε για την απουσία των εν λόγω προβλημάτων.

Όπου το δέλτα σημαίνει την μεταβολή στον δείκτη. Αν κάνει κάποιος τους υπολογισμούς προκύπτει ευκολά ότι μετά από μια οριζόντια συγχώνευση ή εξαγορά η μεταβολή αυτή ισούται με το διπλάσιο του γινομένου των μεριδίων αγοράς των δυο τραπεζών που ενώθηκαν. ( $(S_1 + S_2)^2 = S_1^2 + S_2^2 + 2S_1S_2$ ).

Πολλοί είναι αυτοί που θεωρούν το δείκτη ως το βασικότερο δείκτη συγκέντρωσης και ίσως τον μόνο που πρέπει να λαμβάνεται υπόψη. Υπάρχει όμως και η αντίθετη άποψη σύμφωνα με την οποία δεν πρέπει να κοιτάζουμε μόνο το μέγεθος και την αλλαγή του δείκτη για την αξιολόγηση μιας εξαγοράς/συγχώνευσης, αλλά θα πρέπει να αποτελεί μια αρχική ένδειξη και πέρα από αυτή θα πρέπει να εξετάζονται και άλλα πράγματα όπως ο δυνητικός ανταγωνισμός και τα δυνητικά οφέλη που προκύπτουν από το γεγονός.

#### 4.1.3 Άλλοι δείκτες συγκέντρωσης

- δείκτης Hall-Tideman
- δείκτης Rosenbluth
- δείκτης Comprehensive Industrial Concentration
- δείκτης Hannah and Kay
- δείκτης U
- δείκτης Hause
- μέτρο Εντροπίας

Οι Bikker and Haaf (2002) στην εμπειρική ανάλυση που πραγματοποιούν, στην αγορά στεγαστικών δανείων στην Ολλανδία, χρησιμοποιούν και τους δέκα δείκτες συγκέντρωσης που αναφέρουμε.

Το συμπέρασμα που εξάγουν από αυτή την ανάλυση είναι ότι τα αποτελέσματα από τους δείκτες συγκέντρωσης δεν συμβαδίζουν και συνεπώς δεν αντλούμε το ίδιο αποτέλεσμα όταν υπόκεινται όλοι μαζί σε μία αγορά. Η επιλογή των δεικτών γίνεται σύμφωνα με

- τα χαρακτηριστικά της αγοράς που εξετάζεται

- την επίδραση που έχουν οι μεγάλες και οι μικρές Τράπεζες επί του ανταγωνισμού στη συγκεκριμένη αγορά και τέλος
- τη κατανομή μεγέθους και τον αριθμό των τραπεζών.

Αυτά είναι κυρίως τα χαρακτηριστικά που θα πρέπει να ληφθούν υπόψη για την επιλογή των δεικτών συγκέντρωσης.

Με εξαίρεση των δεικτών Concentration Ratio (CR<sub>k</sub>), τριών και πέντε μεγαλύτερων τραπεζών και του Herfindahl-Hirschman Index (HHI) οι υπόλοιποι χρησιμοποιούνται με φειδώ στην εμπειρική ανάλυση.

## 4.2 Δείκτες Ανταγωνισμού

### 4.2.1 Δείκτης Lerner

Σε αυτή τη μελέτη, η δύναμη αγοράς χρησιμοποιείται ως αντίστροφο μέσο του ανταγωνισμού. Σύμφωνα με τους Posner και Landes (1980), ο όρος ισχύς στην αγορά αναφέρεται στην ικανότητα μιας επιχείρησης να αυξήσει την τιμή της πάνω από το ανταγωνιστικό επίπεδο χωρίς να χάσει τόσες πολλές πωλήσεις τόσο γρήγορα ώστε η αύξηση των τιμών να είναι ασύμφορη. Το πιο ευρέως χρησιμοποιούμενο μέτρο δύναμης στην αγορά είναι ο δείκτης Lerner μονοπωλιακής ισχύος, ο οποίος προσδιορίζει το βαθμό μονοπωλιακής ισχύος ως τη διαφορά μεταξύ της τιμής (P) μιας επιχείρησης και του οριακού κόστους της (MC) στο ρυθμό παραγωγής που μεγιστοποιεί τα κέρδη:

$$L = (P - MC) / P$$

Και σύμφωνα με τους Blair and Sokol (2014, p. 325), “the standard measure of market power, at least by economists, has come to be the Lerner index”.

Η μηδενική τιμή του δείκτη Lerner υποδηλώνει ανταγωνιστική συμπεριφορά, ενώ μια μεγαλύτερη απόσταση μεταξύ τιμής και οριακού κόστους θεωρείται γενικά ότι σχετίζεται με την υψηλότερη ισχύ στην αγορά.

Θεωρούμε την ακόλουθη τρανσλογαριθμική συνάρτηση κόστους:

$$\ln TC_{it} = \alpha_0 + \alpha_Q \ln Q_{it} + 0.5 \alpha_{QQ} (\ln Q_{it})^2 + \sum_{k=1}^3 \alpha_k \ln W_{k,it} + \sum_{k=1}^3 \alpha_{Qk} \ln Q_{it} \ln W_{k,it} + 0.5 \sum_{j=1}^3 \sum_{k=1}^3 \alpha_{jk} \ln W_{j,it} \ln W_{k,it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

όπου TC είναι συνολικό κόστος (άθροισμα των συνολικών εξόδων από τόκους και μη), Q είναι το σύνολο του ενεργητικού (υποκατάστατο για το εξαγόμενο αποτέλεσμα της τράπεζας), W<sub>1</sub> είναι η αναλογία των λοιπών λειτουργικών εξόδων προς το σύνολο του ενεργητικού (ως μέσο του κεφαλαίου), W<sub>2</sub> είναι η αναλογία των εξόδων προσωπικού

προς το σύνολο του ενεργητικού (ως μέσο για την εργασία),  $W_3$  είναι η αναλογία των συνολικών εξόδων από τόκους προς το σύνολο της χρηματοδότησης (ως μέσο για την χρηματοδότηση) και  $\varepsilon_{it}$  ο όρος σφάλματος. Οι δείκτες  $i$  και  $t$  δηλώνουν την τράπεζα  $i$  και το έτος  $t$ , αντίστοιχα.

Οι συνθήκες συμμετρίας και η γραμμική ομοιογένεια στις μεταβλητές  $W$  μπορούν να επιβληθούν διαιρώντας στη προηγούμενη σχέση τόσο το συνολικό κόστος όσο και τις  $W$  με μια από αυτές. Εδώ διαλέξαμε την  $W_3$ .

$$\begin{aligned} \ln(TC_{it}/W_{3,it}) = & \alpha_0 + \alpha_Q \ln Q_{it} + 0.5\alpha_{QQ}(\ln Q_{it})^2 + \sum_{k=1}^2 \alpha_k \ln(W_{k,it}/W_{3,it}) + \\ & + \sum_{k=1}^2 \alpha_{Qk} \ln Q_{it} \ln(W_{k,it}/W_{3,it}) + 0.5 \sum_{j=1}^2 \sum_{k=1}^2 \alpha_{jk} \ln(W_{j,it}/W_{3,it}) \ln(W_{k,it}/W_{3,it}) + \\ & + \varepsilon_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

Παίρνοντας τη μερική παράγωγο ως προς  $\ln Q_{it}$  παίρνουμε:

$$\partial \ln TC_{it} / \partial \ln Q_{it} = (TC_{it}/Q_{it})(\alpha_Q + \alpha_{QQ} \ln Q_{it} + \sum_{k=1}^2 \alpha_{Qk} \ln(W_{k,it}/W_{3,it})) = MC_{it} \quad (3)$$

Εκτιμώντας την (2) με την μέθοδο SFA αντικαθιστούμε τους συντελεστές στην (3) από την οποία εξάγουμε τα  $MC_{it}$ . Στη συνέχεια υπολογίζουμε τη μεταβλητή της τιμής  $P$  διαιρώντας το συνολικό εισόδημα προς το συνολικό ενεργητικό. Στη συνέχεια αντικαθιστούμε στον τύπο τις τιμές που βρήκαμε για τα  $P$  και  $MC$  και υπολογίζουμε τον δείκτη για κάθε τράπεζα και κάθε έτος.

Ωστόσο, υπάρχουν και κάποιοι περιορισμοί στον δείκτη. Οι τρεις περιορισμοί του δείκτη Lerner που εντοπίζουμε είναι η χρήση ενός ασυνεπούς μέτρου της συνολικής παραγωγής, ένα ασυνεπές μέτρο των συνολικών εσόδων και μια δυνητικά εσφαλμένη καθορισμένη συνάρτηση συνολικού κόστους.

Ο δείκτης ορίζεται να παίρνει τιμές από 0 έως 1 με το 0 να σημαίνει μηδενική δύναμη στην αγορά (πλήρης ανταγωνισμός) και όσο πλησιάζει προς το 1 να μεγαλώνει και η δύναμη, με το 1 να υπονοεί μονοπώλιο. Ωστόσο σε πολλές περιπτώσεις εμπειρικών μελετών έχουν εντοπιστεί περιπτώσεις που ο δείκτης παίρνει και αρνητικές τιμές ή τιμές πάνω από 1.

Σύμφωνα με τις Shaffer and Spierdijk, 2019 κάτω από συνθήκες μεγιστοποίησης κερδών οι τιμές πρέπει να είναι πάνω από τα οριακά κόστη. Σε περίπτωση που δεν συμβαίνει αυτό υπάρχει πρόβλημα και ο δείκτης βγαίνει αρνητικός καθώς ο δείκτης στη θεωρητική του επεξήγηση θέτει σαν δεδομένο ότι οι επιχειρήσεις δρουν κάθε φορά κάτω από συνθήκες μεγιστοποίησης κέρδους.

Εκτός από τις βραχυπρόθεσμες αποκλίσεις από τη μεγιστοποίηση των κερδών, υπάρχουν αρκετές άλλες εξηγήσεις για τους αρνητικούς δείκτες Lerner. Το εκτιμώμενο οριακό κόστος μπορεί να είναι προϊόν σφάλματος εάν η υποκείμενη συνάρτηση συνολικού κόστους δεν έχει καθοριστεί σωστά. Επίσης, τα μέσα έσοδα που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό του δείκτη Lerner ενδέχεται να υπόκεινται σε σφάλμα. Πιο μόνιμες αποκλίσεις από τη μεγιστοποίηση των κερδών μπορούν

επίσης να οδηγήσουν σε αρνητικούς δείκτες Lerner (βλέπε Spierdijk και Ζαούρα (2017b)).

Για καθεμία από τις περιπτώσεις, η επιβολή μη αρνητικότητας στον δείκτη Lerner θα ήταν ακατάλληλη. Αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο η παρούσα μελέτη θα εκτιμήσει δείκτες Lerner χωρίς περιορισμούς. Για τους πολύ θετικούς η Spierdijk, 2017 αναφέρει ότι είναι πολύ πιθανό να συμβεί μια τέτοια περίπτωση και είναι σημάδι δύναμης στην αγορά αλλά δεν μπορούμε να προσδιορίσουμε με σιγουριά το μέγεθος της δύναμης στην αγορά που υπάρχει σε αυτές τις περιπτώσεις.

Παρόλα όμως τα προβλήματα που αναφέραμε ο δείκτης αυτός είναι ο κύριος που χρησιμοποιείται σαν μέσο για τον ανταγωνισμό σε ανάλογες μελέτες.

#### 4.2.2 Άλλοι δείκτες ανταγωνισμού

##### **Ο δείκτης Boone**

Ο Boone (2008) προτείνει ένα νέο μοντέλο για τη μέτρηση του βαθμού του ανταγωνισμού. Η βασική ιδέα πίσω από το μοντέλο είναι ότι οι πιο αποδοτικές τράπεζες θα πρέπει να αποκτήσουν μερίδιο αγοράς και να αυξήσουν τα κέρδη τους εις βάρος των λιγότερο αποδοτικών τραπεζών. Δηλαδή, ο ανταγωνισμός ενισχύει τις επιδόσεις των αποδοτικών τραπεζών και αποδυναμώνει τις λιγότερο αποδοτικές. Το αποτέλεσμα αυτό είναι ισχυρότερο όταν ο ανταγωνισμός στην αγορά είναι υψηλότερος.

Ο δείκτης Boone εκτιμάται χρησιμοποιώντας το ακόλουθο εμπειρικό μοντέλο:

$$\ln ms_{it} = \alpha + \sum_{t=1}^{T-1} \beta_t D_t \times \ln mc_{it} + \sum_{t=1}^{T-1} \theta_t D_t + \varepsilon_{it}$$

όπου το  $ms$  και το  $mc$  δηλώνουν μερίδια αγοράς και οριακό κόστος, αντίστοιχα. Συμπεριλαμβάνει επίσης τις χρονικές ψευδομεταβλητές  $D$  για να ελέγξει για παράγοντες κοινούς σε όλες τις τράπεζες στην αγορά και συγκεκριμένους για κάθε έτος. Και ο  $\varepsilon_{it}$  είναι ο όρος της διαταραχής. Ο συντελεστής  $\beta$  δηλώνει το δείκτη Boone. Αναμένεται ότι τα μερίδια αγοράς θα αυξηθούν για τις τράπεζες με χαμηλότερο οριακό κόστος ( $\beta < 0$ ). Ως εκ τούτου, η αύξηση του ανταγωνισμού αυξάνει το μερίδιο αγοράς μιας πιο αποτελεσματικής τράπεζας σε σχέση με μια λιγότερο αποτελεσματική τράπεζα.

Μια μεγαλύτερη αρνητική τιμή  $\beta$  αποτελεί ένδειξη πιο ανταγωνιστικών συνθηκών στην τραπεζική αγορά. Ωστόσο, είναι επίσης δυνατές οι θετικές τιμές του  $\beta$ , γεγονός που σημαίνει ότι όσο υψηλότερο είναι το οριακό κόστος μιας τράπεζας, τόσο μεγαλύτερο μερίδιο αγοράς θα κερδίσει. Στην περίπτωση θετικού  $\beta$ , είτε η αγορά έχει ένα ακραίο επίπεδο συμπαιγνίας είτε οι τράπεζες ανταγωνίζονται για την ποιότητα. Η προδιαγραφή  $\log$ - $\log$  στην εξίσωση χρησιμοποιείται για το χειρισμό του προβλήματος ετεροσκεδαστικότητας.

### **Δείκτης Panzar και Rosse H-Statistic**

Οι Panzar και Rosse (1987) ανέπτυξαν ένα εναλλακτικό μέτρο για τη διάκριση μεταξύ των δομών της αγοράς (H-Statistic). Μέσω αυτού του μέτρου μπορούμε να καθορίσουμε εάν η βιομηχανία βρίσκεται υπό τέλει ανταγωνισμό, καθαρό μονοπώλιο ή μονοπωλιακό ανταγωνισμό. Οι στατιστικές H υπολογίζονται από μειωμένη μορφή ως το άθροισμα των ελαστικοτήτων των συνολικών εσόδων της επιχείρησης σε σχέση με τις τιμές εισροών της, και μπορεί να γραφτεί ως εξής:

$$H = \sum_{k=1}^m \frac{\partial R_i}{\partial W_{ki}} \frac{W_{ki}}{W_i}$$

Όπου  $R_i$  αναφέρεται στα έσοδα της τράπεζας  $i$ ,  $W_i$  είναι ο παράγοντας εισροών  $i$ . Οι Panzar και Rosse εξηγούν την H-στατιστική ως εξής:

Εάν  $H = 0$ : αυτό αναφέρεται στη μονοπωλιακή βιομηχανία· που σημαίνει ότι η αύξηση του κόστους θα προκαλέσει πτώση των εκροών και αύξηση των τιμών, και επειδή η επιχείρηση που μεγιστοποιεί τα κέρδη της θα πρέπει να εργαστεί για την ελαστική μερίδα της ζήτησης, τα συνολικά έσοδα θα μειωθούν.

Αν  $H = 1$ : αυτό αναφέρεται σε τέλει ανταγωνισμό, η αναλογική αύξηση των τιμών των εισροών συντελεστών αυξάνει τόσο το οριακό όσο και το μέσο κόστος και προκαλεί αναλογική μεταβολή των εσόδων χωρίς να στρεβλώνει τη βέλτιστη παραγωγή οποιουδήποτε προϊόντος.

Αν  $0 < H < 1$ : αυτό αναφέρεται στον μονοπωλιακό ανταγωνισμό. η αύξηση του κόστους προκαλεί αύξηση των εσόδων με ρυθμό χαμηλότερο από την αύξηση του κόστους. Οι Στατιστικές H υπολογίζονται χρησιμοποιώντας την ίδια μεθοδολογία με τους Bikker και Haff (2002) και Claessens και Laeven (2005). Εκτιμάται η ακόλουθη εξίσωση μειωμένης μορφής εσόδων :

$$\ln TR_{it} = \beta_1 \ln P_{1,it} + \beta_2 \ln P_{2,it} + \beta_3 \ln P_{3,it} + \gamma_1 \ln EQAST_{it} + \gamma_2 \ln AST_{it} + \gamma_3 \ln LOANAST_{it} + \epsilon_{it}$$

Για  $t = 1 \dots T$ , όπου  $T$  είναι ο αριθμός της περιόδου που παρατηρήθηκε και  $i = 1, \dots, I$ , όπου είναι ο συνολικός αριθμός των τραπεζών. Οι δείκτες  $i$  και  $t$  αναφέρονται στην τράπεζα  $i$  σε χρόνο  $t$ . Η εξαρτώμενη μεταβλητή  $\ln TR_{it}$  αναφέρεται στα έσοδα της τράπεζας  $i$ , τα οποία υπολογίζονται ως λόγος των συνολικών εσόδων (καθαρά έσοδα από τόκους και άλλα έσοδα εκμετάλλευσης) στο σύνολο των περιουσιακών στοιχείων,  $P_1$  είναι το μέσο κόστος των καταθέσεων και υπολογίζεται ως λόγος των εξόδων από τόκους προς την πελατειακή και βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση,  $P_2$  είναι το μέσο κόστος εργασίας και υπολογίζεται ως η αναλογία των εξόδων προσωπικού προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων,  $P_3$  είναι το μέσο κόστος φυσικής εισφοράς κεφαλαίου που υπολογίζεται ως λόγος των συνολικών εξόδων κεφαλαίου προς το σύνολο των πάγιων περιουσιακών στοιχείων.

Οι εν λόγω τιμές εισροών ακολουθούνται από τέτοιες επεξηγηματικές μεταβλητές που αντανακλούν διαφορές στο κόστος, τον κίνδυνο, το μέγεθος, τη δομή. Οι μεταβλητές αυτές περιλαμβάνουν:  $\ln EQAST_{it}$  είναι ο λογάριθμος του συνόλου των ιδίων κεφαλαίων, το  $\ln AST_{it}$  του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων, το

InLOANASTi του λόγου των συνολικών δανείων προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων. Όπως αναφέρθηκε προηγουμένως, η Στατιστική H είναι το άθροισμα των ελαστικοτήτων των συνολικών εσόδων της επιχείρησης σε σχέση με τις τιμές εισροών της, ως εκ τούτου υπολογίζεται ως το άθροισμα των συντελεστών  $\beta_1 + \beta_2 + \beta_3$ .

### 4.3 Δείκτες χρηματοπιστωτικής σταθερότητας

#### 4.3.1 Bank Z-score

Ο τραπεζικός κίνδυνος μετράται χρησιμοποιώντας το φυσικό λογάριθμο της βαθμολογίας Z (όπως π.χ. Demirguc-Kunt και Huizinga, 2010, Houston et al., 2010, Laeven και Levine, 2009 και πολλοί άλλοι). Η βαθμολογία Z μετρά την απόσταση από την χρεοκοπία (Roy, 1952) και υπολογίζεται ως

$$\text{Bank } Z_{it} = (\text{ROA}_{it} + E/A_{it})/\sigma(\text{ROA})$$

όπου (ROA) είναι απόδοση περιουσιακών στοιχείων, η E/A δηλώνει τον δείκτη ιδίων κεφαλαίων προς τα περιουσιακά στοιχεία και  $\sigma(\text{ROA})$  είναι η τυπική απόκλιση της απόδοσης των περιουσιακών στοιχείων. Ο δείκτης Bank Z μπορεί να ερμηνευθεί ως ο αριθμός των τυπικών αποκλίσεων που οι αποδόσεις θα πρέπει να μειωθούν από τον μέσο όρο για να εξαφανίσουν όλα τα ίδια κεφάλαια στην τράπεζα (Boyd και Runkle, 1993).

Μια υψηλότερη βαθμολογία Z συνεπάγεται μικρότερη πιθανότητα χρεοκοπίας, παρέχοντας ένα πιο άμεσο μέτρο ευρωστίας από, για παράδειγμα, απλά μέτρα μόχλευσης. Ο δείκτης αυτός είναι ο πιο διαδεδομένος σε ανάλογες μελέτες και είναι και ο βασικός που χρησιμοποιείται σε αυτή την μελέτη.

#### 4.3.2 Δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων και προβλέψεων για απώλειες από δάνεια

Τα εναλλακτικά λογιστικά μέτρα για τη σταθερότητα περιλαμβάνουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (ΜΕΔ) (Berger, Hasan, & Zhou, 2009; Deli, Delis, Hasan, & Liu, 2019; Gadanez & Jayaram, 2008; Jimenez et al., 2013; Noman et al., 2018). Τα ΜΕΔ είναι ένα μέσο καθώς τα υψηλότερα ΜΕΔ επηρεάζουν αρνητικά την κερδοφορία και σχετίζονται άμεσα με το πρόβλημα παράτασης του χρέους. Ωστόσο, τα ΜΕΔ περιορίζονται μόνο σε μία πτυχή του ισολογισμού και δεν αποτυπώνουν πλήρως τη σταθερότητα (Schaeck & Cihak, 2012). Άλλη εναλλακτική λύση είναι να συμπεριληφθούν οι προβλέψεις για τη ζημία δανείου (LLP). Ωστόσο, οι Cummings



και Durrani (2016) και οι Fonseca και Gonzalez (2008) διαπίστωσαν ότι η αυξανόμενη χρήση των δεδομένων LLP που χρησιμοποιήθηκαν στη μοντελοποίηση ζημιών είχαν ως αποτέλεσμα την αδιαφανή διαχείριση των αποθεμάτων ζημιών και της εξομάλυνσης του εισοδήματος εντός των ιδρυμάτων. Σε μια προσπάθεια να αποτρέψει την πρακτική αυτή το 2014, το Συμβούλιο Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και το 2016 το Συμβούλιο Χρηματοοικονομικών Λογιστικών Προτύπων αποφάσισε να αντικαταστήσει τα υφιστάμενα LLP standards και να ενσωματώσει μια πιο μακρόπνοη προσέγγιση με βάση τις αναμενόμενες απώλειες χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων (Kruger, Rosch, & Scheule, 2018). Συνεπώς, η χρήση αυτής της μεταβλητής μπορεί να παρέχει εσφαλμένη άποψη για την ποιότητα του δανείου πριν από το 2014.

#### 4.4 Συμπληρωματικοί δείκτες ελέγχου

Σε αυτό το σημείο αναφέρουμε κάποιους από τους βασικότερους αριθμοδείκτες που χρησιμοποιούν οι τράπεζες για την ανάλυση των αποτελεσμάτων τους και για έλεγχο. Στην έρευνα μας αυτοί οι αριθμοδείκτες θα αποτελέσουν μια μέθοδο για την διερεύνηση των αποτελεσμάτων που επέφεραν οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις σε αυτούς μέσα από την διαχρονική μελέτη τους αριθμητικά και γραφικά. Επίσης μερικοί από αυτούς χρησιμοποιούνται σαν μεταβλητές ελέγχου για χαρακτηριστικά που σχετίζονται με τις τράπεζες στις κύριες παλινδρομήσεις της έρευνας.

##### 4.4.1 Δείκτες κερδοφορίας

###### ***Καθαρό επιτοκιακό περιθώριο(Net interest margin, NIM)***

Ως καθαρό επιτοκιακό περιθώριο νοείται η διαφορά μεταξύ των επιτοκιακών εσόδων και των επιτοκιακών εξόδων ως ποσοστό του συνόλου των τοκοφόρων περιουσιακών στοιχείων της τράπεζας ( Ho and Saunders, 1981, Maudos and Guevara, 2004). το επιτοκιακό περιθώριο αποτελεί ένα βασικό δείκτη κερδοφορίας μιας τράπεζας, δεδομένου ότι εκφράζει τη διαφορά μεταξύ της αμοιβής που λαμβάνει η τράπεζα για την παροχή δανείων και την αμοιβή που πληρώνει για την έλξη καταθέσεων. Ο βασικός τύπος που συναντάται στις σχετικές μελέτες οι οποίες προσπαθούν να εκτιμήσουν τον δείκτη είναι:

$$NIM = \frac{\text{Επιτοκιακά έσοδα} - \text{Επιτοκιακά έξοδα}}{\text{Συνολικά τοκοφόρα στοιχεία της τράπεζας}}$$

Ο ρόλος του επιτοκιακού περιθωρίου ως βασικού δείκτη κερδοφορίας μιας τράπεζας είναι που καθιστά ιδιαίτερα σημαντική την μελέτη του. Η μελέτη αυτή εστιάζεται σε δυο κυρίως σκοπούς: α) να προσδιοριστούν οι παράγοντες που επηρεάζουν την μεταβολή του επιτοκιακού περιθωρίου στο χρόνο. Έτσι στην παρούσα μελέτη θέλουμε να δούμε αν οι συγχωνεύσεις/εξαγορές είναι ένας βασικός παράγοντας που επηρεάζει αυτό τον δείκτη και αν τον επηρεάζει θετικά δίνοντας ανταγωνιστικό πλεονέκτημα στην τράπεζα ή αρνητικά εάν π.χ. κάποιος ανταγωνιστής της τράπεζας επωφελήθηκε εκείνη την περίοδο από μια δική του αντίστοιχη τακτική. Και β) τον προσδιορισμό του κατά πόσο το επιτοκιακό περιθώριο επηρεάζει την χρηματοπιστωτική σταθερότητα και με έμμεσο τρόπο την κοινωνική ευημερία.

### ***Απόδοση Περιουσιακών Στοιχείων(ROA)***

Ο δείκτης απόδοσης περιουσιακών στοιχείων (ROA) είναι ένα βασικό μέτρο για τον υπολογισμό της τραπεζικής κερδοφορίας, το οποίο λαμβάνει υπόψη του το μέγεθος της τράπεζας. Επίσης, είναι ένας πολύ καλός τρόπος μέτρησης της ικανότητας διοίκησης των διοικητών της τραπεζής ή του συνολικού τραπεζικού συστήματος μίας χώρας, επειδή δείχνει πόσα καλά χρησιμοποιούνται τα περιουσιακά στοιχεία μίας τράπεζας για να δημιουργήσουν κέρδη (Bloomsbury, 2009). Παρέχει πληροφορίες για το πόσο αποτελεσματικά λειτουργεί το τραπεζικό σύστημα. Ο δείκτης απόδοσης περιουσιακών στοιχείων (ROA) υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$ROA = \text{Καθαρά Κέρδη Μετά από Φόρους} / \text{Μέσο Όρο Ενεργητικού}$$

### ***Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)***

Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων μετράει πόσο καλά οι ιδιοκτήτες κάνουν τις επενδύσεις. Επίσης ο δείκτης ROE μετράει τη μεγιστοποίηση του πλούτου των επενδυτών. Μία μείωση του δείκτη αποδεικνύει την μείωση του πλούτου των μετόχων της εκάστοτε εταιρίας (Goel, 2014). Είναι ένας πολύ σημαντικός δείκτης επειδή μετράει την αποτελεσματικότητα με την οποία μία εταιρία διαχειρίζεται τα ίδια κεφάλαια (Higgins, 2012). Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων (ROE) υπολογίζεται από τον παρακάτω τύπο:

$$ROE = \text{Καθαρά Κέρδη Μετά από Φόρους} / \text{Μέσο Όρο Ίδιων Κεφαλαίων}$$

#### 4.4.2 Δείκτες ρευστότητας

##### ***Ο Δείκτης Χορηγήσεων προς Καταθέσεις***

Ο δείκτης LTD δανείων προς καταθέσεις (Loans to Deposits) είναι ένας πολυχρησιμοποιημένος δείκτης για την εκτίμηση της ρευστότητας μιας τράπεζας και υπολογίζεται ως ποσοστό % διαιρώντας το σύνολο των δανείων της τράπεζας προς το σύνολο των καταθέσεων της.

Αν ο δείκτης είναι πολύ υψηλός, αυτό σημαίνει ότι η τράπεζα μπορεί να μην έχει αρκετή ρευστότητα για να καλύψει όλες τις τυχόν απρόβλεπτες απαιτήσεις που μπορεί να παρουσιασθούν, και αντιστρόφως, αν ο δείκτης είναι πολύ χαμηλός, η τράπεζα χάνει την ευκαιρία να κερδίσει όσα θα μπορούσε. Σε μια οικονομία που λειτουργεί κανονικά ο δείκτης αυτός βρίσκεται στη ζώνη 80-90% (Tailard, 2012).

#### 4.4.3 Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας

##### ***Δείκτης ιδίων κεφαλαίων***

Ο δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς το σύνολο του Ενεργητικού της τράπεζας αποτελεί ένδειξη της απόδοσης των επενδυσόμενων κεφαλαίων από τους μέτοχους. Με το δείκτη αυτό μετράμε την προστασία που παρέχεται από την τράπεζα μέσω των κεφαλαίων που έχουν επενδύσει σε αυτή οι μέτοχοι. Πιο συγκεκριμένα σε πιο ποσοστό τα κεφάλαια της τράπεζας καλύπτουν το ενεργητικό της. Όσο μεγαλύτερος ο δείκτης τόσο μεγαλύτερη προστασία παρέχεται μέσω των ιδίων κεφαλαίων και τόσο μεγαλύτερη η κάλυψη των στοιχείων του ενεργητικού της με τα ίδια κεφάλαια της.

#### 4.4.4 Δείκτες ποιότητας στοιχείων ενεργητικού

##### ***Δείκτης Προβλέψεις προς σύνολο Ενεργητικού***

Ο δείκτης αυτός είναι ένας πολύ σημαντικός δείκτης ποιότητας στοιχείων του ενεργητικού καθώς αναφέρεται στην πιστοληπτική ικανότητα των κερδοφόρων στοιχείων της τράπεζας. Ποιότητα ενεργητικού είναι ο βαθμός με τον οποίο τα δάνεια εκτελούνται και η πιθανότητα να συνεχίζουν να εκτελούνται.

Όσο η ποιότητα των στοιχείων του ενεργητικού μειώνεται τα αυξανόμενα πιστωτικά κόστη, όπως είναι τα αποθέματα για απώλειες δανείων που η τράπεζα πρέπει να αποταμιεύει, μειώνουν τα κέρδη και οι ζημίες από τις απώλειες δανείων μπορεί να

εξαλείψουν το κεφάλαιο της τράπεζας. Μια τράπεζα με πολύ καλή ποιότητα δεικτών ενεργητικού συνήθως μπορεί να διατηρεί ικανοποιητικά κέρδη και κεφάλαια.

Έτσι μια υψηλή τιμή του δείκτη αυτού σημαίνει κακή ποιότητα του Ενεργητικού. Το γεγονός αυτό έχει επιπτώσεις στην αποδοτικότητα εφόσον υπάρχει μείωση των εσόδων από τόκους, επιβολή υψηλότερων προβλέψεων και μείωση των καθαρών εσόδων.

4.4.5 Δείκτες που χρησιμοποιούνται σαν μεταβλητές ελέγχου στις οικονομετρικές μελέτες.

#### **A) Μεταβλητές που χρησιμοποιούνται στην μελέτη Συγκέντρωσης - Ανταγωνιστικότητας**

##### ***i) Κίνδυνος επιτοκίου***

Υπολογίζεται ως η διαφορά μεταξύ του διατραπεζικού επιτοκίου της αγοράς (τριών μηνών) και του επιτοκίου για τις καταθέσεις των πελατών. Ως διατραπεζικό επιτόκιο παίρνουμε το Euribor 3 μηνών και για τον υπολογισμό του δευτέρου επιτοκίου διαιρέσαμε τα έξοδα επιτοκίων προς τα τοκοφόρα στοιχεία του παθητικού. Ο κίνδυνος επιτοκίου αναμένεται να αυξήσει τα τραπεζικά περιθώρια επιτοκίων και αντίστοιχα τα mark-up (P-MC) και τη δύναμη αγοράς (Saunders and Schumacher,2000).

##### ***ii) Κίνδυνος ρευστότητας***

Ως υποκατάστατο του κινδύνου ρευστότητας χρησιμοποιούμε τον λόγο "ρευστά περιουσιακά στοιχεία/βραχυπρόθεσμη χρηματοδότηση". Ο κίνδυνος ρευστότητας αναμένεται να επηρεάσει θετικά τα τραπεζικά περιθώρια και αντίστοιχα τα mark-up και δύναμη αγοράς (Anghazo,1997).

##### ***iii) Αναποτελεσματικότητα***

Υπολογίζεται ως ο λόγος «λειτουργικά έξοδα/ακαθάριστο εισόδημα». Το υψηλότερο λειτουργικό κόστος συνεπάγεται αυξημένη λειτουργική αναποτελεσματικότητα. Ως εκ τούτου, αναμένουμε από τις τράπεζες που αντιμετωπίζουν υψηλότερο κόστος να αυξήσουν τις τιμές σε μεγαλύτερο βαθμό (εάν απολαμβάνουν ισχύ στην αγορά), έτσι ώστε η αναποτελεσματικότητα να έχει ως αποτέλεσμα υψηλότερα περιθώρια κέρδους και αντίστοιχα mark-up και δύναμη αγοράς (Altunbas et al.,2001)

##### ***iv) Δανεισμός/σύνολο ενεργητικού***

Τα δάνεια των πελατών και των διατραπεζικών δανείων ως λόγο του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων. Καθώς αυξάνεται η εξειδίκευση στις παραδοσιακές

δραστηριότητες, η αποτελεσματικότητα σε αυτές τις δραστηριότητες μπορεί να αυξηθεί και οι τράπεζες ενδέχεται να εμφανίζουν υψηλότερα περιθώρια επιτοκίων και αντίστοιχα mark-up και δύναμη αγοράς. Πρώτον, η εξειδίκευση του δανεισμού παρέχει ενημερωτικά πλεονεκτήματα τα οποία ενδέχεται να μειώσουν το κόστος διαμεσολάβησης και, ως εκ τούτου, τα περιθώρια (Petersen and Rajan, 1995; Berlin and Mester, 1999; Boot, 2000). Μπορεί επίσης να ισχύει ότι με την εξειδίκευση στα δάνεια οι τράπεζες να αποφεύγουν το τεχνολογικό και μαθησιακό κόστος που σχετίζεται με τη διαφοροποίηση (Rogers and Sinkey, 1999).

#### **v) Καταθέσεις/συνολικές υποχρεώσεις**

Συνολικές καταθέσεις ως ποσοστό των συνολικών υποχρεώσεων. Η σχέση μεταξύ καταθέσεων-αναλήψεων και των τραπεζικών περιθωρίων και αντιστοίχως των mark-up και της δύναμης αγοράς μπορεί να είναι είτε αρνητική -αν οι καταθέσεις δεν είναι ένα προϊόν ηγέτης στις απώλειες- ή θετική- αν οι καταθέσεις είναι ένα προϊόν που ηγείται της ζημίας και επιτρέπουν τη λειτουργία με μεγαλύτερα περιθώρια επιτοκίων (Berlin and Mester, 1999).

#### **vi) Λοιπά τοκοφόρα περιουσιακά στοιχεία/συνολικά περιουσιακά στοιχεία**

Σύνολο τοκοφόρων περιουσιακών στοιχείων, εκτός των δανείων, ως λόγος του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων. Αντίθετα με τον δείκτη δανείων προς περιουσιακά στοιχεία, η υψηλότερη τιμή του δείκτη αυτού συνεπάγεται μεγαλύτερη διαφοροποίηση προς τις δραστηριότητες που βασίζονται στις προμήθειες και/ή στην αγορά. Ως εκ τούτου, τα τραπεζικά περιθώρια και αντιστοίχως τα mark-up και η δύναμη αγοράς αναμένεται να αυξηθούν ως αποτέλεσμα της υψηλότερης διαφοροποίησης του εισοδήματος.

#### **vii) Δραστηριότητες που βασίζονται σε τραπεζικές προμηθείς**

Ο εκτιμητής είναι ένα μέσο των δραστηριοτήτων που βασίζονται σε τραπεζικές προμηθείς, το οποίο είναι άμεσα συγκρίσιμο με τα περιουσιακά στοιχεία του ισολογισμού. Υπολογίζεται ως  $([έσοδα από προμήθειες / (συνολικά έσοδα - έσοδα από προμήθειες)] * \text{σύνολο περιουσιακών στοιχείων})$ . Τα υψηλότερα επίπεδα αμοιβών-εισοδηματικών δραστηριοτήτων αντανακλούν υψηλότερη εισοδηματική διαφοροποίηση προς μη παραδοσιακές δραστηριότητες.

#### **viii) ATMs/καταστήματα**

Ένας δείκτης της τεχνολογικής αλλαγής στα κανάλια παράδοσης. Καθώς αυτή η μεταβλητή αυξάνεται, οι τράπεζες αναμένεται να μειώσουν το κόστος λειτουργίας ανά μονάδα και να αυξήσουν τα έσοδα από τα τέλη από τη χρήση αυτών των υπηρεσιών.

### ***ix) GDP***

Η σχέση μεταξύ των τραπεζικών περιθωρίων και της ανάπτυξης θα εξαρτηθεί από τη συσχέτιση μεταξύ των τιμών, του κόστους και του επιχειρηματικού κύκλου. Η οικονομική ανάπτυξη συνδέεται αρνητικά με τις τραπεζικές τιμές και το κόστος, αν και ο βαθμός στον οποίο επηρεάζονται αυτές οι μεταβλητές μπορεί να είναι σημαντικά διαφορετικός, πράγμα που σημαίνει ότι η καθαρή επίδραση στα περιθώρια και τα mark-up δεν μπορεί να προσδιοριστεί σαφώς (Carbo et al., 2003).

**χ) Επίσης χρησιμοποιούνται και οι δείκτες που αναλυθήκαν πιο πάνω όπως:**

### ***HHI***

Σύμφωνα με την παραδοσιακή υπόθεση SCP, η συγκέντρωση και τα περιθώρια τραπεζών συνδέονται θετικά. Ωστόσο, η σχέση αυτή μπορεί να οφείλεται σε τρίτες μεταβλητές και τα περιθώρια μπορεί να επηρεάζονται αρνητικά από τη συγκέντρωση (Cetorelli and Gambera, 2002).

### ***Δείκτης κεφαλαίου προς στοιχεία ενεργητικού***

Ένας δείκτης της «φερεγγυότητας» των τραπεζών, που υπολογίζεται ως ο λόγος "κεφάλαιο και αποθεματικά/ συνολικά περιουσιακά στοιχεία". Οι κεφαλαιακές απαιτήσεις αντιπροσωπεύουν ένα ασφάλιστρο για τα τραπεζικά περιθώρια (Berger, 1995). Ως εκ τούτου, αναμένεται θετική σχέση μεταξύ αυτής της μεταβλητής και των τραπεζικών περιθωρίων.

## **B) Μεταβλητές που χρησιμοποιούνται στην μελέτη Συγκέντρωσης – Ανταγωνιστικότητας – Σταθερότητας**

### ***i) Ο φυσικός λογάριθμος του συνόλου των περιουσιακών στοιχείων***

Βασιζόμενοι στους Schaeck and Cihak, 2008, Laeven and Levine, 2009 and Uhde and Heimeshoff (2009), για τον έλεγχο της ετερογένειας που αφορά τραπεζικού επιπέδου παράγοντες το μέγεθος της τράπεζας περιλαμβάνεται στις παλινδρομήσεις. Το μέγεθος της τράπεζας μετράται ως ο φυσικός λογάριθμος του συνολικού ενεργητικού.

### ***ii) Κεφαλαιακές απαιτήσεις***

Υποδεικνύει την ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση (δείκτης κεφαλαίου προς περιουσιακά στοιχεία), η οποία ερμηνεύεται ως ένας άλλος δείκτης φραγμού εισόδου. Επιπλέον, η μεγαλύτερη ισότητα των ιδίων κεφαλαίων ενθαρρύνει τη συνετή συμπεριφορά. Ως εκ τούτου, οι μεγαλύτερες κεφαλαιακές απαιτήσεις αναμένεται να υποδηλώνουν μια πιο σταθερή τραπεζική αγορά.

### ***iii) Ο ρυθμός αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ***

Οι συνθήκες του οικονομικού κύκλου ελέγχονται με την εισαγωγή του ετήσιου ρυθμού αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ. Αυτή η μεταβλητή περιλαμβάνεται

δεδομένου ότι τα προβληματικά δάνεια αναπτύσσονται σύμφωνα με τον επιχειρηματικό κύκλο.

#### ***iv) δάνεια προς το σύνολο του ενεργητικού.***

Επίσης για τον έλεγχο της ετερογένειας που αφορά τραπεζικού επιπέδου παράγοντες η σύνθεση του ενεργητικού περιλαμβάνεται στις παλινδρομήσεις. Η σύνθεση του ενεργητικού μετριέται ως ο λόγος των χορηγήσεων προς το ενεργητικό.

#### ***v) CRISIS***

Μια δείτρια μεταβλητή που παίρνει τιμή ένα για τα έτη κρίσης, και μηδέν στα άλλα και συμπεριλαμβάνεται ως μεταβλητή ελέγχου.

#### ***vi) Επίσης χρησιμοποιούνται και οι δείκτες που αναλυθήκαν πιο πάνω όπως:***

##### ***HHI***

Οι Berger et al. (2009) υποστηρίζουν ότι η συγκέντρωση και ο ανταγωνισμός θα μπορούσαν να συνυπάρξουν και μπορούν ταυτόχρονα να προκαλέσουν σταθερότητα ή ευθραυστότητα. Οι Claessens and Laeven (2004) υποστηρίζουν ότι τα μέτρα συγκέντρωσης της αγοράς που χρησιμοποιούνται στην εμπειρική βιβλιογραφία για τη μέτρηση του ανταγωνισμού ενδέχεται να μην είναι κατάλληλα μέτρα ανταγωνισμού και παρατηρούν ότι η πραγματική συμπεριφορά μιας τράπεζας συνδέεται όχι μόνο με τη διάρθρωση της αγοράς, αλλά και με τους φραγμούς εισόδου, επηρεάζοντας την πιθανότητα εισόδου νέων ανταγωνιστών.

Ως εκ τούτου, καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι η διάρθρωση της αγοράς δεν χρειάζεται να συνδέεται με την ισχύ στην αγορά και να χρησιμοποιεί τη νέα εμπειρική προσέγγιση, η οποία βασίζεται σε μη διαρθρωτικές δοκιμές, για να ξεπεραστούν τα προβλήματα μέτρησης του ανταγωνισμού με τη χρήση της παραδοσιακής προσέγγισης.

##### ***Lerner***

Ο δείκτης αυτός έχει χρησιμοποιηθεί ευρέως σε πρόσφατες τραπεζικές έρευνες. Για παράδειγμα, ανατρέξτε στους Claessens and Laeven, 2004, Maudos and Fernández de Guevara, 2004, Fernández de Guevara et al., 2005, Berger et al., 2009, and Maudos and Solís (2009).

##### ***Lerner<sup>2</sup>***

Βασισμένοι στους Berger et al. (2009) και Jimenez et al. (2013), χρησιμοποιούμε επίσης έναν τετραγωνικό όρο για το μέτρο ανταγωνισμού για να συλλάβουμε μια πιθανή μη γραμμική σχέση μεταξύ ανταγωνισμού και κινδύνου.

#### ***προβλέψεις για ζημίες από δάνεια στο σύνολο των περιουσιακών στοιχείων(LLP)***

Ο λόγος των προβλέψεων για ζημίες από δάνεια προς το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων (LLP) χρησιμοποιείται για τη μέτρηση της ποιότητας του εξαγομένου

αποτελέσματος και του τρόπου με τον οποίο οι μάνατζερ επενδύουν σε περιουσιακά στοιχεία υψηλού κινδύνου.

### **καθαρό περιθώριο επιτοκίου(NIM)**

Το καθαρό περιθώριο επιτοκίου (NIM) χρησιμοποιείται για την παρακολούθηση της κερδοφορίας των επενδυτικών και δανειοδοτικών δραστηριοτήτων μιας τράπεζας.

## **5. Δεδομένα**

Τα δεδομένα της παρούσας έρευνας προήλθαν από τις δημοσιευμένες ενοποιημένες οικονομικές καταστάσεις και συγκεκριμένα τους ισολογισμούς και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης των πέντε μεγαλύτερων τραπεζικών ομίλων στην Ελλάδα για την περίοδο 2008-2018. Παρόλο που συμπεριελήφθησαν μόνο αυτές οι πέντε τράπεζες το δείγμα μας αντιπροσωπεύει το 97% του συνολικού ενεργητικού του κλάδου. Όσον αφορά τα δεδομένα σε επίπεδο χώρας αυτά συλλέχθηκαν από τις βάσεις δεδομένων της Παγκόσμιας και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

## **6. Πορεία ανάλυσης**

Αρχικά για την διερεύνηση της επίδρασης των συγχωνεύσεων/εξαγορών σε επίπεδο τραπεζών κάνουμε μια διαχρονική αριθμητική και γραφική ανάλυση των αριθμοδεικτών τους, όσο και του δείκτη Lerner για να εξεταστεί η δύναμη αγοράς τους και κατά συνέπεια το ανταγωνιστικό πλεονέκτημα που έχουν, καθώς και το δείκτη Bank Z score για την οικονομική ευρωστία τους. Σε επίπεδο συστήματος εξετάζονται αριθμητικά και γραφικά οι δείκτες HHI και ο δείκτης Bank Z score σε επίπεδο χώρας για να εξαχθούν συμπεράσματα για την πορεία της συγκέντρωσης και της ευρωστίας του κλάδου αντίστοιχα. Επίσης παίρνοντας στην συνέχεια περιπτώσεις πιθανών συγχωνεύσεων των τεσσάρων συστημικών τραπεζών ανά δυο και υπολογίζοντας τους δείκτες HHI και ΔHHI, κάνουμε μια πιθανή εκτίμηση της μεταβολής τους και με βάση αυτές βγάζουμε συμπεράσματα της εφικτότητας αυτών των συγχωνεύσεων.

Στη συνέχεια εκτιμάμε τα οικονομετρικά μοντέλα μας για την εξέταση της σχέσης συγκέντρωση - ανταγωνιστικότητα – σταθερότητα.

Στην πρώτη σχέση εξετάζουμε την σχέση συγκέντρωσης – ανταγωνιστικότητας όπου σαν μέσο για την σταθερότητα χρησιμοποιείται ο δείκτης HHI και σαν αντίστροφο μέσο για την ανταγωνιστικότητα ο δείκτης δύναμης αγοράς Lerner.

Στόχος αυτής της κίνησης είναι να δούμε αν υπάρχει αρνητική σχέση αναμεσά στην συγκέντρωση και την σταθερότητα δηλαδή αν ισχύει το Πρότυπο Δομής – Συμπεριφοράς – Απόδοσης που αναφέρθηκε σε προηγούμενο κεφάλαιο. Εάν ισχύει



αυτό το πρότυπο τότε θα μπορούμε να αποφανθούμε ότι μια πιθανή αλλαγή στη συγκέντρωση από τις πιθανές συγχωνεύσεις που μελετάμε θα φέρει μια ανάλογη αλλαγή στην δύναμη αγοράς των τραπεζών.

Η δεύτερη περίπτωση είναι να βρούμε πως δεν υπάρχει κάποια σχέση ανάμεσα στα δυο μεγέθη δηλαδή να ισχύει η Υπόθεση της Αποτελεσματικής Δομής. Εάν ισχύει αυτό τότε μπορούμε να αποφανθούμε ότι τα δυο μεγέθη μπορούν να συνυπάρχουν σε μια οικονομία χωρίς να επηρεάζει το ένα το άλλο και να μπορούν ανεξάρτητα να αποφέρουν σταθερότητα ή αστάθεια στο σύστημα.

Στην δεύτερη σχέση μελετάμε ταυτόχρονα τις σχέσεις συγκέντρωσης – σταθερότητας και ανταγωνιστικότητας – σταθερότητας όπου αν βρούμε θετική σχέση ανάμεσα στην πρώτη σχέση τότε μπορούμε να αποφανθούμε ότι μια αύξηση της συγκέντρωσης από μια συγχώνευση μπορεί να έχει θετικά αποτελέσματα στην σταθερότητα ενώ μια αρνητική το αντίστροφο.

Στην δεύτερη σχέση πάλι μπορούμε να πούμε το ίδιο δηλαδή αν βρεθεί θετική (θέλουμε την αντίστροφη για τον Lerner) σχέση τότε ο ανταγωνισμός είναι θετικός για την σταθερότητα ενώ το αντίστροφο για αρνητική σχέση.

## 7. Αποτελέσματα

Σε αυτό το κεφάλαιο κάνουμε ανάλυση των εξαγόμενων αποτελεσμάτων που υπολογίστηκαν με βάση τα δεδομένα που συλλέχθηκαν όπως αναφέρεται στο 5<sup>ο</sup> κεφάλαιο και υπολογίζονται όπως αναφέρεται στο 4<sup>ο</sup> και 6<sup>ο</sup> κεφάλαιο.

### 7.1 Ποιοτική Ανάλυση Δεικτών

Σε αυτήν την ενότητα εξετάζονται διαχρονικά τόσο οι τιμές των αριθμοδεικτών που αναφέρονται σε προηγούμενο κεφάλαιο όσο και η πορεία τους μέσα από γραφήματα για τους πέντε μεγαλύτερους τραπεζικούς ομίλους στην Ελλάδα.

#### 7.1.1 Δείκτης Καθαρού Επιτοκιακού Περιθωρίου (NIM)

Παρατηρώντας τον πίνακα 7.1 βλέπουμε ότι ο δείκτης τις περιόδους της παγκόσμιας κρίσης του 2007-2009 και της χειρότερης για το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα 2011-2013 παρουσιάζει και για τις πέντε τράπεζες πτώση. Τις υπόλοιπες περιόδους, με εξαίρεση μόνο την Εθνική που δεν ανέκαμψε και συνέχισε η πτώση, οι υπόλοιπες τράπεζες παρουσίαζαν σε γενικές γραμμές μια ανάπτυξη του δείκτη.

Αυτό κατά την γνώμη μας δείχνει πως για τις τέσσερις αυτές τράπεζες τα μέτρα για την εξυγίανση τους απέδωσαν όσων αφορά για τη βασική τους δραστηριότητα.

Πίνακας 7.1: Δείκτης NIM και ΔNIM των τράπεζων περιόδου 2006-2018

ΕΤΟΣ	Εθνική		Alpha		Πειραιώς		Eurobank		Attica	
	NIM	ΔNIM	NIM	ΔNIM	NIM	ΔNIM	NIM	ΔNIM	NIM	ΔNIM
2006	3,5251%		3,1653%		2,8629%		3,3984%		3,0999%	
2007	4,0677%	15,3935%	3,2208%	1,7546%	2,5632%	-10,4676%	3,4438%	1,3366%	2,7753%	-10,4718%
2008	4,1359%	1,6749%	3,1402%	-2,5026%	2,4733%	-3,5071%	3,3416%	-2,9677%	2,5753%	-7,2053%
2009	4,0734%	-1,5108%	2,7336%	-12,9498%	2,1909%	-11,4216%	2,9717%	-11,0707%	2,3170%	-10,0299%
2010	3,8894%	-4,5175%	2,7940%	2,2120%	2,3547%	7,4802%	2,7802%	-6,4420%	2,4460%	5,5678%
2011	3,7715%	-3,0295%	3,0198%	8,0808%	2,5034%	6,3139%	2,5756%	-7,3614%	2,3515%	-3,8639%
2012	3,6323%	-3,6916%	2,5982%	-13,9624%	2,0025%	-20,0096%	2,2415%	-12,9724%	1,1373%	-51,6360%
2013	3,3537%	-7,6693%	2,7750%	6,8044%	2,3045%	15,0844%	1,9635%	-12,4013%	1,2721%	11,8560%
2014	3,2431%	-3,2989%	2,9550%	6,4864%	2,4815%	7,6803%	2,2511%	14,6465%	2,5189%	98,0068%
2015	2,1345%	-34,1831%	3,0423%	2,9560%	2,5386%	2,2984%	2,3178%	2,9658%	2,8231%	12,0765%
2016	2,7603%	29,3175%	3,3201%	9,1302%	2,3512%	-7,3832%	2,6525%	14,4412%	3,0073%	6,5238%
2017	2,8593%	3,5862%	3,5860%	8,0105%	2,5649%	9,0913%	2,8090%	5,8976%	3,0436%	1,2069%
2018	2,3315%	-18,4591%	3,3707%	-6,0037%	2,8616%	11,5667%	2,9290%	4,2740%	2,5499%	-16,2200%

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τράπεζων.

Παρατηρώντας τώρα το γράφημα 7.1 βλέπουμε πως η Εθνική ήταν με μεγάλη διαφορά η κυρίαρχος σε αυτόν τον δείκτη κερδοφορίας μέχρι και το 2014 καθώς η καθοδική της πορεία το 2015 βγήκε εκτός ελέγχου και εκείνο το έτος σημειώθηκε μια πολύ μεγάλη κάθοδος στον δείκτη. Αυτό ίσως να οφείλεται στην κακή διαχείριση των κόκκινων δανείων.

Όπως φαίνεται και στο διάγραμμα οι μεγάλες πτώσεις ίσως λόγω της έξαρσης των κόκκινων δανείων στις άλλες τράπεζες συνέβησαν το 2012-2013 πράγμα που δεν συνέβη στην Εθνική κάτι που ίσως να τους έκανε να πιστεύουν πως θα περάσουν αλώβητοι από αυτό, έτσι το πρόβλημα συσσωρεύτηκε και έδωσε αυτήν την πτώση. Είναι φανερό επίσης ότι η τράπεζα με την καλύτερη διαχρονικά απόδοση στον δείκτη είναι η Alpha καθώς ενώ παρουσιάζει παρόμοια σταθερότητα με την Πειραιώς είναι σε όλες τις περιόδους καθαρά πιο πάνω από αυτή και τελικά να καταλήγει μετά το 2014 να είναι κυρίαρχος στο δείκτη.

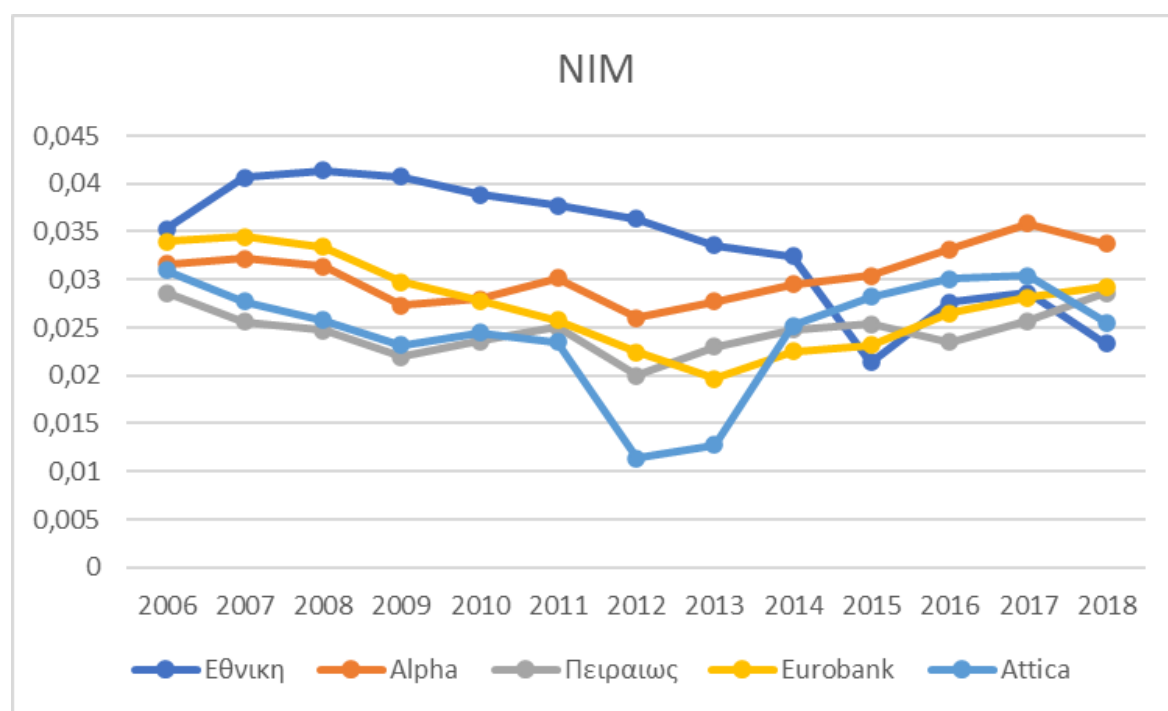
Αυτό όμως που αξίζει να σημειωθεί είναι η πορεία του δείκτη για την Attica και την Eurobank.

Για τη μεν πρώτη αξιοσημείωτη είναι η ανάκαμψη από την τεράστια πτώση το 2012-2013. Κάτι τέτοιο όμως δεν είναι απαραίτητα καλό καθώς δείχνει ότι είναι ευάλωτη

σε γεγονότα που συμβαίνουν στην αγορά και ότι είναι ιδιαίτερα ασταθής όσον αφορά την κερδοφορία. Αυτό ίσως να οφείλεται στο ότι είναι μικρότερη από τις άλλες τέσσερις και δεν έχει τα κατάλληλα "backur" πίσω της για να αντιμετωπίσει τέτοιου είδους φαινόμενα όπως μετά το 2011. Για τη δε δεύτερη είχαμε μια πιο σταθερή πτώση που ξεκίνησε από τις αρχές της περιόδου που μελετάμε και απλά το 2013 έπιασε το χαμηλότερο σημείο και στη συνέχεια ακολούθησε μια αντίθετη πορεία προς τα πάνω και από προτελευταία ή και τελευταία το 2014 από τις πέντε σε απόδοση στο δείκτη να φτάσει το 2018 να είναι δεύτερη.

Η σταθερή ανοδική πορεία της είναι μια καλή ένδειξη ότι θα συνεχίσει και στο μέλλον και ότι ίσως να γίνει και η κυρίαρχη σε αυτό το δείκτη κερδοφορίας. Παρόλα αυτά όμως ίσως να υπάρξει και μια ημιτονοειδής πορεία ή αλλιώς η λεγομένη κυκλικότητα, που θα έχει σαν συνέπεια να ξαναέχει καθοδική πορεία.

Διάγραμμα 7.1: Γραφική απεικόνιση του δείκτη NIM περιόδου 2006-2018



Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

### 7.1.2 Δείκτης ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ (ROE)

Παρατηρώντας τον πίνακα 7.1.2 βλέπουμε ότι κυρίαρχος σε αυτόν τον δείκτη αξιολογώντας την πορεία μέχρι τουλάχιστον και πριν το 2008 είναι η Πειραιώς. Από αυτήν την κρίση μέχρι και την κρίση των τραπεζών στην Ελλάδα ξεκάθαρα κυριαρχεί η Εθνική. Γενικά πριν το 2008 οι τιμές του δείκτη είναι πολύ πάνω από το 15% για τις μεγάλες τράπεζες που σύμφωνα με τους αναλυτές είναι το ελάχιστο που επιζητούν οι επενδυτές για να αξίζει μια επένδυση.

Στη συνέχεια κατά την διάρκεια της κρίσης 2011-2012 οι τράπεζες παρουσιάζουν πολύ ακραίες τιμές στον δείκτη που γενικά είναι ένδειξη επιχείρησης που βρίσκεται με το ένα βήμα στην κήρυξη πτώχευσης, αλλά όπως αναφέραμε σε προηγούμενες ενότητες οι τράπεζες είναι ένα ιδιαίτερο είδος επιχείρησης που οι ρυθμιστικοί παράγοντες της οικονομίας δεν μπορούν να αφήσουν να πτωχεύσει.

Αυτή η τεράστια πτώση του δείκτη αυτή την περίοδο είναι λογική καθώς τότε υπήρξε η μεγάλη έξαρση των μη εξυπηρετούμενων δάνειων, με αποτέλεσμα οι τράπεζες να παρουσιάζουν αρνητικά αποτελέσματα μέχρι να πάρουν μέτρα για να θέσουν το ζήτημα υπό έλεγχο.

Το αντίθετο συμβαίνει με την Attica η οποία είναι η πιο σταθερή με τα μικρότερα скаμπανεβάσματα στο δείκτη, που όμως βρίσκεται συνεχώς στην τελευταία θέση από αυτές που μελετάμε, με τον δείκτη να βρίσκεται τα περισσότερα έτη κάτω ή οριακά πάνω από το μηδέν.

Το γεγονός αυτό είναι απόλυτα φυσιολογικό καθώς η Attica είναι πολύ μικρότερη σε μέγεθος και κέρδη από τις άλλες τέσσερις για να τις ανταγωνιστεί σε αυτόν τον δείκτη, αλλά και είχε την μικρότερη επίπτωση από τα κόκκινα δάνεια.

Εξετάζοντας τώρα τις περιπτώσεις των Πειραιώς και Eurobank, η μεν πρώτη είχε μια τεράστια πτώση στον δείκτη το 2011 που ήταν μέσα στην κρίσιμη περίοδο για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα και η δε δεύτερη μια ακόμη πιο μεγάλη και εντυπωσιακή πτώση το 2012 που έδωσε και το μεγαλύτερο απολυτό ΔROE.

Αυτή η εξέλιξη ήταν λογική για αυτήν την περίοδο για τουλάχιστον μια από τις τράπεζες καθώς τα κόκκινα δάνεια ήταν στο υψηλότερο επίπεδο. Αυτό που αξίζει να σημειώσουμε είναι η τεράστια αύξηση του δείκτη από το 2012 στο 2013.

Αυτό συνέβη λόγω της απότομης αλλαγής από τα αρνητικά αποτελέσματα του 2012 στα πολύ θετικά του 2013 και στο ότι παίρνουμε τον μέσο όρο των Ιδίων Κεφαλαίων της περιόδου. Για αυτό το λόγο τα επόμενα χρόνια ο δείκτης επανήλθε στις αρνητικές τιμές και συνέχιζε να αναπτύσσεται με σταθερή πορεία μέχρι και το 2018 που μελετάμε.

Λόγω αυτού κανονικά δεν θα έπρεπε ένας επενδυτής να πάρει αυτούσιο τον δείκτη και να βλέπει μόνο τα εξωφρενικά αποτελέσματα του πλασματικού 81,88% αλλά σαν μια ένδειξη εξυγίανσης των τράπεζων.

Επισημαίνουμε ότι λόγω του ότι τα κέρδη καθώς και τα ίδια κεφάλαια το 2012 για την Εθνική και την Πειραιώς ήταν αρνητικά και έτσι έδιναν έναν πλασματικά πολύ θετικό δείκτη, κάναμε μια μετατροπή και αντιστρέψαμε το πρόσημο καθώς και διπλασιάσαμε το αποτέλεσμα για να γίνει η διάκριση από το να είχε τα ίδια αλλά θετικά ίδια κεφάλαια, καθώς το να έχει αρνητικά ίδια κεφάλαια είναι σαφώς χειρότερο από το να έχει θετικά.

Πίνακας 7.2: Δείκτης ROE των τράπεζων περιόδου 2005-2018

ΕΤΟΣ	Εθνική		Alpha		ΡΟΕ Πειραιώς		Eurobank		Attica	
	ROE	ΔROE	ROE	ΔROE	ROE	ΔROE	ROE	ΔROE	ROE	ΔROE
2005	19,24%		18,50%		19,67%		18,07%		-5,80%	
2006	16,20%	-15,81%	16,45%	-11,10%	26,51%	34,76%	17,29%	-4,33%	0,57%	-109,82%
2007	18,92%	16,82%	21,53%	30,91%	25,32%	-4,49%	18,50%	7,03%	8,83%	1451,49%
2008	18,86%	-0,34%	12,46%	-42,11%	10,45%	-58,73%	13,56%	-26,69%	3,93%	-55,53%
2009	10,64%	-43,56%	7,04%	-43,51%	6,21%	-40,61%	5,78%	-57,40%	1,25%	-68,18%
2010	4,24%	-60,12%	1,46%	-79,22%	-0,61%	-109,83%	1,35%	-76,57%	-1,29%	-203,02%
2011	-231,41%	-5552,12%	-98,32%	-6820,81%	-992,20%	162621,44%	-157,73%	-11749,27%	-63,96%	4867,46%
2012	-400,56%	73,09%	-79,33%	-19,32%	-47,65%	-95,20%	-1309,09%	729,97%	-102,31%	59,96%
2013	26,96%	-106,73%	63,94%	-180,60%	81,88%	-271,82%	-59,82%	-95,43%	-44,37%	-56,63%
2014	1,16%	-95,71%	-4,11%	-106,42%	-24,77%	-130,25%	-22,09%	-63,07%	-13,06%	-70,57%
2015	-25,71%	-2323,92%	-16,36%	298,47%	-21,87%	-11,73%	-17,19%	-22,18%	-67,02%	413,27%
2016	0,61%	-102,37%	0,46%	-102,83%	-0,40%	-98,16%	3,44%	-119,99%	-7,58%	-88,68%
2017	-5,51%	-1004,36%	0,22%	-51,53%	-2,11%	422,53%	1,59%	-53,87%	0,07%	-100,89%
2018	-0,77%	-86,05%	0,60%	166,16%	-2,01%	-4,78%	1,49%	-5,77%	-0,42%	-718,40%

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

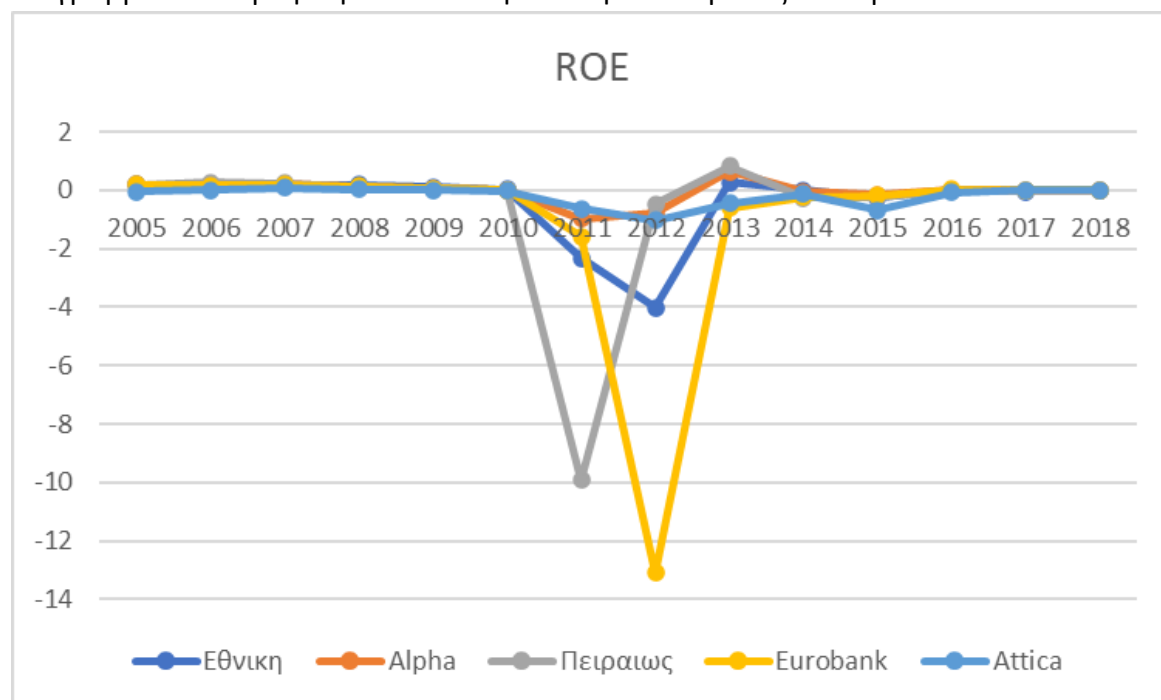
Στο διάγραμμα 7.1.2 βλέπουμε λίγο πιο καθαρά ότι μέχρι και το 2010 ο δείκτης και για τις πέντε τράπεζες βρίσκεται σχεδόν πάνω στην γραμμή του 0 με μικρές σχετικά διαφορές αναμεσα τους, δίνοντας έτσι την εντύπωση των σχετικά μέτριων αποδόσεων στους επενδυτές τους, για τους οποίους δεν υπάρχει κάποια ξεκάθαρη επιλογή βλέποντας μόνο αυτό το διάγραμμα. Στη συνέχεια το 2011 βλέπουμε μια τεράστια πτώση από την Πειραιώς και μια σχετικά μικρότερη από τις άλλες, πράγμα λογικό λόγω των αρνητικών κερδών των τράπεζων για αυτήν την περίοδο.

Το 2012 από την άλλη ενώ η Eurobank έκανε κατακόρυφη πτώση στον δείκτη οι υπόλοιπες τράπεζες εκτός της Εθνικής ανέκαμψαν κατά κάποιον τρόπο παρακινούμενες κυρίως και λόγω της ανάγκης να παρουσιάσουν θετικά αποτελέσματα στους επενδυτές. Τέλος από το 2013 και έπειτα ανέκαμψε εντυπωσιακά και η Eurobank, πράγμα που ήταν απαραίτητο για να συνεχίσει να είναι ανταγωνιστική σε σχέση με τις υπόλοιπες, και έτσι μέχρι το 2018 η πορεία συνεχίστηκε για όλες τις τράπεζες όπως και πριν το 2010 με μια πορεία έτσι προς την κανονικότητα.

Αυτή η τρελή πορεία στα έτη 2010-2013 με τις ακραίες αυξομειώσεις εγείρει σημαντικά ερωτήματα στο κατά ποσό ήταν στα όρια του φυσιολογικού και αν ήταν μεμονωμένο περιστατικό ή θα ξανασυμβεί, αλλά καθώς επίσης και αν οι ενέργειες

όπως η εξαγορά των προβληματικών τράπεζων θα μπορούσαν να ξαναδώσουν λύση σε έναν ήδη συγκεντρωμένο κλάδο. Το κατά ποσό σε αυτό συνέβαλαν οι συγχωνεύσεις/ εξαγορές θα το εξετάσουμε παρακάτω.

Διάγραμμα 7.2: Γραφική απεικόνιση δείκτη ROE τράπεζων περιόδου 2005-2018



Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

### 7.1.3 Δείκτης ΑΠΟΔΟΣΗ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ (ROA)

Για τον δείκτη αυτόν παρατηρούμε την ίδια πορεία όπως στον προηγούμενο όπου οι τράπεζες, με κυρίαρχη την Εθνική και εξαίρεση την Attica, μέχρι το 2008 είχαν καλά αποτελέσματα στο δείκτη. Το 2008 και μετά ο δείκτης άρχισε να καταγράφει πτώση για όλες με κορύφωση το 2011 και μετά όπου όπως προαναφέραμε ήταν κρίσιμη περίοδος για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Κυρίως το 2011 ο δείκτης για όλες έπιασε ιστορικά χαμηλές αρνητικές τιμές με χαμηλότερες την Πειραιώς και την Εθνική οι οποίες ήταν και κυρίαρχες προ κρίσης.

Αυτό οφείλεται στα πολύ αρνητικά κέρδη που είχαν οι τράπεζες με κύριο λόγο τα κόκκινα δάνεια. Στη συνέχεια από το 2012 ο δείκτης παρουσιάζει μια ανάκαμψη με το 2013 να έχουμε μια έκρηξη προς τα πάνω του δείκτη, κυρίως για τις Alpha και Πειραιώς, όπου από αρνητική η τιμή του φτάνει και το 4,43%. Αυτή η μεγάλη αύξηση του δείκτη μπορούμε να πούμε ότι είναι πλασματική καθώς τα επόμενα έτη ξανά επανέρχεται και συνεχίζει μια πιο φυσιολογική ανάπτυξη.

Έτσι ο δείκτης με εξαίρεση το 2013 συνεχίζει μέχρι το 2015 να είναι σε αρνητικά επίπεδα αλλά να ανεβαίνει και στην συνέχεια να κινείται κοντά στο μηδέν, άλλοτε πάνω και άλλοτε κάτω από αυτό. Αυτό που μας λέει αυτός ο δείκτης είναι ότι οι τράπεζες πριν από το 2008 επέφεραν κέρδος από τα περιουσιακά στοιχεία τους, που

είναι μια ένδειξη καλής διαχείρισης τους. Στη συνέχεια αυτή η ένδειξη διαψεύστηκε καθώς οι δυο μεγάλες κρίσεις έφεραν στην επιφάνεια τα υποβόσκοντα προβλήματα που ενυπήρχαν στην διοίκηση και μαζί και στο ενεργητικό τους το οποίο απαρτίζεται κυρίως από τις χορηγήσεις οι οποίες μετατράπηκαν στην συνέχεια σε μη εξυπηρετούμενες δίνοντας αρνητικά αποτελέσματα. Στην συνέχεια όμως βλέπουμε μια σταδιακή αύξηση, ως ένδειξη των κινήσεων για εξυγίανση.

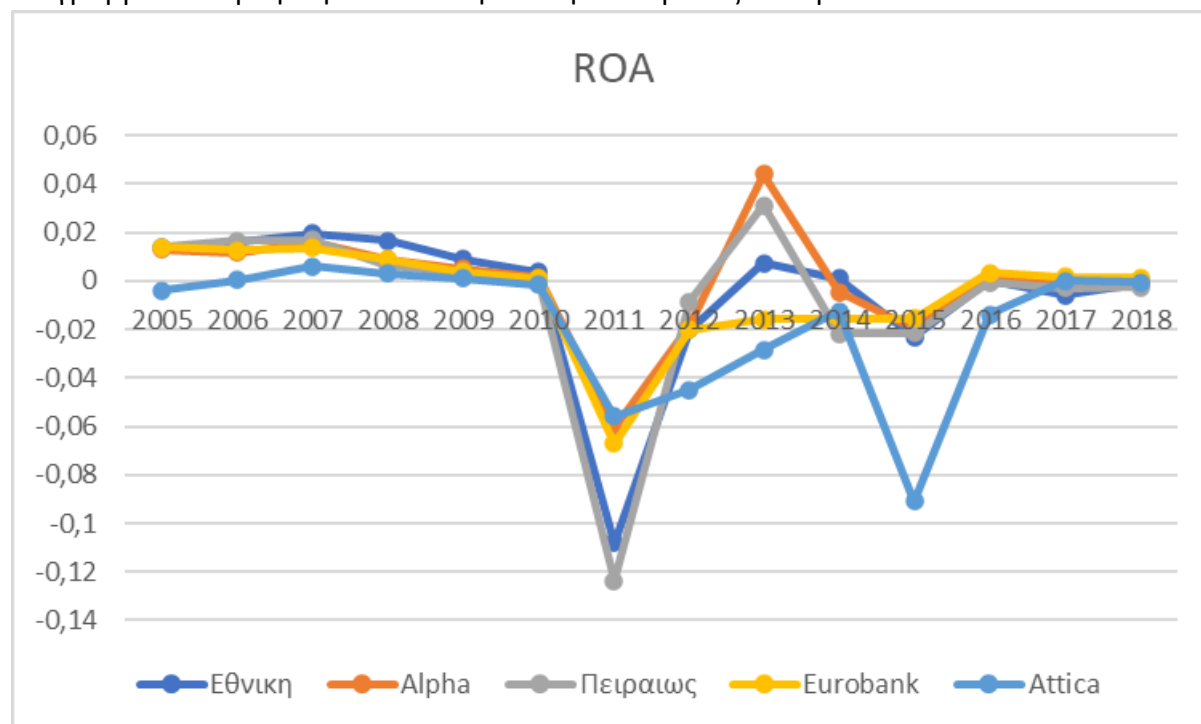
Πίνακας 7.3: Δείκτης ROA τράπεζων περιόδου 2005-2018

ΕΤΟΣ	Εθνική		Alpha		Πειραιώς ROA		Eurobank		Attica	
	ROA	ΔROA	ROA	ΔROA	ROA	ΔROA	ROA	ΔROA	ROA	ΔROA
2005	1,3581%		1,3101%		1,4013%		1,3896%		-0,4009%	
2006	1,6073%	18,35%	1,1811%	-9,85%	1,6741%	19,47%	1,2706%	-8,56%	0,0312%	-107,77%
2007	1,9713%	22,64%	1,6290%	37,91%	1,6831%	0,53%	1,3600%	7,03%	0,5949%	1808,56%
2008	1,6535%	-16,12%	0,8553%	-47,49%	0,6534%	-61,18%	0,8991%	-33,89%	0,2990%	-49,75%
2009	0,8970%	-45,75%	0,5176%	-39,49%	0,3774%	-42,24%	0,3796%	-57,78%	0,1159%	-61,22%
2010	0,3758%	-58,10%	0,1261%	-75,63%	-0,0376%	-109,95%	0,0980%	-74,19%	-0,1419%	-222,38%
2011	-10,8297%	-2981,42%	-6,0502%	-4897,75%	-12,3802%	32866,89%	-6,7020%	-6939,94%	-5,5839%	3835,58%
2012	-2,0258%	-81,29%	-1,8484%	-69,45%	-0,8484%	-93,15%	-1,9934%	-70,26%	-4,4984%	-19,44%
2013	0,7482%	-136,93%	4,4255%	-339,42%	3,1351%	-469,55%	-1,5932%	-20,08%	-2,8230%	-37,24%
2014	0,0937%	-87,47%	-0,4501%	-110,17%	-2,1677%	-169,14%	-1,5623%	-1,94%	-1,2469%	-55,83%
2015	-2,3034%	-2557,10%	-1,9278%	328,30%	-2,1446%	-1,07%	-1,5496%	-0,82%	-9,0970%	629,58%
2016	0,0559%	-102,43%	0,0626%	-103,25%	-0,0473%	-97,79%	0,3558%	-122,96%	-1,3701%	-84,94%
2017	-0,5750%	-1129,41%	0,0334%	-46,62%	-0,2740%	478,87%	0,1819%	-48,88%	0,0120%	-100,88%
2018	-0,0770%	-86,61%	0,0870%	160,39%	-0,2645%	-3,45%	0,1542%	-15,20%	-0,0683%	-668,77%

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

Παρατηρώντας και το διάγραμμα βλέπουμε λίγο πιο ξεκάθαρα τα ανωτέρω με τα ικανοποιητικά αποτελέσματα πριν και το 2010, στη συνέχεια το τεράστιο άλμα προς τα κάτω το 2011, μια πλασματική πορεία προς τα πάνω το 2013 και τέλος την πορεία προς μια σχετική κανονικότητα, σε κατά πολύ χαμηλότερα επίπεδα από πριν το 2010, μέχρι και το 2018.

Διάγραμμα 7.3: Γραφική απεικόνιση δείκτη ROA τράπεζων περιόδου 2005-2018



Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

#### 7.1.4 ΔΕΙΚΤΗΣ ΧΟΡΗΓΗΣΕΩΝ ΠΡΟΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ

Παρατηρώντας τον παρακάτω πίνακα βλέπουμε ότι με εξαίρεση την Εθνική τα έτη 2006-2007 όλες οι υπόλοιπες είναι πολύ πάνω από το όριο που έχει τεθεί εμπειρικά του 80-90% που ισχύει σε μια υγιή οικονομία. Τα αυξημένα ποσοστά δείχνουν την επιθυμία των τράπεζων να αυξήσουν τα κέρδη τους μέσω της έκδοσης χορηγήσεων. Αυτή η πρακτική όμως μπορεί να οδηγήσει την τράπεζα να μην έχει αρκετή ρευστότητα για να καλύψει όλες τις τυχόν απρόβλεπτες απαιτήσεις που μπορεί να παρουσιασθούν πράγμα πολύ σημαντικό καθώς μια τράπεζα η οποία μπορεί να έχει αρνητικά κέρδη μπορεί να σωθεί από τους κρατικούς μηχανισμούς, όμως αν πάσχει από ρευστότητα τότε θα καταρρεύσει.

Ένα παράδειγμα είναι η Lehman Brothers το 2008 η οποία ενώ παρουσίαζε καλύτερα αποτελέσματα από άλλες εταιρίες που σωθήκαν, το κύριο πρόβλημα της που οδήγησε στην χρεοκοπία ήταν η μειωμένη ρευστότητα της.

Αυτό το αυξημένο αναλογικά ποσοστό των χορηγήσεων έφτασε μέχρι και το 2012 στο μέγιστο επίπεδο του όπου και με την κρίση των κόκκινων δάνειων φαίνεται να "έσκασε" και στην συνέχεια ακολουθήσε την αντίθετη πορεία φτάνοντας μέχρι το 2018 σε επίπεδα που να προσεγγίζουν τα θετικά όρια. Παρόλα αυτά η αύξηση του δείκτη μπορεί να οφείλεται και στην φυγή καταθέσεων που μείωσαν τον παρονομαστή και ίσως λιγότερο στην αύξηση των χορηγήσεων.



Οπότε γύρω στο 2015 με τα capital control η μείωση των χορηγήσεων πρέπει να επηρεάζει σε μεγαλύτερο ποσοστό από ότι φαίνεται στο δείκτη καθώς υπήρξε μαζική φυγή καταθέσεων.

Πίνακας 7.4: Δείκτης Χορηγήσεις προς Καταθέσεις τραπεζών περιόδου 2006-2018

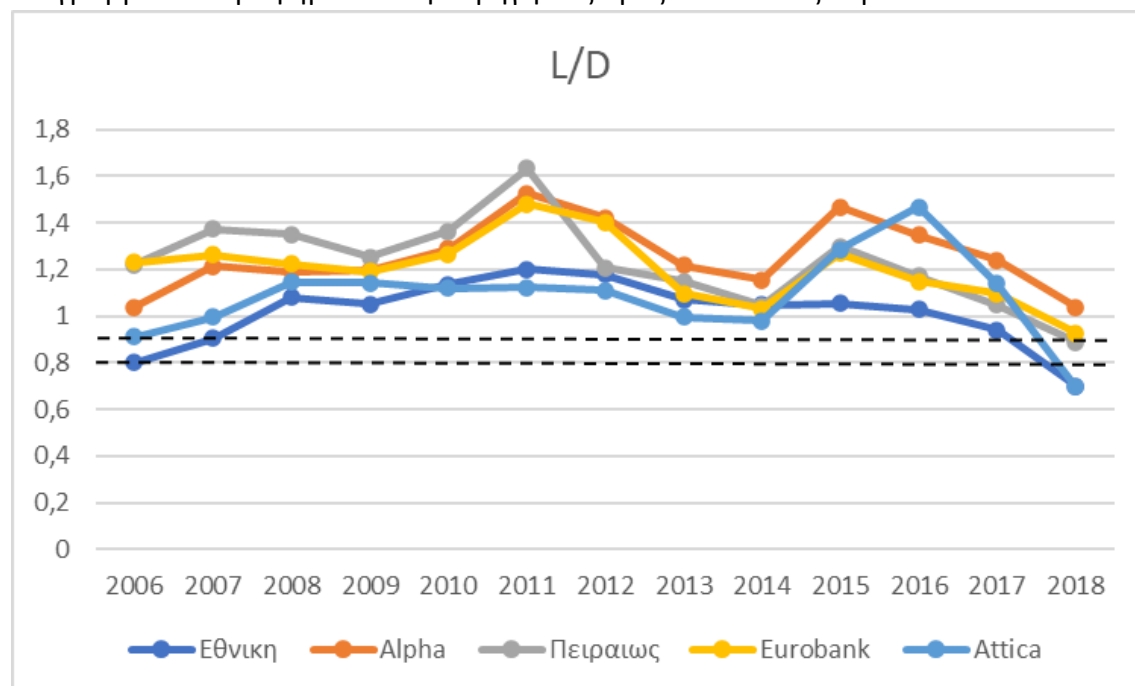
ΕΤΟΣ	Εθνική		Alpha		Πειραιώς L/D		Eurobank		Attica	
	L/D	ΔL/D	L/D	ΔL/D	L/D	ΔL/D	L/D	ΔL/D	L/D	ΔL/D
2006	80,07%		103,89%		122,06%		122,88%		91,08%	
2007	90,36%	12,85%	121,37%	16,82%	137,25%	12,45%	126,24%	2,74%	99,49%	9,23%
2008	108,01%	19,54%	119,17%	-1,81%	135,00%	-1,65%	122,39%	-3,05%	114,74%	15,33%
2009	105,00%	-2,79%	119,77%	0,50%	125,36%	-7,13%	119,29%	-2,53%	114,38%	-0,32%
2010	113,56%	8,15%	128,76%	7,50%	136,22%	8,66%	126,63%	6,15%	111,85%	-2,21%
2011	120,07%	5,74%	152,64%	18,55%	163,48%	20,02%	148,17%	17,01%	112,27%	0,37%
2012	117,73%	-1,95%	142,33%	-6,76%	120,67%	-26,19%	140,38%	-5,25%	111,07%	-1,07%
2013	106,96%	-9,15%	121,64%	-14,54%	114,90%	-4,78%	109,81%	21,78%	99,64%	-10,29%
2014	104,90%	-1,92%	115,51%	-5,03%	104,40%	-9,13%	103,07%	-6,14%	98,13%	-1,52%
2015	105,62%	0,69%	146,93%	27,20%	129,88%	24,40%	126,86%	23,08%	128,65%	31,11%
2016	102,93%	-2,55%	134,79%	-8,26%	117,33%	-9,66%	114,77%	-9,53%	146,70%	14,03%
2017	94,23%	-8,45%	124,16%	-7,89%	104,69%	-10,77%	109,65%	-4,46%	113,93%	-22,34%
2018	70,04%	-25,68%	103,86%	-16,35%	88,86%	-15,12%	92,71%	15,45%	69,76%	-38,77%

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τραπεζών

Όπως βλέπουμε και στο διάγραμμα παρακάτω ο δείκτης, με εξαίρεση την Εθνική και την Attica τα πρώτα δυο έτη, βρίσκεται πολύ πάνω από το όριο που έχει οριστεί εμπειρικά ως βέλτιστο και φαίνεται από τις οριζόντιες διακεκομμένες, με κορύφωση το 2011 όπου οι χορηγήσεις φτάνουν να είναι 1,5 φορές μεγαλύτερες από τις καταθέσεις.

Όμως μετά από αυτό το έτος και όπως αναφέραμε και πιο πάνω οι καμπύλες ακολουθήσαν την αντίθετη πορεία με ένα μικρό σκαμπανέβασμα το 2015 λόγω ίσως και της φυγής των καταθέσεων και στην συνέχεια την συνέχιση της αρνητικής κλίσης προς τα βέλτιστα όρια από την Εθνική. Αυτή γενικά είναι μια καλή εξέλιξη προς την εξυγίανση καθώς εάν υπάρξει κάποιο πρόβλημα στην πορεία οι τράπεζες θα έχουν λιγότερες πιθανότητες για έλλειψη ρευστότητας παρόλο που με αυτόν τον τρόπο ίσως να μην εκμεταλλεύονται πλήρως τις δυνατότητες για μεγιστοποίηση κερδών.

Διάγραμμα 7.4: Γράφημα δείκτη Χορηγήσεις προς καταθέσεις περιόδου 2006-2018



Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

### 7.1.5 Δείκτης Ιδίων Κεφαλαίων προς Ενεργητικό

Όπως παρατηρούμε στον παρακάτω πίνακα ο δείκτης αυτός κινείται σε γενικά σταθερά επίπεδα με μικρά скаμπανεβάσματα κάθε φορά. Το ζητούμενο σε αυτήν την περίπτωση είναι να βρίσκεται σε όσο μεγαλύτερο ποσοστό γίνεται για τους επενδυτές και για την σταθερότητα του συστήματος γενικότερα, αλλά από την πλευρά των τράπεζων το αντίστροφο.

Αξιολογώντας τον δείκτη με βάση το πρώτο βλέπουμε πως πριν το 2008 ο δείκτης έβαινε σε σταθερά επίπεδα, με την Εθνική να δείχνει μια σχετικά καλύτερη εικόνα και να δείχνει πιο ασφαλής από τις άλλες. Στην συνέχεια βλέπουμε μια μικρή αλλά αισθητή πτώση το 2008 μέχρι και το 2011 όπου έχουμε ένα αναμενόμενο άλμα προς τα κάτω με το δείκτη να παίρνει και αρνητικές τιμές. Αυτή η πτώση ήταν απόλυτα φυσιολογική με τα όσα έχουμε δει καθώς λόγω των αρνητικών κερδών τα ίδια κεφάλαια είχαν αρνητικές τιμές.

Αυτό ήταν πολύ κακό για την εικόνα των τράπεζων στους επενδυτές που σε συνδυασμό με την φυγή των καταθέσεων και την ελαχιστοποίηση της ελκυστικότητας προς τους δανειστές για δανεισμό στις τράπεζες δημιουργήθηκε η τελειά συγκυρία για έλλειψη πηγών χρηματοδότησης και κατά συνέπεια ρευστότητας.

Στη συνέχεια όμως από το 2013 και έπειτα βλέπουμε μια έκρηξη προς τα πάνω στον δείκτη η οποία δεν μπορούμε να πούμε ότι είναι πλασματική όπως και σε άλλους δείκτες καθώς συνεχίζει από εκείνο το σημείο να ανεβαίνει σταθερά. Σαν γενική επίδοση στον δείκτη μπορούμε ξεκάθαρα να πούμε ότι την καλύτερη είχαν οι Alpha

και η Attica οι οποίες κυρίως τα τελευταία χρόνια έδωσαν αρκετά καλές τιμές στον δείκτη και επίσης διατηρήθηκαν σε θετικές τιμές όταν οι υπόλοιπες έπεσαν κάτω του μηδέν και έτσι δίνουν μια σιγουριά σε ποιόν θέλει να επενδύσει σ' αυτές.

Πίνακας 7.5: Δείκτης Ιδια Κεφάλαια προς ενεργητικό περιόδου 2004-2018

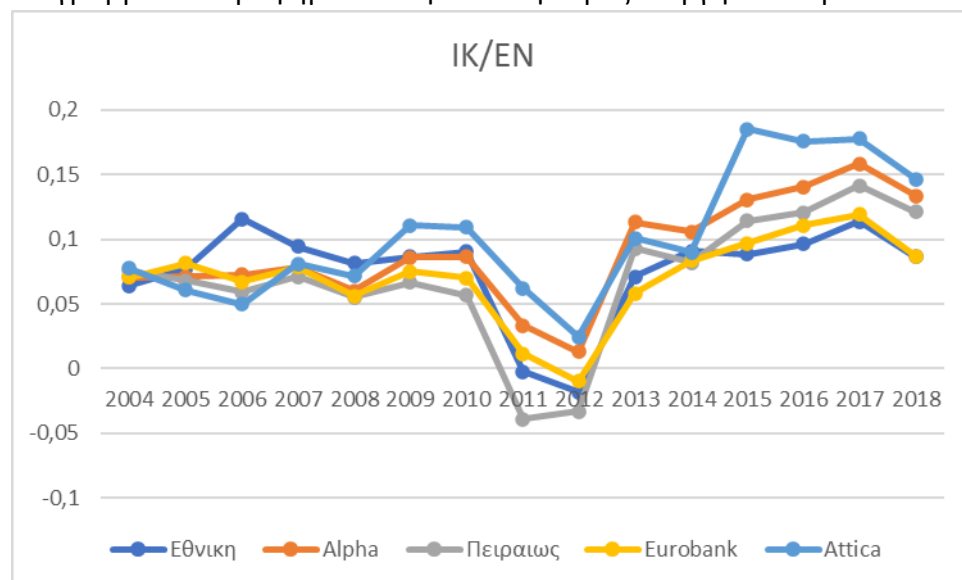
ΕΤΟΣ	Εθνική		Alpha		Πειραιώς ΙΚ/ΕΝ		Eurobank		Attica	
	ΙΚ/ΕΝ	ΔΙΚ/ΕΝ	ΙΚ/ΕΝ	ΔΙΚ/ΕΝ	ΙΚ/ΕΝ	ΔΙΚ/ΕΝ	ΙΚ/ΕΝ	ΔΙΚ/ΕΝ	ΙΚ/ΕΝ	ΔΙΚ/ΕΝ
2004	6,4052%		7,0614%		7,5329%		7,0747%		7,7750%	
2005	7,6920%	20,09%	7,0966%	0,50%	6,8295%	-9,34%	8,1464%	15,15%	6,0835%	-21,76%
2006	11,5602%	50,29%	7,2570%	2,26%	5,9229%	-13,28%	6,7336%	-17,34%	4,9790%	-18,16%
2007	9,4506%	-18,25%	7,8469%	8,13%	7,1295%	20,37%	7,8361%	16,37%	8,1205%	63,10%
2008	8,1591%	-13,67%	6,0380%	-23,05%	5,5110%	-22,70%	5,6240%	-28,23%	7,1681%	-11,73%
2009	8,6671%	6,23%	8,5824%	42,14%	6,6581%	20,81%	7,4927%	33,23%	11,0879%	54,68%
2010	9,0314%	4,20%	8,6589%	0,89%	5,6879%	-14,57%	6,9895%	-6,72%	10,9434%	-1,30%
2011	-0,2367%	-102,62%	3,3239%	-61,61%	-3,9309%	-169,11%	1,1390%	-83,70%	6,2021%	-43,33%
2012	-1,8015%	660,99%	1,3229%	-60,20%	-3,3008%	-16,03%	-0,9682%	-185,00%	2,4628%	-60,29%
2013	7,0982%	-494,00%	11,3546%	758,32%	9,2849%	-381,29%	5,8297%	-702,13%	10,1110%	310,55%
2014	9,0841%	27,98%	10,5656%	-6,95%	8,2002%	-11,68%	8,3477%	43,19%	8,9737%	-11,25%
2015	8,8320%	-2,78%	13,0639%	23,65%	11,4478%	39,60%	9,6964%	16,16%	18,5337%	106,53%
2016	9,6612%	9,39%	14,0477%	7,53%	12,0534%	5,29%	11,0715%	14,18%	17,5867%	-5,11%
2017	11,3930%	17,93%	15,8318%	12,70%	14,1567%	17,45%	11,9109%	7,58%	17,7809%	1,10%
2018	8,6612%	-23,98%	13,3476%	-15,69%	12,1299%	-14,32%	8,6765%	-27,15%	14,6523%	-17,60%

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

Βλέποντας και στο παρακάτω γράφημα όσα αναλύσαμε, δυο είναι τα σημεία που μας τραβούν την προσοχή. Το πρώτο είναι την περίοδο 2010-2012 όπου αρχίζει η πτώση και φτάνει στο ελάχιστο και το δεύτερο είναι η περίοδος μετά όπου υπάρχει έκρηξη προς τα πάνω του δείκτη που είναι μια ένδειξη ότι τα κέρδη αυξήθηκαν και οι επενδυτές αρχίσαν να εμπιστεύονται περισσότερο τις τράπεζες.

Όμως θέλει λίγη προσοχή αυτό το σημείο καθώς εκείνη την περίοδο μειωθήκαν οι καταθέσεις με συνέπεια να μειωθούν οι υποχρεώσεις και μαζί το Ενεργητικό αλλά και έτσι να μην υπήρξε μείωση από την λοιπή εξωτερική χρηματοδότηση που είναι και η ζητούμενη καθώς οι καταθέσεις είναι βασικές για τις τράπεζες.

Διάγραμμα 7.5: Γράφημα δείκτη Ίδια κεφ. προς ενεργητικό περιόδου 2004-2018



Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

### 7.1.6 Δείκτης Προβλέψεις προς σύνολο Ενεργητικού

Αν παρατηρήσουμε τον παρακάτω πίνακα τα έξοδα από προβλέψεις μέχρι το 2008 κινούνται σε χαμηλά επίπεδα αν εξαιρέσουμε την Attica η οποία είχε αποτελέσματα που αποκλίνουν από τις άλλες καθώς ήταν υψηλότερα και δεν ακολουθούσαν την ίδια πορεία. Οι δυο με τις καλύτερες επιδόσεις μέχρι το 2008 ήταν η Εθνική και η Πειραιώς που σε πολλά σημεία ήταν και πολύ πιο κάτω από 0,5%. Στη συνέχεια από το 2008 και μετά άρχισε να ανεβαίνει αισθητά ο δείκτης με αποκορύφωμα την απόδοση στην Πειραιώς στην οποία έφτασε το 2011 το 16% πράγμα το οποίο ήταν πολύ πιο αρνητικό από τις υπόλοιπες (εκτός της Attica) στις οποίες ο δείκτης είχε κατά κάποιον τρόπο απλωθεί με μικρότερα ποσοστά σε περισσότερα έτη και ήταν πιο μικρός ο αντίκτυπος.

Παρόλο που είχε αυτήν την έκρηξη ο δείκτης στην Πειραιώς στην συνέχεια δεν ανέκαμψε καθώς και για τα επόμενα έτη ήταν υψηλότερα από τις υπόλοιπες τρεις. Αυτό το αποτέλεσμα ήταν αναμενόμενο λόγω των όσων είδαμε πιο πάνω για την Πειραιώς αυτήν την περίοδο. Κάτι ανάλογο περιμέναμε να δούμε και από την Eurobank, όμως σε αυτήν την περίπτωση το αρνητικό αποτέλεσμα χτίστηκε πιο σταδιακά καθώς ξεκίνησε νωρίτερα από τις υπόλοιπες και άρχισε να αθροίζεται μέσα στα έτη. Στη συνέχεια από το 2016 ο δείκτης άρχισε να βελτιώνεται σημαντικά και τέλος το 2018 και κυρίως για την Εθνική άρχισε να βαίνει προς τα επίπεδα προ κρίσεων.

Πίνακας 7.6: Δείκτης Προβλέψεις προς Ενεργητικό περιόδου 2004-2018

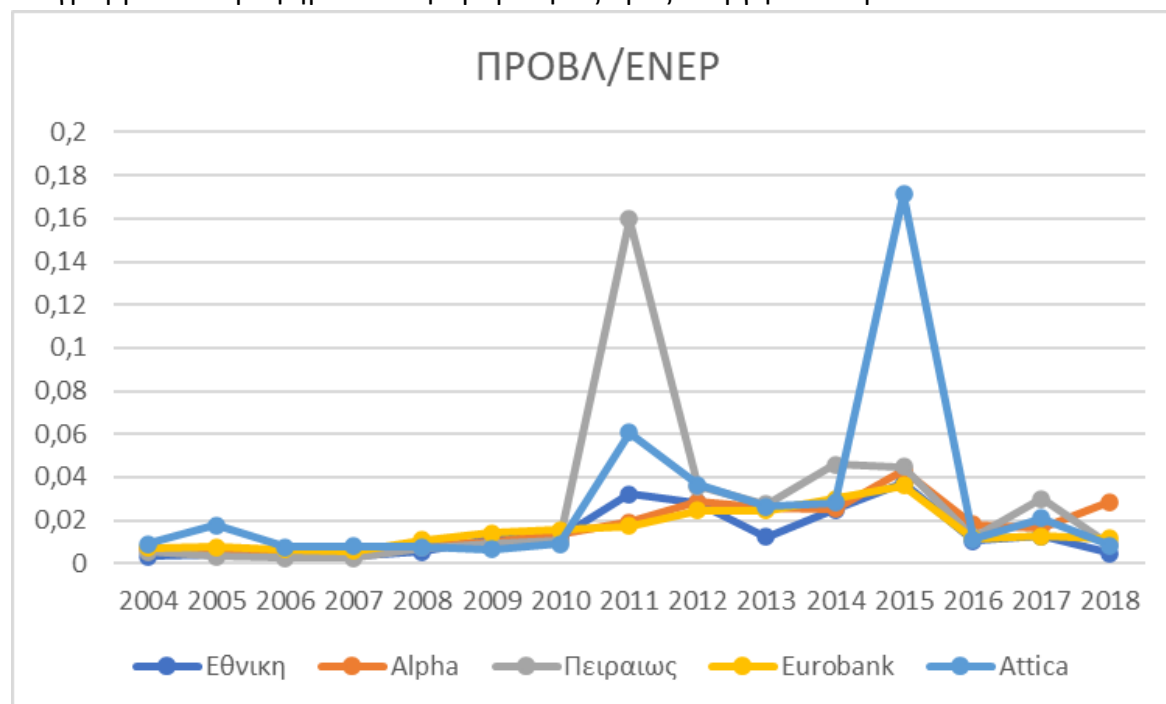
ΕΤΟΣ	Εθνική		Alpha		Πειραιώς		Eurobank		Attica	
	ΠΡΟΒ/ΕΝ	ΔΠΡΟΒ/ΕΝ	ΠΡΟΒ/ΕΝ	ΔΠΡΟΒ/ΕΝ	ΠΡΟΒ/ΕΝ	ΔΠΡΟΒ/ΕΝ	ΠΡΟΒ/ΕΝ	ΔΠΡΟΒ/ΕΝ	ΠΡΟΒ/ΕΝ	ΔΠΡΟΒ/ΕΝ
2004	0,3193%		0,6890%		0,5461%		0,7237%		0,9098%	
2005	0,4028%	26,13%	0,5840%	-15,24%	0,3228%	-40,90%	0,7406%	2,33%	1,7614%	93,60%
2006	0,3494%	-13,24%	0,5100%	-12,66%	0,2489%	-22,88%	0,6392%	-13,69%	0,7662%	-56,50%
2007	0,3651%	4,48%	0,4151%	-18,61%	0,2499%	0,37%	0,5864%	-8,26%	0,7763%	1,31%
2008	0,5310%	45,43%	0,8304%	100,04%	0,7105%	184,37%	1,0778%	83,82%	0,7655%	-1,39%
2009	1,1500%	116,58%	0,9713%	16,97%	0,9027%	27,05%	1,3967%	29,59%	0,6618%	-13,54%
2010	1,2009%	4,43%	1,3249%	36,40%	1,0615%	17,59%	1,5621%	11,84%	0,8910%	34,62%
2011	3,2179%	167,96%	1,9105%	44,20%	15,9750%	1404,97%	1,7287%	10,66%	6,0728%	581,58%
2012	2,8302%	-12,05%	2,8600%	49,70%	3,5777%	-77,60%	2,4463%	41,51%	3,6660%	-39,63%
2013	1,2377%	-56,27%	2,6093%	-8,76%	2,7562%	-22,96%	2,4489%	0,11%	2,6363%	-28,09%
2014	2,4867%	100,91%	2,5406%	-2,63%	4,5727%	65,91%	2,9980%	22,42%	2,8109%	6,63%
2015	3,7534%	50,94%	4,3118%	69,72%	4,4626%	-2,41%	3,6232%	20,86%	17,1436%	509,89%
2016	1,0302%	-72,55%	1,8005%	-58,24%	1,2318%	-72,40%	1,1666%	-67,80%	1,1123%	-93,51%
2017	1,2460%	20,95%	1,6527%	-8,20%	2,9963%	143,24%	1,2494%	7,10%	2,0787%	86,87%
2018	0,4793%	-61,53%	2,8374%	71,68%	0,8597%	-71,31%	1,1727%	-6,14%	0,8356%	-59,80%

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τραπεζών

Στο παρακάτω διάγραμμα βλέπουμε όσα αναφέρθηκαν παραπάνω. Τα πράγματα όμως που μας τραβούν την προσοχή χωρίς να έχουμε δει τα δεδομένα είναι τα δυο τεράστια άλματα του δείκτη το 2011 για την Πειραιώς και το 2015 για την Attica η οποία είχε και κάποιες αποκλίσεις από την πορεία των υπολοίπων καθώς σαν μικρότερος όμιλος ίσως ακολουθούσε διαφορετική τακτική στην έκδοση δάνειων που ήταν και ο κυριότερος παράγοντας του αριθμητή του δείκτη.

Επίσης το άλλο που παρατηρούμε είναι η ξαφνική αύξηση καθώς και οι συνέχεις αναταράξεις στους δείκτες μετά το 2010 από την ηρεμία πριν και τέλος η επιστροφή σε πιο κανονικά επίπεδα το 2018.

Διάγραμμα 7.6: Γράφημα δείκτη Προβλέψεις προς Ενεργητικό περιόδου 2004-2018



Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

## 7.2 Ποιοτική μελέτη επιδράσεων συγχωνεύσεων/ εξαγορών

Παρακάτω βλέπουμε συγκεντρωτικά όλους τους παραπάνω δείκτες και στη συνέχεια τους δείκτες Lerner και Bank Z score που θα μας βοηθήσουν να δούμε συγκεντρωτικά την επίδραση των συγχωνεύσεων/ εξαγορών σε κάθε περίοδο. Ξεκινώντας από το 2005 είχαμε την απόκτηση από την Τράπεζα Πειραιώς του 99,7% του μετοχικού κεφαλαίου της Βουλγάρικης Τράπεζας Eurobank, την εξαγορά από την Alpha Bank της Σέρβικης Jubanka, την απόκτηση του συνόλου των μετοχών της Nona Bank από την Πορτογαλική Millennium BCP και την απόκτηση του 10% του μετοχικού κεφαλαίου της Πανελληνίας Τράπεζας από τη γερμανική DZ Bank.

Αρχίζοντας με τους δείκτες κερδοφορίας, αυτά είχαν σαν συνέπεια, οι δείκτες ROE και ROA της Πειραιώς να είναι μεγαλύτεροι από τις υπόλοιπες το 2005, και το 2006 να ανεβαίνουν ακόμα περισσότερο, με τους αντίστοιχους των υπολοίπων να σημειώνουν πτώση από το 2005 στο 2006, παρόλα αυτά ο δείκτης NIM το 2006 για την Πειραιώς ήταν ο χαμηλότερος και από τις πέντε.

Τώρα στους δείκτες κερδοφορίας και στον L/D το 2006 ο δείκτης με εξαίρεση τις Εθνική και Attica, στις υπόλοιπες είναι σε πολύ υψηλά επίπεδα, με την Πειραιώς που σε συνδυασμό και με την κακή απόδοση στον NIM να έχει πρόβλημα, καθώς είναι ένδειξη ότι η κυρία δραστηριότητα της δεν αποδίδει, πράγμα που σημαίνει ότι οι παραπάνω χορηγήσεις από καταθέσεις ίσως να μην είναι καλή κίνηση, σε αντίθεση με την Εθνική που ισχύει το αντίθετο. Τώρα στους Δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας

και στον ΙΚ/ΕΝ βλέπουμε πως την χειρότερη επίδοση έχει η Πειραιώς μετά την Attica με τον δείκτη να μειώνεται μετά την εξαγορά, ένδειξη ότι πρόσθεσε περισσότερο χρέος από ότι ίδια κεφάλαια, αντίθετα ο δείκτης της Alpha που έκανε και εκείνη εξαγορά αλλά και των υπολοίπων σημείωσε άνοδο το 2005.

Αντίθετα στο δείκτη ποιότητας ενεργητικού, προβλέψεις προς ενεργητικό, η Πειραιώς είχε το καλύτερο αποτέλεσμα, που είναι ένδειξη ότι παρόλο που η εξαγορά της μεγάλωσε το ενεργητικό αυτό ήταν σε πολύ πιο υγιή κατάσταση, με τα δάνεια τα οποία είχε να κοκκινίζουν σε μικρότερο ποσοστό, πράγμα που φάνηκε και στην Eurobank η οποία είδε μια μικρή μεν αλλά θετική δε αύξηση στο δείκτη. Τώρα βλέποντας τους δείκτες Lerner και Bank Z βλέπουμε ότι ο όμιλος με την μεγαλύτερη δύναμη στην αγορά είναι η Eurobank το 2005 παρόλο που σημείωσε πτώση 14% από το 2004.

Παρόλα αυτά βλέπουμε ότι η συγχώνευση της Πειραιώς δείχνει πετυχημένη καθώς ο δείκτης Lerner δύναμης αγοράς δείχνει να ανεβαίνει από το 2005 στο 2006 αλλά ακόμα πιο πετυχημένη πρέπει να είναι της Alpha καθώς ο δείκτης ανέβηκε από τα πολύ χαμηλά επίπεδα σε πιο φυσιολογικά κάνοντας την κάπως πιο ανταγωνιστική. Την αντίθετη πορεία είχαν οι υπόλοιπες, με την Eurobank, ενώ φαινόταν από το δείκτη να έχει τεράστια δύναμη, μετά την εξαγορά έχασε κάποια ποσοστά και την Εθνική να έχει κατακόρυφη πτώση στο δείκτη και να δείχνει εντελώς μη ανταγωνιστική. Όσον αφορά το Bank Z η Alpha φαίνεται να βελτιώνει την σταθερότητα της με τον δείκτη να ανεβαίνει ενώ οι Πειραιώς και Eurobank είδαν πτώση στην σταθερότητα με τον κίνδυνο να ανεβαίνει παρόλο που η Πειραιώς είδε καλύτερα αποτελέσματα στην δύναμη αγοράς και σε άλλους δείκτες.

Την αντίθεση αναμεσα στους δυο δείκτες έδειξε η Εθνική που παρόλο στον ένα είδε πτώση στον άλλο είδε την αντίθετη πορεία και βελτίωση σταθερότητας. Έτσι παρόλο που η Εθνική δεν έκανε κάποια συγχώνευση /εξαγορά ήταν και αυτή που επηρεάστηκε περισσότερο. Τώρα το 2006 είχαμε εξαγορές από την Eurobank και την Εθνική ξένων τράπεζων και την εξαγορά της Εμπορικής από την Credit Agricole.

Όσον αφορά τους δείκτες κερδοφορίας η Εθνική και η Eurobank είδαν τους δείκτες τους να βελτιώνονται το 2006-2007 με τις εξαγορές να τους βγαίνουν στα αποτελέσματα, παράλληλα η Alpha συνέχισε να αναπτύσσεται στον δείκτη χωρίς να επηρεάζεται, με προηγούμενες κινήσεις να συνεχίσουν να αποδίδουν, όμως η Πειραιώς άρχισε να βλέπει πτώσεις. Στον δείκτη τώρα ρευστότητας L/D όλες είδαν άνοδο πράγμα που δεν είναι θετικό όσον αφορά τον κίνδυνο έλλειψης ρευστότητας για όλες εκτός της Εθνικής η οποία παρέμεινε μέσα στα όρια και απλά αυτό θα βοηθήσει στην βελτιστοποίηση των κερδών της.

Στον δείκτη ΙΚ/ΕΝ η Εθνική ελάττωσε το ποσοστό χρηματοδότησης της με χρέος με τις εξαγορές να βοηθούν σε αυτό και έτσι να δείχνει πιο σταθερή εικόνα προς τα έξω. Από την άλλη η Eurobank είδε την κίνηση της να της αυξάνει το ποσοστό χρέους και να της μειώνει το δείκτη. Από την άλλη ο δείκτης προβλέψεις προς ενεργητικό δεν φαίνεται να επηρεάστηκε ιδιαίτερα από συγχωνεύσεις και εξαγορές καθώς

παρέμεινε σε σχετικά ίδια επίπεδα για όλες. Τώρα στους δείκτες Lerner και Bank Z η Εθνική σχετικά με τον πρώτο συνέχισε να χάνει έδαφος και έτσι παρόλο που ο δείκτης είναι <0 και δεν μπορούμε να πούμε ξεκάθαρα, η εικόνα δείχνει παντελή έλλειψη ανταγωνιστικότητας παρόλο που οι υπόλοιποι δείκτες δείχνουν καλοί.

Από την άλλη δεν φαίνεται να λειτούργησε η εξαγορά στον δείκτη και για την Eurobank αφού συνέχισε να μειώνεται η δύναμη της. Παράλληλα οι Πειραιώς και Alpha είδαν τον δείκτη να αυξάνεται με την πρώτη να φτάνει σε υψηλά επίπεδα ανταγωνιστικότητας. Στον άλλο δείκτη με εξαίρεση την Alpha που συνέχιζε να ανεβαίνει η σταθερότητα της το 2006-2007 οι υπόλοιπες είδαν σκαμπανεβάσματα με την Εθνική να πέφτει το 2006-2007 και τις υπόλοιπες να έχουν μια μικρή αύξηση.

Από εκεί και πέρα είχαμε μια μικρή παύση σε εξαγορές/ συγχωνεύσεις με εξαίρεση την συγχώνευση της Marfin Bank με την Εγνατία Τράπεζα και τη Λαϊκή Ελλάδας το 2007. Από εκεί και έπειτα είχαμε την μεγάλη κρίση του ελληνικού χρημ/τικού συστήματος που ξεκίνησε το 2011-2012 και που οδήγησε σε πολλές εξαναγκασμένες εξαγορές και συγχωνεύσεις για την εξυγίανση του τομέα. Έτσι το 2012 έχουμε την Πειραιώς να απορροφά το υγιές τμήμα της ΑΤΕ και να εξαγοράζει το πλειοψηφικό πακέτο μετοχών της Γενικής Τράπεζας από τον γαλλικό τραπεζικό όμιλο Société Générale.

Αυτή η κίνηση παρότι εξαναγκασμένη ήταν και ευεργετική για την Πειραιώς καθώς μαζί και με αλλά μέτρα στήριξης τα αποτελέσματα της βελτιωθήκαν κατά πολύ και ίσως περισσότερο από τις υπόλοιπες, καθώς ήταν και για τις άλλες μια ανοδική πορεία από το ιστορικό χαμηλό του 2011.

Ο μονός δείκτης που είδε πτώση η Πειραιώς ήταν ο Lerner που σημαίνει πως ίσως έχασε ένα μικρό ποσοστό της δύναμης αγοράς της. Στη συνέχεια και ενώ υπάρχει ανοδική πορεία δεν έχει έρθει ισορροπία, έτσι το 2013 έχουμε και τις υπόλοιπες κινήσεις συγχωνεύσεων/εξαγορών και των λοιπών τράπεζων που ήταν υπό κατάρρευση: απόκτηση των υποκαταστημάτων της Τράπεζας Κύπρου και της Ελληνικής Τράπεζας που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα καθώς και εξαγορά της Millenium Bank Ελλάδας από την τράπεζα Πειραιώς, μεταβίβαση του συνόλου των μετοχών του Νέου Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου στη Eurobank, απόκτηση της Εμπορικής Τράπεζας από την Alpha Bank, συγχώνευση με απορρόφηση της (κατά 100% θυγατρικής της) Νέας Proton Τράπεζας Α.Ε από τη Eurobank. Αυτές οι κινήσεις τελικά ίσως απέβησαν κρίσιμες καθώς βοήθησαν για την διατήρηση του επιπέδου την ανοδικής πορείας προς την φυγή από το σημείο χρεοκοπίας των ομίλων που μελετάμε, καθώς τα αποτελέσματα εκείνης της περιόδου ήταν επιχειρήσεων υπό πτώχευση.

Οι Πειραιώς και Eurobank που ήταν και οι όμιλοι που κυρίως απορροφήσαν το “κόκκινο” κομμάτι του συστήματος με το σκεπτικό ότι είχαν μεγαλύτερη ικανότητα διαχείρισης του προβλήματος και μπορούσαν να βγάλουν και κάποιο κέρδος από αυτό είδαν γενικά θετικά αποτελέσματα από αυτήν τους την κίνηση. Κάποιος θα περίμενε μετά την απορρόφηση αυτών των τράπεζων που είχαν στο ενεργητικό τους



στοιχεία υψηλής επικινδυνότητας ότι θα είχαν αρνητικό αντίκτυπο στα αποτελέσματα αυτών που τις εξαγόρασαν και θα τις ξανάφερναν στη δυσμενή θέση του 2011 και κυρίως στο δείκτη προβλέψεις προς ενεργητικό, όμως όπως προαναφέραμε δεν συνέβη κάτι τέτοιο. Στο μόνο σημείο στο οποίο φαίνεται να έχασαν έστω και για μικρό ποσοστό είναι η δύναμη αγοράς, κάτι που σύμφωνα με την θεωρία structure-conduct-performance θα περιμέναμε να πηγαίνει αναλογικά με την αύξηση της συγκέντρωσης λόγω των εξαγορών.

Το 2014 είχαμε εξαγορά των εργασιών Λιανικής Τραπεζικής της Citibank, συμπεριλαμβανομένου του Diners Club στην Ελλάδα από την Alpha Bank στις 30/09/2014 και στις 24 Νοεμβρίου, η Τράπεζα Πειραιώς απορρόφησε τη Γενική Τράπεζα της Ελλάδας. Το αποτέλεσμα αυτών ίσως και να μην ήταν τόσο θετικό και για τις δυο καθώς οι δείκτες κερδοφορίας εκτός του NIM είχαν πτώση, ο δείκτης ρευστότητας L/D αυξήθηκε και ξέφυγε από την θετική πορεία του και κυρίως αυξήθηκε ο δείκτης προβλέψεις προς ενεργητικό. Από την άλλη όμως αυξήθηκε ο δείκτης ΙΚ/ΕΝ που σημαίνει ότι υπάρχει εμπιστοσύνη από τους επενδυτές και ότι απλώς οι επενδύσεις αυτές θα αποδώσουν στο μέλλον.

Από την άλλη όμως μειώθηκε ο δείκτης σταθερότητας Bank Z κυρίως λόγω των δεικτών κερδοφορίας, ενώ ο δείκτης Lerner συνεχίζει να μειώνεται πράγμα που ενισχύει την άποψη μας ότι η ανταγωνιστικότητα για αυτές τις δυο κινείται αντίστροφος ανάλογα από την αύξηση του μεγέθους τους λόγω των εξαγορών. Στη συνέχεια το 2015 είχαμε πώληση στην Eurobank Bulgaria AD των εργασιών του Καταστήματος Βουλγαρίας της Alpha Bank, η Τράπεζα Πειραιώς απορρόφησε την Πανελλήνια Τράπεζα, η Τράπεζα Πειραιώς ανακοίνωσε ότι κατέληξε σε οριστική συμφωνία με την Al Ahli Bank of Kuwait K.S.C.P. για την πώληση του ποσοστού συμμετοχής (98,5%) που κατέχει στη θυγατρική της στην Αίγυπτο Piraeus Bank Egypt S.A.E.

Έτσι, με δεδομένες αυτές τις αλλαγές στα αποτελέσματα, είχαμε θετικά αποτελέσματα σε όλους τους δείκτες για τις τρεις τράπεζες που ήταν μέσα σε αυτές τις συναλλαγές και που βοήθησαν στην περαιτέρω πορεία προς την εξυγίανση και την επιστροφή σε κανονικότητα των αποτελεσμάτων. Από την άλλη ο δείκτης Lerner συνέχισε να μειώνεται για Eurobank και Πειραιώς, ενώ για την Alpha που προέβη σε πώληση αυξήθηκε. Από την άλλη ο δείκτης σταθερότητας εκτός της Εθνικής στην οποία είχε σκαμπανέβασμα, στις υπόλοιπες ακολουθήσε θετική πορεία η οποία συμβαδίζει και με την θετική πορεία του συστήματος.

Το 2016 στη συνέχεια είχαμε τα εξής: πώληση στη Silk Road Capital του συνόλου των μετοχών που κατείχε η Τράπεζα στο μετοχικό κεφάλαιο της Alpha Bank A.D. Skorje, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ) ανακοινώνει την ολοκλήρωση της μεταβίβασης της Finansbank A.Ş. στην Εθνική Τράπεζα του Κατάρ, η Τράπεζα Πειραιώς ανακοίνωσε ότι σύναψε συμφωνία για την πώληση μετοχών της θυγατρικής της στην Κύπρο, Τράπεζας Πειραιώς Κύπρου ΛΤΔ, ο Όμιλος TAS Group απόκτησε τη Universal Bank από τον Όμιλο Eurobank. Αυτό που παρατηρούμε αυτό το έτος είναι οι πωλήσεις των θυγατρικών των ομίλων στο εξωτερικό σε ξένους ομίλους ίσως λόγω επανεξέτασης

των επενδύσεων τους σε αυτές τις χώρες που ίσως να μην απέδωσαν ή θέλοντας έτσι να συγκεντρώσουν περισσότερους πόρους και δυνάμεις προς την λύση των προβλημάτων τους στην Ελλάδα.

Αυτό γενικά είναι ένα παρατηρήσιμο μοτίβο των θυγατρικών στο εξωτερικό και κυρίως σε αναπτυσσόμενες χώρες μετά την κρίση στην Ελλάδα καθώς οι επεκτάσεις προς το εξωτερικό ήταν απόρροια της προ κρίσης καλής πορείας που με τα νέα δεδομένα θα έπρεπε να ανακληθούν. Μπορούμε να πούμε ότι η κίνηση αυτή είχε θετικό αντίκτυπο στα αποτελέσματα παρόλο που θα μπορούσαμε να πούμε ότι η αύξηση στην κερδοφορία προήλθε από τη πώληση και θα ήταν περιστασιακή, το επόμενο έτος παρότι υπήρχε μείωση στους δείκτες κερδοφορίας αυτή ήταν πολύ μικρή για να υποστηρίξει την περιστασιακότητα.

Ένα άλλο που έρχεται να υποστηρίξει την θέση αυτή είναι ο δείκτης NIM που, εκτός της Πειραιώς, στις άλλες δυο είχε αύξηση, ένας δείκτης ο οποίος βασίζεται στα κέρδη από την βασική δραστηριότητα. Αυτή η καλή απόδοση έφερε και την αύξηση του δείκτη ΙΚ/ΕΝ που σημαίνει πως οι επενδυτές είδαν αυτήν την συνολικά θετική πορεία και χρηματοδοτήσαν τις τράπεζες.

Τώρα στο δείκτη Lerner εκτός της Πειραιώς, οι άλλες δυο είδαν ξανά μείωση που σημαίνει ότι παρόλο που προέβησαν σε πωλήσεις ο δείκτης ακολουθήσε την αντίστοιχη πορεία με τις εξαγορές κάνοντας μας να πιστεύουμε πως η σχέση με την συγκέντρωση θα είναι περιπλοκή ή ανύπαρκτη. Από την άλλη ο δείκτης σταθερότητας ακολουθήσε την ίδια πορεία με το προηγούμενο έτος.

Το 2017 έπειτα είχαμε τον Ιανουάριο ότι, υπεγράφη συμφωνία για την πώληση του συνόλου των μετοχών που κατείχε η Alpha στο μετοχικό κεφάλαιο της Alpha Bank Srbija A.D, η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ) ανακοίνωσε την ολοκλήρωση της μεταβίβασης της Vojvodjanska Banka θυγατρικής της στη Σερβία στον Όμιλο ΟΤΡ, τον Δεκέμβριο, η Τράπεζα Πειραιώς ανακοινώνει ότι κατέληξε σε συμφωνία με την J.C. Flowers & Co για την πώληση του συνόλου του μετοχικού κεφαλαίου στη θυγατρική της στη Ρουμανία, Piraeus Bank Romania S.A., τον Σεπτέμβριο, η Τράπεζα Πειραιώς ανακοίνωσε τη σύναψη συμφωνίας για την πώληση της θυγατρικής της Piraeus Bank Beograd στη Σερβία προς την Direktna Banka A.D. Όπως βλέπουμε και αυτό το έτος είχαμε μόνο πωλήσεις των θυγατρικών στο εξωτερικό.

Στα αποτελέσματα τώρα για αυτό το έτος οι δείκτες κερδοφορίας εκτός του NIM που είχε αύξηση είδαν πτώση παρόλο που περιμέναμε να συμβεί το αντίθετο λόγω της πώλησης, πράγμα που σημαίνει ότι αυτή η πώληση ήταν λογική από πλευράς κερδών από βασική δραστηριότητα αλλά από την άλλη ίσως αυτά τα τμήματα που πωλήθηκαν να προσφέραν σε άλλους τομείς. Από την άλλη πλευρά όμως ίσως να υπήρξαν άλλοι παράγοντες που να μείωσαν τα αποτελέσματα και οι πωλήσεις να έγιναν για να μετριάσουν την απώλεια η οποία είναι εμφανής κυρίως στην Πειραιώς, η οποία στους δείκτες ROE, ROA βρίσκεται ακόμα κάτω από το 0 και ο δείκτης προβλέψεις προς ενεργητικό αυξήθηκε κάνοντας έτσι ένα πισωγύρισμα από την θετική πορεία των τελευταίων ετών.

Από την άλλη ίσως και πάλι να μην έχει αποδώσει ακόμα η κίνηση καθώς ο δείκτης ΙΚ/ΕΝ να ανεβαίνει, μια ένδειξη ότι οι επενδυτές αναμένουν θετική εξέλιξη. Τέλος το 2018 οι εξελίξεις ήταν: η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ) ανακοίνωσε την ολοκλήρωση της μεταβίβασης της NBG Albania στην Albania Bank of Investment (ABI), ολοκληρώνεται η πώληση των θυγατρικών Bancpost SA, ERB Retail Services IFN SA και ERB Leasing IFN SA στη Ρουμανία από τον Όμιλο Eurobank στην Banca Transilvania (BT), συγχώνευση Eurobank με την Grivalia με στόχο την μείωση των Μη Εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων. Αν εξαιρέσουμε την συγχώνευση Eurobank-Grivalia η οποία δεύτερη δεν έχει να κάνει με τον τραπεζικό τομέα, χαρακτηριστικό και αυτού του έτους είναι οι πωλήσεις θυγατρικών στο εξωτερικό και έτσι οι όμιλοι να μειώνονται σε μέγεθος όσων αφορά τις τραπεζικές δραστηριότητες αλλά από την άλλη να αυξάνεται η συγκέντρωση του τραπεζικού κλάδου.

Στα αποτελέσματα αυτού του έτους είδαμε την Εθνική να σημειώνει πτώση στο δείκτη NIM, αλλά και αυξήσεις στους άλλους δυο δείκτες κερδοφορίας που ήταν και πιο σημαντικό ώστε να συνεχίσει την πορεία προς το να ξεφύγει από τα κάτω του μηδενός αποτελέσματα. Από την άλλη μεριά τα αντίστροφα στους δείκτες αυτούς έγιναν για την Eurobank χωρίς να την επηρεάζουν ιδιαίτερα αλλά αντίθετα να αποφέρουν ένα θετικό πρόσημο. Θετική εξέλιξη είχαν και οι υπόλοιποι δείκτες για όλες συνολικά με μονή ανησυχία ίσως για τον δείκτη ΙΚ/ΕΝ η μείωση του οποίου προήλθε από μείωση των ιδίων κεφαλαίων με παράλληλη αύξηση του ενεργητικού πράγμα που δεν θα πρέπει να συνεχιστεί για τα επόμενα έτη καθώς ο δείκτης είναι ακόμα σε καλά για τον κλάδο επίπεδα. Πολύ σημαντικό είναι να επισημάνουμε την μείωση του δείκτη προβλέψεις προς ενεργητικό για όλες, εκτός της Alpha της οποίας είναι ακόμα σε ψηλά επίπεδα, και κυρίως της Εθνικής της οποίας είναι σε επίπεδα προ κρίσης και είναι ο κύριος παράγοντας που συμβάλει στην ανάπτυξη της τα τελευταία έτη.

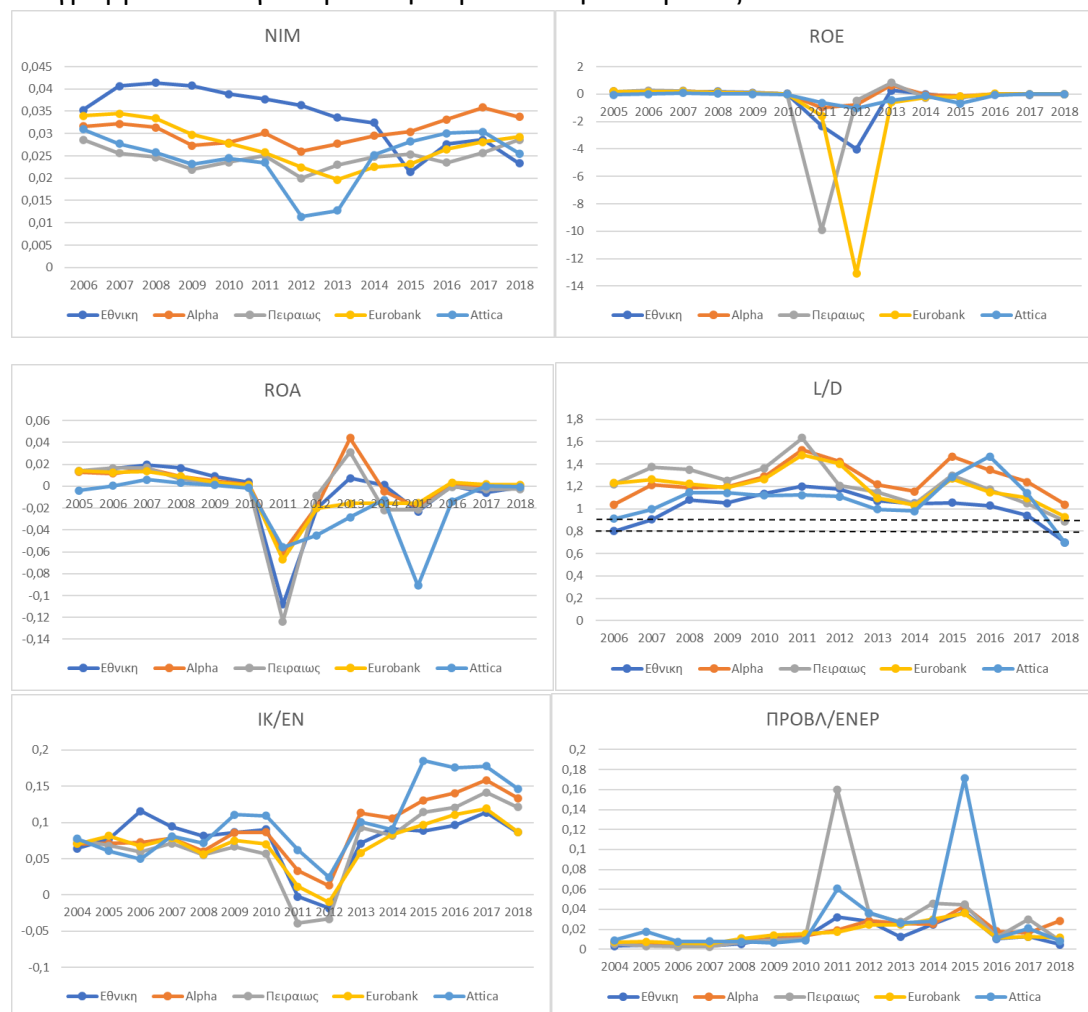
Όσον αφορά τον δείκτη Lerner η μονή που σημείωσε αύξηση ήταν η Εθνική φτάνοντας σε σημεία κοντά στο απολυτό μονοπώλιο με τις υπόλοιπες να χάνουν ακόμα μεγαλύτερο έδαφος σε αυτόν και να παρουσιάζουν σχεδόν μηδαμινή δύναμη στον επηρεασμό της αγοράς, από την άλλη όμως στον δείκτη σταθερότητας όλες σημείωσαν πτώση, κυρίως λόγω της μείωσης του δείκτη ΙΚ/ΕΝ που σε συνδυασμό των χαμηλών αποτελεσμάτων στον ROA έφεραν αυτό το αποτέλεσμα.

Σαν τελικό συμπέρασμα των όσων προηγήθηκαν μπορούμε να πούμε ότι γενικά οι εξαγορές έφεραν θετικό αποτέλεσμα σε όσους ομίλους προέβησαν σε αυτές και έτσι έβλεπαν αυξήσεις στα μεγέθη τους. Αλλά και βοήθησαν στο να αποφευχθεί η κατάρρευση του συστήματος από το 2011 με την απορρόφηση των προβληματικών τράπεζων που οδήγησε από εκείνο το σημείο και έπειτα στην πορεία ανάπτυξης τόσο μεμονωμένων τράπεζων όπως η Πειραιώς και η Eurobank που είχαν πολύ μεγάλες απώλειες και μέσω αυτών των εξαγορών που έκαναν ανέκαμψαν εντυπωσιακά, αλλά και του συνόλου γενικότερα.

Αντίθετα η Εθνική η οποία προέβη σε περιορισμένο αριθμό τέτοιων κινήσεων την περίοδο που μελετάμε, άρχισε να μειώνεται η απόδοση της από την αρχή της

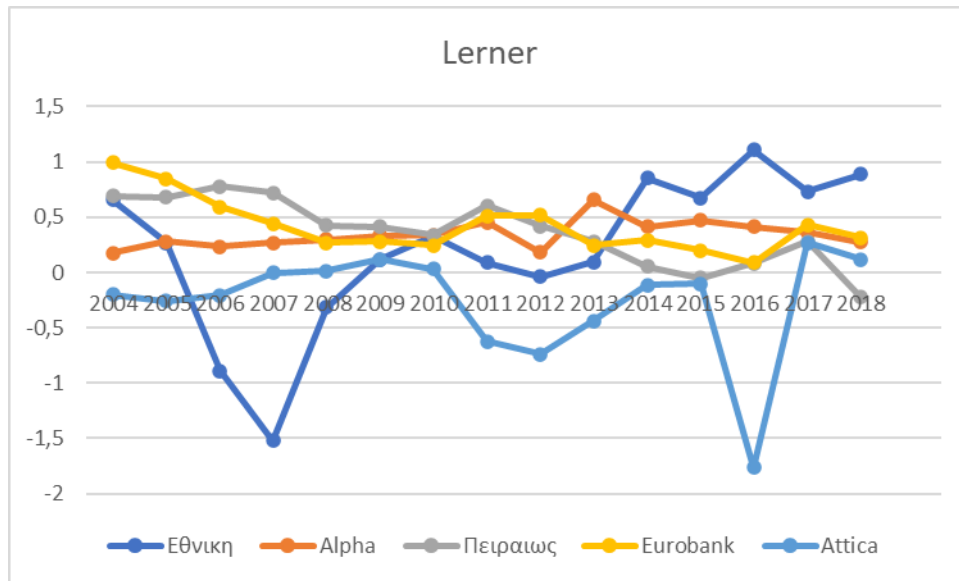
περιόδου όπου ήταν η κυρίαρχη, ίσως λόγω του ότι προηγουμένως είχε προβεί σε πληθώρα συμφωνιών που την ανέβασαν και στην συνέχεια ίσως και για λόγους αποφυγής ρίσκων δεν προέβη σε κάποια ενέργεια χάνοντας ευκαιρίες που καρπωθήκαν οι υπόλοιποι. Παρόλα αυτά βρίσκουμε με βάση αυτό το είδος ανάλυσης κάποιες ασυμφωνίες με τα όσα δίνει ο δείκτης Lerner και οι υπόλοιποι για τις επιπτώσεις που πιθανώς είχαν οι εξαγορές/συγχωνεύσεις όπως και με τα όσα δίνει ο δείκτης Bank Z, όσων αφορά την αντιπαράθεση τους με τις αλλαγές που επήλθαν στην δομή του κλάδου. Για αυτό το λόγο κρίνεται σκόπιμο να ενισχύσουμε την μελέτη μας συμπεριλαμβάνοντας και την οικονομετρική ανάλυση σε επόμενη ενότητα.

Διάγραμμα 7.7: Συγκεντρική παρουσίαση των τραπεζικών δεικτών



Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τραπεζών

Διάγραμμα 7.8: Γράφημα δείκτη Lerner περιόδου 2004-2018



Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

Πίνακας 7.7: Δείκτης Lerner τράπεζων περιόδου 2004-2018

ΕΤΟΣ	Εθνική		Alpha		Πειραιώς		Eurobank		Attica	
	Lerner	Δlerner	Lerner	Δlerner	Lerner	Δlerner	Lerner	Δlerner	Lerner	Δlerner
2004	0,6571		0,1750		0,6918		0,9945		-0,2022	
2005	0,2673	-59,32%	0,2830	61,74%	0,6790	-1,85%	0,8506	-14,46%	-0,2608	29,00%
2006	-0,8898	-432,87%	0,2370	-16,26%	0,7766	14,37%	0,5950	-30,05%	-0,2077	-20,36%
2007	-1,5222	71,07%	0,2664	12,42%	0,7204	-7,23%	0,4405	-25,97%	-0,0014	-99,33%
2008	-0,3149	-79,31%	0,3001	12,63%	0,4280	-40,58%	0,2669	-39,40%	0,0156	-1226,83%
2009	0,1209	-138,39%	0,3305	10,15%	0,4117	-3,81%	0,2818	5,59%	0,1193	666,21%
2010	0,3256	169,36%	0,3387	2,46%	0,3384	-17,80%	0,2434	-13,63%	0,0300	-74,87%
2011	0,0906	-72,19%	0,4537	33,94%	0,6061	79,10%	0,5120	110,34%	-0,6210	-2170,56%
2012	-0,0378	-141,71%	0,1807	-60,18%	0,4179	-31,05%	0,5194	1,45%	-0,7407	19,28%
2013	0,0982	-359,92%	0,6562	263,20%	0,2813	-32,69%	0,2453	-52,77%	-0,4382	-40,84%
2014	0,8567	772,78%	0,4121	-37,20%	0,0522	-81,43%	0,2948	20,14%	-0,1135	-74,10%
2015	0,6718	-21,58%	0,4722	14,59%	0,0522	-200,03%	0,1996	-32,29%	-0,1018	-10,34%
2016	1,1067	64,73%	0,4127	-12,61%	0,0841	-261,03%	0,0903	-54,73%	-1,7620	1631,32%
2017	0,7302	-34,02%	0,3608	-12,58%	0,2795	232,27%	0,4294	375,34%	0,2694	-115,29%
2018	0,8894	21,80%	0,2751	-23,75%	0,2218	-179,34%	0,3147	-26,71%	0,1159	-56,98%

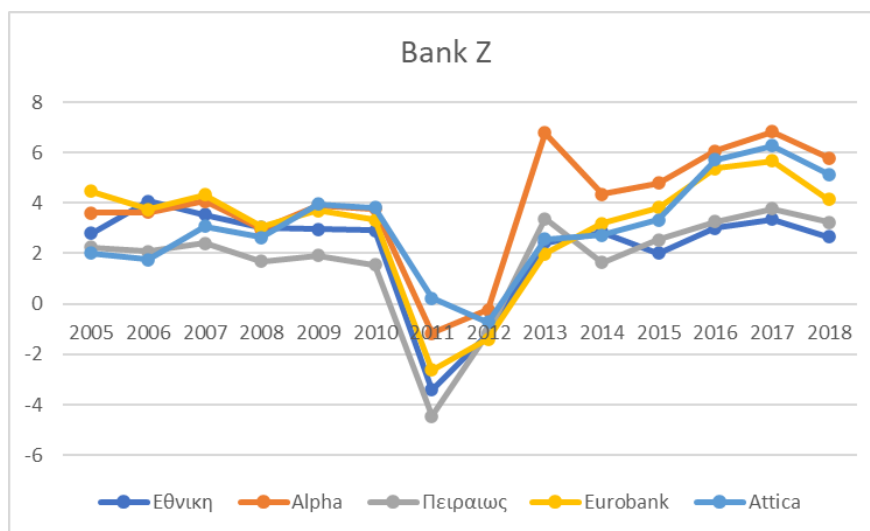
Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

Πίνακας 7.8: Δείκτης Bank Z score τράπεζων περιόδου 2005-2018

ΕΤΟΣ	Εθνική		Alpha		Πειραιώς		Eurobank		Attica	
	Bank Z	Δbank Z	Bank Z	Δbank Z	Bank Z	Δbank Z	Bank Z	Δbank Z	Bank Z	Δbank Z
2005	2,7976		3,6142		2,2415		4,4770		2,0044	
2006	4,0703	45,50%	3,6278	0,37%	2,0689	-7,70%	3,7578	-16,06%	1,7673	-11,83%
2007	3,5307	-13,26%	4,0739	12,30%	2,3999	16,00%	4,3174	14,89%	3,0742	73,96%
2008	3,0333	-14,09%	2,9636	-27,25%	1,6788	-30,05%	3,0625	-29,07%	2,6339	-14,32%
2009	2,9565	-2,53%	3,9123	32,01%	1,9160	14,13%	3,6959	20,68%	3,9520	50,04%
2010	2,9080	-1,64%	3,7769	-3,46%	1,5388	-19,69%	3,3275	-9,97%	3,8101	-3,59%
2011	-3,4208	-217,64%	-1,1721	-131,03%	-4,4420	-388,68%	-2,6118	-178,49%	0,2181	-94,28%
2012	-1,1831	-65,41%	-0,2259	-80,72%	-1,1299	-74,56%	-1,3904	-46,76%	-0,7180	-429,27%
2013	2,4255	-305,01%	6,7842	-3102,64%	3,3823	-399,34%	1,9889	-243,05%	2,5707	-458,03%
2014	2,8371	16,97%	4,3489	-35,90%	1,6429	-51,43%	3,1856	60,17%	2,7255	6,02%
2015	2,0181	-28,87%	4,7876	10,09%	2,5335	54,22%	3,8248	20,06%	3,3286	22,13%
2016	3,0037	48,84%	6,0663	26,71%	3,2696	29,05%	5,3649	40,27%	5,7202	71,85%
2017	3,3440	11,33%	6,8208	12,44%	3,7807	15,63%	5,6774	5,82%	6,2762	9,72%
2018	2,6535	-20,65%	5,7759	-15,32%	3,2313	-14,53%	4,1459	-26,98%	5,1443	-18,03%

Πηγή: Οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

Διάγραμμα 7.9: Γράφημα δείκτη Bank Z score περιόδου 2005-2018



Στη συνέχεια βλέπουμε τα δεδομένα που αφορούν τους γενικούς δείκτες του κλάδου τόσο για την συγκέντρωση που χρησιμοποιείται ο ΗΗΙ όσο και για την σταθερότητα με τον Bank Z score που σε αυτή την περίπτωση υπολογίστηκε συνολικά για τον κλάδο.

Αρχικά εξετάζουμε τον ΗΗΙ υπενθυμίζοντας πως οι κανόνες της Ευρωπαϊκής Ένωσης είναι:

- Η Επιτροπή δεν είναι πιθανό να εντοπίσει οριζόντια προβλήματα ανταγωνισμού σε αγορές όπου ο δείκτης HHI μετά τη συγκέντρωση δεν ξεπερνά το 1 000. Τέτοιες αγορές κατά κανόνα δεν απαιτούν εκτενή ανάλυση.
- Είναι επίσης ελάχιστα πιθανό να διαπιστώσει οριζόντια προβλήματα ανταγωνισμού σε μια συγκέντρωση με δείκτη HHI μετά τη συγκέντρωση που κυμαίνεται μεταξύ 1 000 και 2 000 και «δέλτα» κάτω από 250, ή σε μία συγκέντρωση με δείκτη HHI μετά τη συγκέντρωση πάνω από 2 000 και «δέλτα» κάτω από 150, εκτός αν υπάρχουν ειδικές περιστάσεις, όπως, για παράδειγμα, ένας ή περισσότεροι από τους ακόλουθους παράγοντες:
  - α) συγκέντρωση με πιθανότητα εισόδου ή πρόσφατη είσοδο στην αγορά επιχειρήσεων με μικρό μερίδιο αγοράς·
  - β) ένα ή περισσότερα συμμετέχοντα μέρη έχουν προβεί σε σημαντικές καινοτομίες με τρόπους που δεν αντανακλώνται στα μερίδια αγοράς·
  - γ) σημαντικές σταυροειδείς συμμετοχές μεταξύ των παραγόντων της αγοράς
  - δ) μια από τις συμμετέχουσες επιχειρήσεις είναι «αποστάτης» με μεγάλη πιθανότητα να διακόψει τον συντονισμό της συμπεριφοράς·
  - ε) ενδείξεις προηγούμενου ή συνεχιζόμενου συντονισμού ή πρακτικές που τον διευκολύνουν
  - στ) ένα από τα μέρη είχε μερίδιο αγοράς πριν από τη συγκέντρωση άνω του 50%
- Καθένα από τα επίπεδα αυτά του δείκτη HHI, σε συνδυασμό με τα σχετικά «δέλτα», μπορεί να χρησιμεύει σαν αρχική ένδειξη απουσίας προβλημάτων ανταγωνισμού. Ωστόσο, δεν δημιουργεί τεκμήριο είτε για την ύπαρξη είτε για την απουσία των εν λόγω προβλημάτων.

Λαμβάνοντας αυτά υπόψη βγάζουμε τα ακόλουθα συμπεράσματα που φαίνονται στον παρακάτω πίνακα και συγκεκριμένα την τελευταία στήλη. Όπως είναι φανερό από τον πίνακα παρότι είχαμε πληθώρα συγχωνεύσεων /εξαγορών μέχρι και το 2011 ο δείκτης έδειξε πως ο κλάδος στην Ελλάδα είναι μη συμπυκνωμένος και οι αλλαγές από έτος σε έτος δεν έδειξαν καμία υποψία για ερευνά των κινήσεων αυτών για τον αν ενδέχεται να πλήξουν την ανταγωνιστικότητα και να δημιουργηθεί μονοπώλιο. Στη συνέχεια από το 2011 στο 2012 βλέπουμε μια μεταβολή του δείκτη >200 που είναι και το μόνο που εγείρει αυτό το ίσως καθώς εκείνη την περίοδο έγινε πληθώρα εξαγορών κυρίως από τις Πειραιώς και Eurobank που όμως ήταν κατά βάση εξαναγκασμένες ώστε να απορροφηθούν οι μικρότεροι τραπεζικοί όμιλοι που είχαν προβλήματα, παρόλα αυτά όμως είναι μέσα στα όρια.



Από την άλλη βλέπουμε το 2013 ο ΔΗΗΙ από το 2012 στο 2013 είναι ιδιαίτερα ανησυχητικός και ξεπερνάει κατά πολύ το όριο του 150. Επίσης στέλνει τον δείκτη σε επίπεδα >2000 που είναι μια σχετικά υψηλή τιμή για τον δείκτη.

Αυτά τα επίπεδα ξεπερνούν κατά πολύ τα όρια και σηκώνουν μια κόκκινη σημαία ως προς την αύξηση της συγκέντρωσης. Αυτό που μπορούμε να πούμε εδώ είναι ότι παρόλο που αυτή η εξέλιξη εξηγείται λόγω της προσπάθειας για εξυγίανση του κλάδου ανοίγει την πορεία προς μια συμπυκνωμένη αγορά που και σε συνδυασμό με τα εμπόδια εισόδου νέων ανταγωνιστών και τη συνεχή αύξηση του χάσματος στο μέγεθος αναμεσα στις συστημικές και τις υπόλοιπες τράπεζες μπορεί να οδηγήσει σε αγορά που θα αποτελείται μόνο από αυτούς τους τέσσερις όμιλους με τις οποίες συνέπειες προκύψουν για τον κλάδο, το σύστημα και το κοινωνικό σύνολο.

Όμως στην συνέχεια ο δείκτης έμεινε σε σχετικά ίδια επίπεδα με το ΔΗΗΙ να χαρακτηρίζεται μη σημαντικό μέχρι και το 2016 και από το 2016 και έπειτα να παίρνει αρνητικές τιμές, πράγμα λογικά καθώς όπως είδαμε οι μεγάλοι τραπεζικοί όμιλοι δεν επιδόθηκαν σε εξαγορές/συγχωνεύσεις εκείνη την περίοδο αλλά αντιθέτως προέβησαν σε πωλήσεις αρκετών θυγατρικών τους.

Όμως παρόλο που δεν έγινε κάποια αλλαγή στην αγορά που να εγείρει ανησυχίες προς την περαιτέρω συγκέντρωση, τα υψηλά επίπεδα του δείκτη με την απότομη άνοδο το 2013 και την διατήρηση σε αυτά τα επίπεδα έφεραν τον ελληνικό κλάδο να χαρακτηριστεί ως πολύ συγκεντρωμένος, με τις οποίες επιπτώσεις για τον ανταγωνισμό και την σταθερότητα, αλλά και την κοινωνική ευημερία.

Σαν συμπέρασμα μπορούμε να πούμε σε συνδυασμό και με το δείκτη ότι μετά την κρίση από το 2011 και έπειτα με το μεγαλύτερο μέρος των τράπεζων στην Ελλάδα να φεύγουν ο κλάδος οδεύει προς ολιγοπώλιο που περιλαμβάνει κυρίως τις συστημικές τράπεζες και σε δεύτερο ρόλο όσες καταφέρουν να επιβιώσουν.

Πίνακας 7.9: Δείκτης ΗΗΙ Ελληνικού τραπεζικού κλάδου περιόδου 2004-2018

	ΗΗΙ	ΔΗΗΙ	ΗΗΙ*10000	ΔΗΗΙ*10000	ΥΠΟΨΙΑ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ
2004	0,107		1070		ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΠΙΘΑΝΗ
2005	0,1096	0,0026	1096	26	ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΠΙΘΑΝΗ
2006	0,1101	0,0005	1101	5	ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΠΙΘΑΝΗ
2007	0,1096	-0,0005	1096	-5	ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΠΙΘΑΝΗ
2008	0,1172	0,0076	1172	76	ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΠΙΘΑΝΗ
2009	0,1183	0,0011	1183	11	ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΠΙΘΑΝΗ
2010	0,1214	0,0031	1214	31	ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΠΙΘΑΝΗ
2011	0,1278	0,0064	1278	64	ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΠΙΘΑΝΗ
2012	0,1487	0,0209	1487	209	ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΠΙΘΑΝΗ
2013	0,2136	0,0649	2136	649	ΝΑΙ
					ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΠΙΘΑΝΗ
					ΟΜΩΣ ΗΔΗ
2014	0,2195	0,0059	2195	59	ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΜΕΝΗ

2015	0,2254	0,0059	2254	59	ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΠΙΘΑΝΗ ΟΜΩΣ ΗΔΗ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΜΕΝΗ
2016	0,2332	0,0078	2332	78	ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΠΙΘΑΝΗ ΟΜΩΣ ΗΔΗ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΜΕΝΗ
2017	0,2307	-0,0025	2307	-25	ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΠΙΘΑΝΗ ΟΜΩΣ ΗΔΗ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΜΕΝΗ
2018	0,2304	-0,0003	2304	-3	ΕΛΑΧΙΣΤΑ ΠΙΘΑΝΗ ΟΜΩΣ ΗΔΗ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΜΕΝΗ

Πηγή: Ευρ. Κεντρική Τράπεζα

Τώρα ασχολούμενοι με τον δείκτη Bank Z του κλάδου όπως βλέπουμε και παρακάτω μπορούμε να πούμε ότι κατά κάποιο τρόπο υπάρχει μια συνθέτη σχέση αναμεσα στις εξαγορές και στον δείκτη καθώς πριν το 2008 ο δείκτης κινούνταν ανοδικά κατά κάποιον τρόπο, με τις εξαγορές και τις επεκτάσεις των τράπεζων για κερδοσκοπικούς λόγους να επιφέρουν αύξηση στο δείκτη. Μετά το 2007 δεν είχαμε κάποιες εξαγορές/συγχωνεύσεις μέχρι το 2012, παρόλα αυτά την πτώση στον δείκτη μπορούμε να την αποδώσουμε κυρίως σε άλλους παράγοντες όπως την παγκόσμια κρίση ή το 2011 την αρχή της ελληνικής τραπεζικής κρίσης και όχι τόσο στην μη αξιοποίηση ευκαιριών για ανάπτυξη.

Από την άλλη μπορούμε να αποδώσουμε στις εξαγορές την ανάπτυξη του δείκτη από το 2012 όπου με τις εξαναγκασμένες κυρίως εξαγορές ο δείκτης εκτοξεύτηκε κατά 14586% και το 2013 κατά 186% και στην συνέχεια που οι εξαγορές μειωθήκαν και παράλληλα αρχίσαν οι πωλήσεις βλέπουμε μειώσεις του δείκτη. Αυτή την μείωση του δείκτη δεν μπορούμε όμως να την συσχετίσουμε με σιγουριά με τις εξαγορές καθώς το 2016 και 2017 ο δείκτης εκτοξεύθηκε σε ιστορικά υψηλά παρότι είχαμε μόνο πωλήσεις εκείνη την περίοδο. Αυτή η εξέλιξη του δείκτη, έτσι μας αναγκάζει να ερευνήσουμε περισσότερο την σχέση αυτή.

Πίνακας 7.10: Δείκτης Bank Z score ελληνικού τραπεζικού συστήματος περιόδου 2004-2017

	Bank Z	ΔBank Z
2004	4,52282	
2005	4,46204	-1,34%
2006	4,85328	8,77%
2007	5,07527	4,57%
2008	3,42925	-32,43%
2009	4,37816	27,67%
2010	3,82512	-12,63%
2011	0,0167	-99,56%

2012	2,45267	14586,65%
2013	7,02595	186,46%
2014	5,11232	-27,24%
2015	5,02442	-1,72%
2016	7,07796	40,87%
2017	8,28216	17,01%

Πηγή: Παγκόσμια Τράπεζα

### 7.3 Ποιοτική εξέταση σεναρίων συγχώνευσης συστημικών τράπεζων με βάση τους δείκτες ΗΗΙ και ΔΗΗΙ

#### 7.3.1 Συγχώνευση Εθνική – Alpha

Σε αυτό το πρώτο σενάριο εξετάζουμε την συγχώνευση Εθνικής – Alpha διπλασιάζοντας το πηλίκο των μεριδίων αγοράς τους για το 2018 και υπολογίζοντας τους νέους δείκτες που φαίνονται στα παρακάτω διαγράμματα. Όπως βλέπουμε μετά την υποθετική συγχώνευση και με αυτό τον τρόπο πρόβλεψης, το λογικό συμπέρασμα είναι ότι στο μέλλον θα μπορούσε να αποκτήσει ανταγωνιστικό πλεονέκτημα έναντι των ανταγωνιστών και να δημιουργήσει συνθήκες μονοπωλίου στον κλάδο όπως φαίνεται και από την αλλαγή που φαίνεται να επιφέρει στον δείκτη ΗΗΙ όπως φαίνεται παρακάτω.

Μένοντας στον δείκτη ΗΗΙ μπορούμε με σιγουριά να πούμε ότι με την αλλαγή που επιφέρει αλλά και τις υπόλοιπες συνθήκες που περικλείουν αυτή την συγχώνευση που προμηνύουν συνθήκες μονοπωλίου στον κλάδο, αυτή η συγχώνευση είναι απίθανη έως αδύνατη να γίνει, εκτός και αν οι συνθήκες το απαιτήσουν στο μέλλον για την επιβίωση τους όπως συνέβη μετά το 2011.

Τα νούμερα των ΗΗΙ και ΔΗΗΙ είναι με βάση της οδηγίες που αναφέρθηκαν σε προηγούμενη ενότητα, απαγορευτικά ως προς την έγκριση της συγχώνευσης από την επιτροπή κεφαλαιαγοράς, αλλά και χωρίς αυτά τα νούμερα ήταν και πάλι αναμενομένη μια τέτοια απόφαση με την λογική του ότι η αγορά μπορεί να μετατραπεί σε μονοπώλιο.

Πίνακας 7.11: Αποτελέσματα στον δείκτη ΗΗΙ από την συγχώνευση Εθνική – Alpha

	ΗΗΙ	ΔΗΗΙ	ΗΗΙ*10000	ΔΗΗΙ*10000	ΥΠΟΨΙΑ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ						
2017	0,2307	-0,0025	2307	-25	ΙΣΩΣ ΠΡΟΣ ΎΧΙ						
2018	0,2304	-0,0003	2304	-3	ΙΣΩΣ ΠΡΟΣ ΎΧΙ						
<table border="1"> <thead> <tr> <th>ΗΗΙ ΜΕΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ</th> <th>ΔΗΗΙ</th> <th>ΥΠΟΠΤΟ</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3502</td> <td>1198</td> <td>ΝΑΙ</td> </tr> </tbody> </table>						ΗΗΙ ΜΕΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ	ΔΗΗΙ	ΥΠΟΠΤΟ	3502	1198	ΝΑΙ
ΗΗΙ ΜΕΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ	ΔΗΗΙ	ΥΠΟΠΤΟ									
3502	1198	ΝΑΙ									

Πηγή: ΕΚΤ και οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

### 7.3.2 Συγχώνευση Εθνική – Πειραιώς

Συνεχίζοντας με την δεύτερη περίπτωση βλέπουμε τα παρακάτω διαγράμματα με τα αποτελέσματα. Και εδώ βλέπουμε μια ανάλογη εικόνα στους δείκτες όπου και πάλι οι δείκτες ΗΗΙ και ΔΗΗΙ φτάνουν σε απαγορευτικά για την συγχώνευση επίπεδα που είναι πάλι μια ένδειξη ότι δημιουργούνται οι συνθήκες για ανταγωνιστικό πλεονέκτημα και δημιουργία μονοπώλιο, που μας δίνει το βήμα για να βγάλουμε το συμπέρασμα ότι και αυτή η συγχώνευση, αν εφόσον δεν συντρέχουν ανώτεροι λόγοι όπως ότι είναι απαραίτητη για την σταθερότητα του κλάδου, είναι απίθανη έως αδύνατη να εγκριθεί.

Πίνακας 7.12: Αποτελέσματα στον δείκτη ΗΗΙ από την συγχώνευση Εθνική – Πειραιώς

	ΗΗΙ	ΔΗΗΙ	ΗΗΙ*10000	ΔΗΗΙ*10000	ΥΠΟΨΙΑ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ
2017	0,2307	-0,0025	2307	-25	ΙΣΩΣ ΠΡΟΣ ΎΧΙ
2018	0,2304	-0,0003	2304	-3	ΙΣΩΣ ΠΡΟΣ ΎΧΙ

ΗΗΙ ΜΕΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ	ΔΗΗΙ	ΥΠΟΠΤΟ
3519	1215	ΝΑΙ

Πηγή: ΕΚΤ και οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

### 7.3.3 Συγχώνευση Εθνική – Eurobank

Ανάλογα αποτελέσματα με τις προηγούμενες περιπτώσεις είχαμε και εδώ μόνο που οι δείκτες ΗΗΙ και ΔΗΗΙ έχουν λίγο μικρότερες αλλαγές από τις προηγούμενες περιπτώσεις που όμως να μην παύουν να είναι απαγορευτικά πολύ πάνω από τα όρια και όπως και παραπάνω να δημιουργούνται οι συνθήκες για έναν υπερόμιλο όπως είχε χαρακτηριστεί όταν ήταν προσφάτως να γίνει η συγχώνευση, που ορθός δεν συνεχίστηκε καθώς υπήρχε κίνδυνος ο κλάδος να γίνει μονοπωλιακός.

Πίνακας 7.13: Αποτελέσματα στον δείκτη ΗΗΙ από την συγχώνευση Εθνική – Eurobank

	ΗΗΙ	ΔΗΗΙ	ΗΗΙ*10000	ΔΗΗΙ*10000	ΥΠΟΨΙΑ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ
2017	0,2307	-0,0025	2307	-25	ΙΣΩΣ ΠΡΟΣ ΎΧΙ
2018	0,2304	-0,0003	2304	-3	ΙΣΩΣ ΠΡΟΣ ΎΧΙ

ΗΗΙ ΜΕΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ	ΔΗΗΙ	ΥΠΟΠΤΟ
3443	1139	ΝΑΙ

Πηγή: Ευρ. Κεντρ. Τράπεζα και οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

### 7.3.4 Συγχώνευση Alpha – Πειραιώς

Και σε αυτή την συγχώνευση βλέπουμε τα ίδια αποτελέσματα στους δείκτες, έτσι και εδώ καταλήγουμε στο συμπέρασμα ότι μια τέτοια συγχώνευση είναι απαγορευτικό να γίνει για λόγους ότι και εδώ οι πιθανότητες να πληγεί ο ανταγωνισμός στον κλάδο είναι πολύ μεγάλες. Έτσι η ένδειξη αυτή του δείκτη μπορεί και πάλι να μεταφραστεί σαν την δημιουργία υπερομίλου που παρόλο που για την αρχική στιγμή της συγχώνευσης τα αποτελέσματα να είναι στα όρια του φυσιολογικού στην συνέχεια αν εκμεταλλευτούν σωστά την κατάσταση θα μπορούν να κυριαρχήσουν στον κλάδο και ίσως να δημιουργήσουν μονοπώλιο.

Πίνακας 7.14: Αποτελέσματα στον δείκτη ΗΗΙ από την συγχώνευση Alpha – Πειραιώς

	ΗΗΙ	ΔΗΗΙ	ΗΗΙ*10000	ΔΗΗΙ*10000	ΥΠΟΨΙΑ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ						
2017	0,2307	-0,0025	2307	-25	ΙΣΩΣ ΠΡΟΣ ΎΧΙ						
2018	0,2304	-0,0003	2304	-3	ΙΣΩΣ ΠΡΟΣ ΎΧΙ						
<table border="1"> <thead> <tr> <th>ΗΗΙ ΜΕΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ</th> <th>ΔΗΗΙ</th> <th>ΥΠΟΠΤΟ</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3443</td> <td>1139</td> <td>ΝΑΙ</td> </tr> </tbody> </table>						ΗΗΙ ΜΕΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ	ΔΗΗΙ	ΥΠΟΠΤΟ	3443	1139	ΝΑΙ
ΗΗΙ ΜΕΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ	ΔΗΗΙ	ΥΠΟΠΤΟ									
3443	1139	ΝΑΙ									

Πηγή: Ευρ. Κεντρ. Τράπεζα και οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

### 7.3.5 Συγχώνευση Alpha – Eurobank

Στην τελευταία αυτή περίπτωση που είναι μέσα η Alpha, παρόλο που και πάλι οι δείκτες είναι και πάλι πολύ πάνω από το όριο, από τις 6 περιπτώσεις που μελετάμε δίνει τις μικρότερες τιμές. Οπότε, αν βασιστούμε μόνο σε αυτά τα στοιχεία η συγχώνευση αυτή είναι και εκείνη που θα ήταν προτιμότερη να γίνει αν συντρέχουν λόγοι να πραγματοποιηθεί μια από τις περιπτώσεις. Παρόλα αυτά τονίζουμε ότι μόνο αυτή η συνιστώσα δεν είναι αρκετή για να καθορίσει αυτήν την έκβαση, όμως θεωρείται η κυριότερη από ερευνητές και ρυθμιστικές αρχές της αγοράς.

Πίνακας 7.15: Αποτελέσματα στον δείκτη ΗΗΙ από την συγχώνευση Alpha – Eurobank

	ΗΗΙ	ΔΗΗΙ	ΗΗΙ*10000	ΔΗΗΙ*10000	ΥΠΟΨΙΑ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ						
2017	0,2307	-0,0025	2307	-25	ΙΣΩΣ ΠΡΟΣ ΎΧΙ						
2018	0,2304	-0,0003	2304	-3	ΙΣΩΣ ΠΡΟΣ ΎΧΙ						
<table border="1"> <thead> <tr> <th>ΗΗΙ ΜΕΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ</th> <th>ΔΗΗΙ</th> <th>ΥΠΟΠΤΟ</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>3371</td> <td>1067</td> <td>ΝΑΙ</td> </tr> </tbody> </table>						ΗΗΙ ΜΕΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ	ΔΗΗΙ	ΥΠΟΠΤΟ	3371	1067	ΝΑΙ
ΗΗΙ ΜΕΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ	ΔΗΗΙ	ΥΠΟΠΤΟ									
3371	1067	ΝΑΙ									

Πηγή: Ευρ. Κεντρ. Τράπεζα και οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

### 7.3.6 Συγχώνευση Πειραιώς – Eurobank

Σε αυτή την τελευταία περίπτωση τα αποτελέσματα που βγάλαμε από τους δείκτες είναι στα ίδια επίπεδα με την προηγούμενη. Έτσι αν χρειαστεί να γίνει απαραίτητα μια από αυτές τις συγχωνεύσεις οι δυο τελευταίες περιπτώσεις είναι οι κυρίες υποψήφιος, όπου λαμβάνοντας υπόψη και άλλους παράγοντες μπορεί μια από αυτές να πραγματοποιηθεί καθώς θα έχει τις λιγότερες πιθανότητες να δημιουργήσει απολυτή συγκέντρωση στον κλάδο.

Πίνακας 7.16: Αποτελέσματα στον δείκτη ΗΗΙ από την συγχώνευση Εθνική – Alpha

	ΗΗΙ	ΔΗΗΙ	ΗΗΙ*10000	ΔΗΗΙ*10000	ΥΠΟΨΙΑ ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΣΗΣ
2017	0,2307	-0,0025	2307	-25	ΙΣΩΣ ΠΡΟΣ ΎΧΙ
2018	0,2304	-0,0003	2304	-3	ΙΣΩΣ ΠΡΟΣ ΎΧΙ

ΗΗΙ ΜΕΤΑ ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ	ΔΗΗΙ	ΥΠΟΠΤΟ
3386	1082	ΝΑΙ

Πηγή: Ευρ. Κεντρ. Τράπεζα και οικονομικές καταστάσεις τράπεζων

Κλείνοντας αυτήν την ενότητα μπορούμε να πούμε ότι με βάση τους πρώτους αυτούς ελέγχους είδαμε μια πρώτη ένδειξη για την επιρροή που μπορούν να έχουν οι συγχωνεύσεις/ εξαγορές στα αποτελέσματα των 5 μεγαλύτερων τραπεζικών ομίλων στην Ελλάδα. Παρόλα αυτά δεν μπορούμε να βγάλουμε ξεκάθαρα συμπεράσματα μόνο από αυτήν την ανάλυση και για αυτό το λόγο κρίνεται σκόπιμο να κάνουμε και οικονομετρικό έλεγχο. Στην συνέχεια από την εξέταση των περιπτώσεων συγχωνεύσεων των συστημικών τράπεζων με τους δείκτες ΗΗΙ και ΔΗΗΙ το συμπέρασμα, τουλάχιστον όσον αφορά αυτήν την μοναδική συνιστώσα, είναι ότι σε κάθε μια από αυτές το αποτέλεσμα είναι αρνητικό ως προς την συνέχιση τους. Ο λόγος ήταν ότι μετά τους υπολογισμούς της αλλαγής που θα επιφέρουν στους δείκτες, τα όρια που έχουν τεθεί για την Ευρ. Ένωση ξεπερνούνται κατά πολύ, με συνέπεια ο κλάδος να φτάνει σε υπερβολικά υψηλά επίπεδα συγκέντρωσης.

## 7.4 Οικονομετρική Μελέτη

### Μεθοδολογία

Τα δυο μοντέλα που χρησιμοποιούνται σε αυτήν την ερευνά υπολογίζονται με βάση την Γενικευμένη Μέθοδο Ροπών (GMM) έτσι ώστε να λυθούν τα οποιαδήποτε προβλήματα ενδογένειας που μπορεί να προκύψουν. Στην πρώτη περίπτωση το

μοντέλο που χρησιμοποιείται βασίζεται στο μοντέλο που χρησιμοποίησαν στην ερευνά τους οι S. Carbo Valverde, F. Rodriguez Fernandez (2007) όπου και εξετάζουμε την σχέση Συγκέντρωσης – Ανταγωνιστικότητας και στην δεύτερη σε μοντέλα των S. Kasman, A. Kasman (2015) και Fu et al. (2014) στην μελέτη για την σχέση Συγκέντρωσης – Ανταγωνιστικότητας με την Σταθερότητα. Και στα δυο μοντέλα χρησιμοποιήσαμε panel δεδομένα των πέντε τράπεζων και του ελληνικού συστήματος για την περίοδο 2008-2018 που ήταν και η πιο κρίσιμη για τον κλάδο στην Ελλάδα. Για τους υπολογισμούς χρησιμοποιήθηκε το στατιστικό πρόγραμμα E-Views.

#### 7.4.1 Ανάλυση Συγκέντρωσης – Ανταγωνιστικότητας

Το πρώτο μοντέλο μας έχει αυτή την μορφή:

$$COMP_{it} = a_0 + a_1COMP_{it-1} + a_2CONC_{it} + a_3S_{it} + a_4X_{it} + a_5SD_{it} + a_6OC_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Οπού  $COMP_{it}$  είναι η εξαρτημένη μεταβλητή για την ανταγωνιστικότητα όπου αυτή προσεγγίζεται μέσω του δείκτη Lerner για την τράπεζα  $i$  και το έτος  $t$ ,  $COMP_{it-1}$  είναι η πρώτη υστέρηση του δείκτη Lerner και χρησιμοποιείται για να εξεταστεί η σημασία του αν πρέπει να λάβουμε υπόψη τις προηγούμενες τιμές της εξαρτημένης μεταβλητής, αλλά και ο συντελεστής  $a_1$  αντιπροσωπεύει το ρυθμό με τον οποίο η ανταγωνιστικότητα συγκλίνει σε μελλοντικό επίπεδο,  $CONC_{it}$  είναι η μεταβλητή της συγκέντρωσης η οποία προσεγγίζεται με τον δείκτη HHI.  $S_{it}$  είναι το διάνυσμα των μεταβλητών ελέγχου για το *price spread* όπως ορίζεται στο μοντέλο των S. Carbo Valverde, F. Rodriguez Fernandez και περιλαμβάνει τους δείκτες: Προβλέψεις για πιστωτικούς κινδύνους προς Ενεργητικό, Ρευστοποιήσιμα στοιχεία ενεργητικού προς Βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις, τη διαφορά του διατραπεζικού επιτοκίου από το επιτόκιο καταθέσεων.  $X_{it}$  είναι το διάνυσμα που περιλαμβάνει τις μεταβλητές των άλλων τραπεζικών παραγόντων και στο οποίο είναι: ο δείκτης Κόστος προς Έσοδα και Ιδιά κεφάλαια προς Ενεργητικό.  $SD_{it}$  είναι το διάνυσμα των μεταβλητών διαφοροποίησης και περιλαμβάνει: το δείκτη Δάνεια προς Ενεργητικό, Καταθέσεις προς Υποχρεώσεις, Τοκοφόρα στοιχεία Ενεργητικό πλην Χορηγήσεων προς Ενεργητικό, τον δείκτη για τις δραστηριότητες που βασίζονται στις προμήθειες και τον δείκτη ATM προς Καταστήματα.  $OC_{it}$  είναι η μεταβλητή ελέγχου για μακροοικονομικούς παράγοντες για την οποία χρησιμοποιείται το GDP της Ελλάδας και τέλος  $\varepsilon_{it}$  είναι ο ορός σφάλματος.

#### Αποτελέσματα

Τα αποτελέσματα του πρώτου μοντέλου φαίνονται στον παρακάτω πίνακα. Οι μεταβλητές για λογούς στασιμότητας είναι σε πρώτες διάφορες. Για την αντιμετώπιση της συσχέτισης και των πιθανών προβλημάτων ενδογενείας, οι

Arellano και Bond (1991) προτείνουν τη χρήση των υστερήσεων των επεξηγηματικών μεταβλητών ως βοηθητικές. Οι Arellano και Bond (1991) επίσης προτείνουν εκτίμηση GMM δύο βημάτων. Για αυτούς κυρίως τους λογούς σαν βοηθητικές μεταβλητές χρησιμοποιούμε τις πρώτες διάφορες των δυο πρώτων υστερήσεων κάθε ανεξάρτητης μεταβλητής και εκτιμούμε με two-step GMM.

DLERNER αντιπροσωπεύει την εξαρτημένη μεταβλητή και είναι η πρώτη διαφορά του δείκτη Lerner, DLERNER\_1 είναι η πρώτη υστέρηση του DLERNER, DHHI είναι η πρώτη διαφορά του δείκτη HHI, DPROV\_TA είναι ο δείκτης προβλέψεις προς ενεργητικό, DINTEREST\_RATE\_RISK είναι η διαφορά μεταξύ του διατραπεζικού επιτοκίου της αγοράς (τριών μηνών) και του επιτοκίου για τις καταθέσεις των πελατών, DCOST\_INCOME είναι ο δείκτης κόστη προς έσοδα, DLIQ\_ASS\_SHORT\_TERM\_FUND είναι ο δείκτης τοκοφόρων στοιχείων ενεργητικού προς βραχ. Υποχρ., DEQ\_TA είναι ο δείκτης Ίδια Κεφ. προς ενεργ., DCUST\_AND\_INTERB\_LOANS\_TA είναι ο δείκτης χορηγήσεων προς πελάτες και πιστωτικά ιδρύματα προς ενεργ., DDEPOSITS\_TOT\_LIABILITIES είναι ο δείκτης καταθέσεων προς υποχρεώσεις, DEARNING\_ASSETS\_TA είναι ο δείκτης τοκοφόρων στοιχείων ενεργ. πλην δάνειων προς ενεργ., DFEE\_BASED\_ACTIVITIES είναι ο δείκτης δραστηριοτήτων που βασίζονται στις προμήθειες, DATM\_BRANCHES είναι ο δείκτης ATM προς καταστήματα και DGDP το ΑΕΠ. Σε όσες δεν αναφέρθηκε το D συμβολίζει την πρώτη διαφορά.



Πίνακας 7.17: Αποτελέσματα της παλινδρόμησης του μοντέλου (1) με την μέθοδο GMM

Dependent Variable: DLERNER

Method: Panel Generalized Method of Moments

Sample: 2008 2018

Periods included: 11

Cross-sections included: 5

Total panel (balanced) observations: 55

2SLS instrument weighting matrix

Instrument specification: DLERNER\_2 DHHI\_1 DHHI\_2 DPROV\_TA\_1

DPROV\_TA\_2 DINTEREST\_RATE\_RISK\_1 DINTEREST\_RATE\_RISK\_

2 DCOST\_INCOME\_1 DCOST\_INCOME\_2 DLIQ\_ASS\_\_SHORT\_TER

M\_FUND\_1 DLIQ\_ASS\_\_SHORT\_TERM\_FUND\_2 DEQ\_TA\_1

DEQ\_TA\_2 DCUST\_AND\_INTERB\_LOANS\_\_TA\_1

DCUST\_AND\_INTERB\_LOANS\_\_TA\_2 DDEPOSITS\_TOT\_LIABILITIES

\_1 DDEPOSITS\_TOT\_LIABILITIES\_2 DEARNING\_ASSETS\_TA\_1

DEARNING\_ASSETS\_TA\_2 DFEE\_BASED\_ACTIVITES\_1

DFEE\_BASED\_ACTIVITES\_2 DATM\_BRANCHES\_1

DATM\_BRANCHES\_2 DGDP\_1 DGDP\_2 C

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLERNER_1	-0.434157	0.190977	-2.273346	0.0283
DHHI	-5.668990	6.468742	-0.876367	0.3859
DPROV_TA	5.594816	2.308396	2.423681	0.0199
DINTEREST_RATE_RISK	-4.799040	13.83778	-0.346807	0.7305
DCOST_INCOME	-1.518091	0.523648	-2.899071	0.0060
DLIQ_ASS__SHORT_TERM_FUND	-0.578040	3.169756	-0.182361	0.8562
DEQ_TA	-0.726410	2.576925	-0.281890	0.7794
DCUST_AND_INTERB_LOANS__TA	-3.537447	2.994225	-1.181423	0.2442
DDEPOSITS_TOT_LIABILITIES	2.477830	1.620892	1.528683	0.1340
DEARNING_ASSETS_TA	2.564012	3.155856	0.812462	0.4212
DFEE_BASED_ACTIVITES	-1.04E-10	4.71E-11	-2.204215	0.0332
DATM_BRANCHES	-0.131112	0.303287	-0.432304	0.6678
DGDP	-6.74E-13	5.58E-12	-0.120806	0.9044
C	0.065709	0.103166	0.636924	0.5277
R-squared	0.303239	Mean dependent var		0.026718
Adjusted R-squared	0.082315	S.D. dependent var		0.463047
S.E. of regression	0.443580	Sum squared resid		8.067277
Durbin-Watson stat	1.180816	J-statistic		6.722881
Instrument rank	26	Prob(J-statistic)		0.875370

Όπως βλέπουμε από τον παραπάνω πίνακα η σχέση αναμεσα στον δείκτη HHI και Lerner βγαίνει αρνητική κάτι που αντιτίθεται με την θεωρία SCP, δηλαδή ότι η αύξηση της συγκέντρωσης μειώνει την ανταγωνιστικότητα και αυξάνει την δύναμη αγοράς. Αλλά από την άλλη έρχεται να επιβεβαιώσει την θεωρία της Αποτελεσματικής Δομής καθώς με βάση αυτό το αποτέλεσμα και το p-value που βλέπουμε πιο πάνω μπορούμε να πούμε ότι η μεταβλητή της Συγκέντρωσης δεν είναι σημαντική στο μοντέλο και ότι δεν επηρεάζει σημαντικά την ανταγωνιστικότητα. Έτσι όπως είδαμε σε προηγούμενη ενότητα η θεωρία αναφέρει ότι οι περισσότεροι αποτελεσματικές τράπεζες μπορούν να αυξήσουν την κερδοφορία και το μέγεθος τους και παράλληλα να αυξηθεί και ο συγκεντρωτισμός. Έτσι αυτή η αύξηση στο συγκεντρωτισμό δεν συνεπάγεται δύναμη αγοράς το οποίο σημαίνει ότι δεν

υφίσταται απαραίτητα αιτιατή σχέση αναμεσά σε συγκέντρωση και ανταγωνιστικότητα στον κλάδο και έτσι η δυο αυτές μεταβλητές μπορούν να συνυπάρχουν σαν έννοιες.

Από την άλλη όμως βλέπουμε και το παράδοξο ότι η μεταβλητή προβλέψεις προς ενεργητικό είναι σημαντική και επηρεάζει θετικά την δύναμη αγοράς, ενώ θα περιμέναμε να συνέβαινε το αντίθετο. Η μονή εξήγηση που θα μπορούσαμε να δώσουμε εδώ είναι ότι όταν υπάρχει κάποια γενική κρίση στην αγορά και επηρεάζονται όλες οι τράπεζες θέτονται υψηλότερες τιμές για να αντισταθμίσουν τις ζημίες και να τις μεταφέρουν έτσι στους πελάτες, αλλά και καθώς όλες οι τράπεζες επηρεάζονται από την κρίση εκείνες που είναι πιο δυνατές και μπορούν να επιβιώσουν αποκτούν μεγαλύτερη δύναμη επηρεασμού των τιμών και σε συνδυασμό βέβαια με το δίκτυο ασφάλειας που μπορούν να έχουν από το κράτος αποκτούν το πλεονέκτημα.

Ο δείκτης κερδοφορίας *cost to income* και ο δείκτης των δραστηριοτήτων που βασίζονται στα έσοδα από προμήθειες είναι σημαντικές και έχουν αρνητικό πρόσημο. Το πρώτο αποτέλεσμα είναι αναμενόμενο καθώς σαν αντίστροφος δείκτης κερδοφορίας περιμέναμε να έχει αυτή την σχέση με έναν δείκτη δύναμης επηρεασμού των τιμών στην αγορά. Τώρα για το δεύτερο μπορούμε να πούμε ότι εξηγείται με το σκεπτικό ότι οι τράπεζες με την δύναμη επηρεασμού των τιμών θα έχουν περισσότερα έσοδα από την κυριά δραστηριότητα τους σε σχέση με τα έσοδα από προμήθειες.

Τέλος, η μόνη άλλη μεταβλητή που έμεινε και είναι σημαντική για το μοντέλο είναι η υστέρηση της εξαρτημένης. Η μεταβλητή αυτή είναι θετική και σημαντική δείχνοντας μια συνεχή διατήρηση για τον δείκτη αλλά και μας δείχνει την σημαντικότητα του να λάβουμε υπόψη προηγούμενες τιμές του δείκτη. Καθώς οι υπόλοιπες με βάση το *p-value* φαίνονται να μην είναι σημαντικές δεν μπορούμε να δώσουμε κάποια ικανοποιητική εξήγηση για τους συντελεστές τους. Επίσης είναι σημαντικό ότι η αποτυχία να απορρίψουμε το τεστ του Sargan όπως φαίνεται από το J-statistic προσδίδει υποστήριξη στο μοντέλο μας.

#### 7.4.2 Ανάλυση Συγκέντρωσης – Ανταγωνιστικότητας – Σταθερότητας

Στη δεύτερη ανάλυση υπολογίζουμε δυο μοντέλα όπου στο πρώτο θεωρούμε γραμμική σχέση αναμεσά στην ανταγωνιστικότητα και τη σταθερότητα. Στο δεύτερο βασιζόμενοι στις έρευνες των Berger et al. (2009) προσθέτουμε τον τετραγωνικό ορό του ανταγωνισμού για να ελέγξουμε για μη γραμμικές σχέσεις αναμεσά στις δυο έννοιες. Τα μοντέλα μας έχουν την μορφή:

$$\text{RISK}_{it} = b_0 + b_1\text{RISK}_{it-1} + b_2\text{COMP}_{it} + b_3\text{CONC}_t + b_4\text{SIZE}_{it} + b_5\text{CYCLE}_t + b_6\text{LR}_{it} + b_7\text{NIM}_{it} + b_8\text{CRISIS}_t + b_9\text{LLP}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$RISK_{it} = c_0 + c_1RISK_{it-1} + c_2COMP_{it} + c_3COMP_{it}^2 + c_4CONC_t + c_5SIZE_{it} + c_6CYCLE_t + c_7LR_{it} + c_8NIM_{it} + c_9CRISIS_t + c_{10}LLP_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Όπου  $RISK_{it}$  είναι η εξαρτημένη μεταβλητή για την σταθερότητα για την τράπεζα  $i$  το έτος  $t$  και προσεγγίζεται μέσω του λογάριθμου του δείκτη Bank Z score, ο λογάριθμος χρησιμοποιείται λόγω κυρτότητας του δείκτη,  $RISK_{it-1}$  είναι η υστέρηση της μεταβλητής σταθερότητας και όπως και προηγουμένως χρησιμοποιείται για να εξεταστεί η σημασία του αν πρέπει να λάβουμε υπόψη τις προηγούμενες τιμές της εξαρτημένης μεταβλητής, αλλά και ο συντελεστής  $a_1$  αντιπροσωπεύει το ρυθμό με τον οποίο η σταθερότητα συγκλίνει σε μελλοντικό επίπεδο.  $COMP_{it}$  όπως και πριν για τον ανταγωνισμό με τον δείκτη Lerner, επιπρόσθετα όμως εδώ βασιζόμενοι στους Berger et al. (2009) και Jimenez et al. (2013), χρησιμοποιούμε επίσης έναν τετραγωνικό όρο για το μέτρο ανταγωνισμού για να συλλάβουμε μια πιθανή μη γραμμική σχέση μεταξύ ανταγωνισμού και κινδύνου με το  $COMP_{it}^2$ .  $CONC_t$  και πάλι για την συγκέντρωση με το HHI,  $SIZE_{it}$  η μεταβλητή που σχετίζεται με το μέγεθος της τράπεζας για το οποίο χρησιμοποιείται ο λογάριθμος του ενεργητικού της τράπεζας,  $CYCLE_t$  οι συνθήκες του οικονομικού κύκλου που ελέγχονται με την εισαγωγή του ετήσιου ρυθμού αύξησης του πραγματικού ΑΕΠ,  $LR_{it}$  είναι η σύνθεση του ενεργητικού και μετράται με βάση το λόγο των συνολικών δανείων προς το σύνολο του ενεργητικού.

Τώρα το  $NIM_{it}$  είναι το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο όπως ορίστηκε σε προηγούμενη ενότητα και χρησιμοποιείται για την παρακολούθηση της κερδοφορίας των επενδυτικών και δανειοδοτικών δραστηριοτήτων μιας τράπεζας.

Η  $CRISIS_t$  είναι μια δείτρια μεταβλητή που παίρνει την τιμή 1 αν το σύστημα βρίσκεται σε κρίση και 0 αν όχι,  $LLP_{it}$  είναι ο λόγος των προβλέψεων για ζημίες από δάνεια προς το σύνολο του ενεργητικού όπως ορίστηκε προηγουμένως και χρησιμοποιείται για τη μέτρηση της ποιότητας του εξαγομένου αποτελέσματος και του τρόπου με τον οποίο οι μάντζερ επενδύουν σε περιουσιακά στοιχεία υψηλού κινδύνου και τέλος το  $\varepsilon_{it}$  είναι ο όρος σφάλματος.

## Αποτελέσματα

Όπως και στο πρώτο μοντέλο οι μεταβλητές είναι σε πρώτες διάφορες και χρησιμοποιούνται τα όσα προτείνουν οι Arellano και Bond για την GMM. Τα αποτελέσματα είναι τα ακόλουθα, αρχικά για το μοντέλο (2):

Πίνακας 7.18: Αποτελέσματα της παλινδρόμησης του μοντέλου (2) με την μέθοδο GMM

Dependent Variable: DLNBANK\_Z  
Method: Panel Generalized Method of Moments  
Sample: 2008 2018  
Periods included: 7  
Cross-sections included: 5  
Total panel (unbalanced) observations: 31  
2SLS instrument weighting matrix  
Instrument specification: DLNBANK\_Z\_2 DLERNER\_1 DLERNER\_2  
DHHI\_1 DHHI\_2 DANNUAL\_GR\_GDP\_1 DANNUAL\_GR\_GDP\_2  
DLN\_TOT\_ASSETS\_1 DLN\_TOT\_ASSETS\_2 DPROV\_TA\_1  
DPROV\_TA\_2 DLOANS\_TA\_1 DLOANS\_TA\_2 DCRISIS\_1 DCRISIS\_2  
DNIM\_1 DNIM\_2 DCAPIT\_REQ\_1 DCAPIT\_REQ\_2 C

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLNBANK_Z_1	0.135644	0.124842	1.086524	0.2902
DLERNER	0.114471	0.057170	2.002304	0.0590
DHHI	9.113786	9.124209	0.998858	0.3298
DANNUAL_GR_GDP	20.61677	2.931706	7.032344	0.0000
DLN_TOT_ASSETS	-0.578229	0.477173	-1.211781	0.2397
DPROV_TA	-3.981513	1.215019	-3.276914	0.0038
DLOANS_TA	1.194722	0.886229	1.348097	0.1927
DCRISIS	1.865079	0.153508	12.14970	0.0000
DNIM	-26.82579	16.94398	-1.583205	0.1291
DCAPIT_REQ	0.832779	0.043131	19.30833	0.0000
C	-0.376809	0.053155	-7.088878	0.0000
R-squared	0.979992	Mean dependent var	-0.077422	
Adjusted R-squared	0.969988	S.D. dependent var	0.569726	
S.E. of regression	0.098699	Sum squared resid	0.194831	
Durbin-Watson stat	1.773943	J-statistic	8.640407	
Instrument rank	18	Prob(J-statistic)	0.279514	

DLNBANK\_Z είναι η εξαρτημένη μεταβλητή και αντιπροσωπεύει το λογάριθμο του δείκτη Bank Z, DLNBANK\_Z\_1 είναι η πρώτη υστέρηση του δείκτη, DLERNER, DHHI και DPROV\_TA όπως στο (1), DANNUAL\_GR\_GDP είναι η ετήσια αύξηση του ΑΕΠ, DLN\_TOT\_ASSETS είναι ο λογάριθμος του ενεργητικού, DLOANS\_TA είναι ο δείκτης δάνεια προς ενεργητικό, DCRISIS είναι η δείκτρια της κρίσης, DNIM είναι ο δείκτης καθαρού επιτ. περιθ., και DCAPIT\_REQ είναι η μεταβλητή των κεφαλαιακών απαιτήσεων. Και πάλι το D συμβολίζει πρώτες διάφορες.

Αυτό που παρατηρούμε είναι ότι παρόλο που υπάρχει θετική σχέση με την υστέρηση της παρόλα αυτά το αποτέλεσμα βγαίνει μη σημαντικό πράγμα που μας κάνει να αμφισβητούμε την σημαντικότητα του να λάβουμε υπόψη μας προηγούμενες τιμές του δείκτη.

Στη συνέχεια βλέπουμε πως υπάρχει μια θετική σχέση αναμεσα στην ανταγωνιστικότητα και την σταθερότητα με τα αποτελέσματα να είναι σημαντικά σε επίπεδο 90%. Αυτό μεταφράζεται ως ότι η αύξηση στην δύναμη επιβολής τιμών στην αγορά από τις μεγάλες τράπεζες επιφέρει μεγαλύτερη σταθερότητα και έτσι να δώσει

έναυσμα για την επιβεβαίωση της θεωρίας Ανταγωνιστικότητας – Αστάθειας που αναλύθηκε σε προηγούμενη ενότητα. Έπειτα παρατηρώντας την σχέση Συγκέντρωσης - Σταθερότητας αυτό που παρατηρούμε είναι μια θετική σχέση αναμεσά τους πράγμα που σημαίνει ότι η αύξηση στην συγκέντρωση έχει θετική επίδραση στην σταθερότητα το πρόβλημα όμως είναι ότι και πάλι δεν υπάρχει η απαραίτητη σημαντικότητα, έτσι μπορούμε να αντικαταστήσουμε την προηγούμενη άποψη με το ότι δεν υπάρχει κάποια σημαντική σχέση αναμεσά τους.

Ακόμα και αν κοιτάξουμε τα γραφήματα των δυο αυτών μεταβλητών σε επίπεδο χωράς το ότι δεν υπάρχει κάποια σχέση είναι ιδιαίτερα εμφανές. Στην συνέχεια βλέπουμε πως υπάρχει μια θετική και σημαντική σχέση με την ετήσια αύξηση του ΑΕΠ, πράγμα απολύτως λογικό καθώς η θετική εξέλιξη αυτού του μεγέθους είναι αναμενόμενο να συμβαδίζει με την σταθερότητα των τράπεζων στη χωρά.

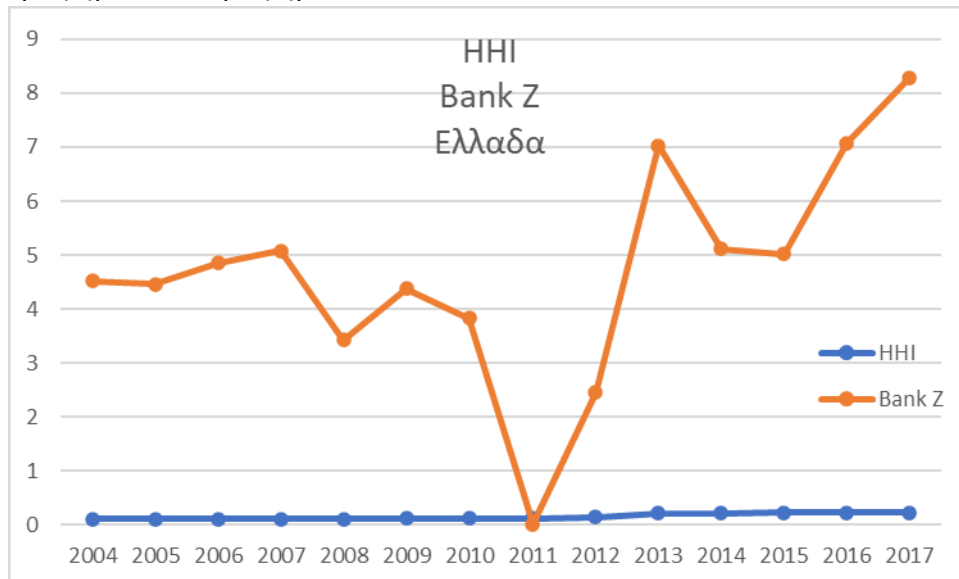
Επίσης βλέπουμε μια απολυτά λογική αρνητική σχέση με τον δείκτη προβλέψεις προς ενεργητικό. Και αυτό το αποτέλεσμα ήταν αναμενόμενο καθώς οι προβλέψεις για κίνδυνους είναι ένας πολύ βασικός παράγοντας που επηρεάζει αντιστρόφως ανάλογα την σταθερότητα όπως αναφέραμε και σε προηγούμενες ενότητες σχετικά με την έξαρση των κόκκινων δάνειων.

Μια άλλη σημαντική μεταβλητή που επηρεάζει θετικά την σταθερότητα είναι το ύψος των απαιτήσεων κεφαλαίου. Αυτό το αποτέλεσμα δεν ήταν τόσο ξεκάθαρο από πριν όπως τα προηγούμενα καθώς δεν μπορούσαμε να πούμε αν θα επηρεάζε θετικά ή αρνητικά την σταθερότητα. Αυτή όμως η έκβαση μας δείχνει ότι όσο πιο ψηλά θέτει τον πήχη των απαιτήσεων η Τράπεζα της Ελλάδος τόσο καλύτερο είναι για την σταθερότητα, όμως όλο αυτό μέσα σε λογικά πλαίσια.

Το παράδοξο όμως της υπόθεσης είναι η θετική και σημαντική σχέση με την δείκτρια της κρίσης. Για αυτό το αποτέλεσμα δεν μπορέσαμε να δώσουμε κάποιο ξεκάθαρο συμπέρασμα που να το εξηγεί, οπότε ίσως σαν προσωπική άποψη μπορούμε να πούμε ότι με την κρίση πολλές τράπεζες μικρότερου μεγέθους που είχαν ενσωματωμένα προβλήματα την περίοδο αυτήν απορροφήθηκαν βελτιώνοντας έτσι την πορεία προς την σταθερότητα, ή ότι οι τράπεζες αυτές επιβεβαιώνουν την θεωρία "too big to fail" και έτσι και με την βοήθεια των ενέσεων ρευστότητας από το κράτος διατήρησαν τα αποτελέσματα τους και την περίοδο της μεγάλης κρίσης αυξήσαν τα αποτελέσματα τους και παράλληλα το δείκτη της εξαρτημένης.

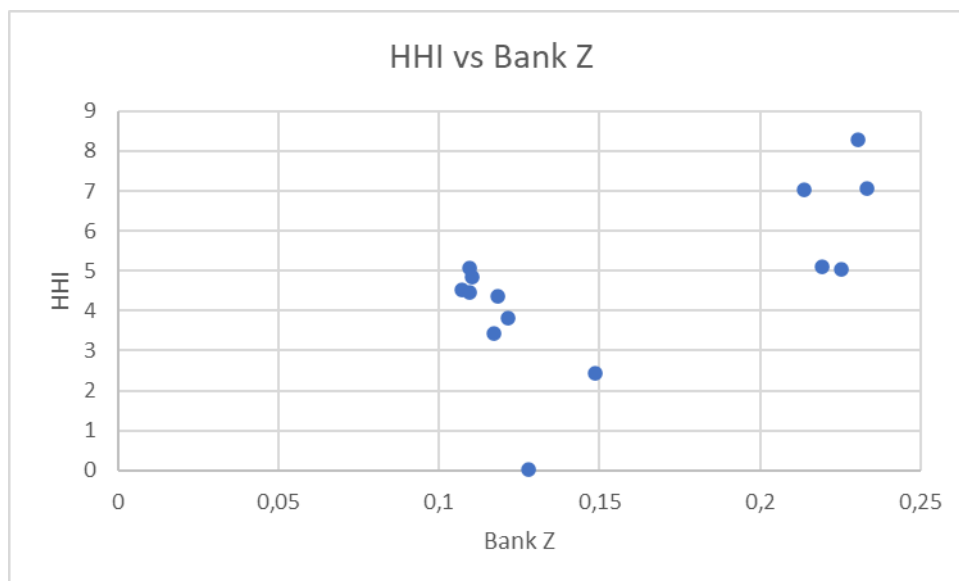
Παρόλα αυτά όμως αυτή δεν θα μπορούσαμε να πούμε ότι είναι μια πειστική εξήγηση καθώς η κρίση πήγε χέρι – χέρι με τον δείκτη προβλέψεις προς ενεργητικό, για τον οποίο βγάλαμε τα αντίθετα αποτελέσματα, οπότε το ερωτηματικό παραμένει.

Γράφημα 7.10: Γραφήματα δεικτών ΗΗΙ και Bank Z



Πηγή: ΕΚΤ και Παγκόσμια Τράπεζα

Γράφημα 7.11: Διάγραμμα διασποράς δεικτών ΗΗΙ και Bank Z



Πηγή: ΕΚΤ και Παγκόσμια Τράπεζα

Στο μοντέλο (3) παίρνουμε τα ακόλουθα:

Πίνακας 7.19: : Αποτελέσματα της παλινδρόμησης του μοντέλου (3) με την μέθοδο GMM

Dependent Variable: DLNBANK\_Z  
Method: Panel Generalized Method of Moments  
Sample: 2008 2018  
Periods included: 7  
Cross-sections included: 5  
Total panel (unbalanced) observations: 31  
2SLS instrument weighting matrix  
Instrument specification: DLNBANK\_Z\_2 DLERNER\_1 DLERNER\_2  
DLERNER\_2\_1 DLERNER\_2\_2 DLN\_TOT\_ASSETS\_1  
DLN\_TOT\_ASSETS\_2 DHHI\_1 DHHI\_2 DANNUAL\_GR\_GDP\_1  
DANNUAL\_GR\_GDP\_2 DPROV\_TA\_1 DPROV\_TA\_2 DLOANS\_TA\_1  
DLOANS\_TA\_2 DNIM\_1 DNIM\_2 DCRISIS\_1 DCRISIS\_2  
DCAPIT\_REQ\_1 DCAPIT\_REQ\_2 C

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DLNBANK_Z_1	0.129482	0.133476	0.970076	0.3442
DLERNER	0.144587	0.101608	1.422989	0.1710
DLERNER_201	0.025094	0.058573	0.428426	0.6732
DLN_TOT_ASSETS	-0.388827	0.440332	-0.883031	0.3883
DHHI	9.281579	9.398323	0.987578	0.3358
DANNUAL_GR_GDP	21.56667	2.755268	7.827433	0.0000
DPROV_TA	-3.604646	1.201430	-3.000297	0.0074
DLOANS_TA	1.577162	0.905025	1.742674	0.0976
DNIM	-30.92965	18.19624	-1.699783	0.1055
DCRISIS	1.835308	0.158131	11.60628	0.0000
DCAPIT_REQ	0.829995	0.045954	18.06162	0.0000
C	-0.356842	0.051624	-6.912338	0.0000
R-squared	0.979456	Mean dependent var	-0.077422	
Adjusted R-squared	0.967562	S.D. dependent var	0.569726	
S.E. of regression	0.102611	Sum squared resid	0.200053	
Durbin-Watson stat	1.629451	J-statistic	8.638275	
Instrument rank	20	Prob(J-statistic)	0.373723	

Εδώ η μεταβλητή που προσθέσαμε DLERNER\_201 είναι η πρώτη διαφορά του τετράγωνο του LERNER.

Για τους υπολοίπους δείκτες εκτός των δυο Lerner δεν βλέπουμε κάποια εμφανή διαφορά, εκτός ίσως από τον δείκτη χορηγήσεων προς ενεργητικό όπου οριακά θα μπορούσαμε να θεωρήσουμε σημαντικό σε επίπεδο 10%. Για αυτόν τον δείκτη βλέπουμε ότι υπάρχει μια θετική σχέση με την σταθερότητα πράγμα που μας βάζει σε σκέψεις καθώς θα περιμέναμε διαφορετικό αποτέλεσμα για την Ελλάδα καθώς όπως είδαμε τα δάνεια είναι το πιο ρισκοβόρο στοιχείο του ενεργητικού πράγμα που θα σήμαινε αρνητική σχέση με την σταθερότητα.

Ερχόμενοι τώρα στους δείκτες Lerner βλέπουμε πως και οι δυο ενώ έχουν θετική σχέση με την σταθερότητα, παρόλα αυτά όμως είναι και οι δυο μη σημαντικοί για το μοντέλο, πράγμα που έρχεται να υποστηρίξει την άποψη της γραμμικής σχέσης.

Τέλος είναι σημαντικό να επισημάνουμε και εδώ ότι η αποτυχία να απορρίψουμε το τεστ του Sargan όπως φαίνεται από το J-statistic προσδίδει υποστήριξη στα μοντέλα μας.

## 8. Συμπεράσματα

Αυτή η εργασία εξετάζει τις επιπτώσεις των συγχωνεύσεων /εξαγορών των ελληνικών συστημικών τράπεζων καθώς και τις επιπτώσεις τους στα μεγέθη του κλάδου: Συγκέντρωση, Ανταγωνισμός και Σταθερότητα.

Για την ανάλυση αρχικά χρησιμοποιήθηκαν βασικοί χρηματοοικονομικοί δείκτες των τράπεζων όπου αναλύθηκε η διαχρονική πορεία τους ξεχωριστά και στην συνέχεια διασταυρώθηκαν με τα χρονολογημένα γεγονότα συγχωνεύσεων /εξαγορών στο ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα. Από αυτή την ποιοτική ανάλυση είδαμε μια πρώτη ένδειξη επηρεασμού σε κάποιο βαθμό των αποτελεσμάτων από τα γεγονότα των συγχωνεύσεων και εξαγορών και που έδωσαν το έναυσμα για περαιτέρω εξέταση των δεδομένων.

Στην συνέχεια της ποιοτικής ανάλυσης εξετάσαμε τα 6 σενάρια συγχωνεύσεων των τεσσάρων συστημικών τράπεζων ανά δυο με βάση την αλλαγή που αναμένεται να φέρουν στον δείκτη HHI.

Από την ανάλυση αυτή και με βάση τον δείκτη καταλήξαμε στο συμπέρασμα και για τις 6 περιπτώσεις ότι οι συγχωνεύσεις αυτές δεν θα μπορούσαν ποτέ να γίνουν, για τον λόγο ότι θα έφερναν τους δείκτες HHI και ΔHHI σε επίπεδα πολύ πάνω από τα εμπειρικά όρια που έχουν τεθεί από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα πράγμα που θέτει υποψίες για δημιουργία μονοπωλίου στον κλάδο, καθώς ο κλάδος χαρακτηρίσαμε επίσης ότι είναι ήδη πολύ συγκεντρωμένος.

Η μόνη περίπτωση που ίσως να επιτρεπόταν μια τέτοια κίνηση θα ήταν για την επαναφορά της σταθερότητας του κλάδου εάν συνέβαιναν γεγονότα όπως το 2011-2012. Σε αυτήν την περίπτωση και με βάση πάλι την αλλαγή που επέφεραν στον δείκτη HHI, οι συγχωνεύσεις που συμπεράναμε ότι θα μπορούσαν να γίνουν είναι: Alpha – Eurobank ή Eurobank – Πειραιώς καθώς επέφεραν την μικρότερη αλλαγή.

Έπειτα για να έχουμε μια πιο ξεκάθαρη εικόνα ως προς τα μεγέθη Συγκέντρωση, Ανταγωνιστικότητα και Σταθερότητα και τις μεταξύ τους σχέσεις, προχωρήσαμε στην οικονομετρική μας μελέτη. Στο πρώτο μας μοντέλο εξετάσαμε την επιρροή που μπορεί να έχει η Συγκέντρωση στην Ανταγωνιστικότητα, όπου για την πρώτη χρησιμοποιήσαμε τον δείκτη HHI και για την δεύτερη τον δείκτη Lerner για κάθε μια από τις πέντε τράπεζες.

Αυτός ο έλεγχος έγινε για να μπορέσουμε να δούμε αν η αύξηση του δείκτη HHI από μια συγχώνευση/εξαγορά θα έχει κάποια επίδραση στην δύναμη αγοράς των



τράπεζων, δηλαδή στην ικανότητα τους να επιβάλουν τιμές στην αγορά. Η ανάλυση μας έδειξε θετική σχέση αναμεσά στις μεταβλητές όμως το p-value δεν έδειξε σημαντικότητα. Αυτό έρχεται να επιβεβαιώσει την θεωρία της Αποτελεσματικής Δομής που λέει ότι οι δυο μεταβλητές μπορούν να συνυπάρχουν σαν έννοιες χωρίς να επηρεάζει η μια την άλλη.

Στην συνέχεια αφού δείξαμε ότι ισχύει η θεωρία της Αποτελεσματικής Δομής εξετάσαμε την επιρροή που μπορεί να έχουν η Συγκέντρωση και η Ανταγωνιστικότητα στην Σταθερότητα, όπου για τις δυο πρώτες έννοιες χρησιμοποιήθηκαν οι ίδιοι δείκτες με το πρώτο μοντέλο και για την τρίτη ο δείκτης Bank Z score.

Και πάλι εδώ θέλαμε να εξετάσουμε αν η μεταβολή που αναμένεται να φέρει μια συγχώνευση/ εξαγορά στην συγκέντρωση ή το εάν μια αύξηση που μπορεί να φέρει μια τέτοια κίνηση μέσω κάποιου αλλού μεγέθους, πλην της συγκέντρωσης, στην δύναμη αγοράς κάποιας τράπεζας, θα έχει επίπτωση στην Σταθερότητα και ποια θα είναι αυτή. Τα αποτελέσματα έδειξαν αρχικά θετική σχέση αναμεσά στο δείκτη Lerner και τον Bank Z με τα αποτελέσματα να είναι σημαντικά σε επίπεδο 90%.

Αυτό μας δείχνει ότι μια αύξηση σε λογικά βεβαίως πλαίσια του δείκτη δύναμης αγοράς επηρεάζει θετικά την σταθερότητα. Αυτό έρχεται να επιβεβαιώσει την υπόθεση Ανταγωνισμού – Αστάθειας που λέει ότι οι πιο ανταγωνιστικές αγορές αναγκάζουν τις τράπεζες να επιδίδονται σε επενδύσεις με αυξημένο ρίσκο με αποτέλεσμα λιγότερη σταθερότητα.

Στη συνέχεια για την σχέση με την Συγκέντρωση είδαμε πως και με αυτή την μεταβλητή τα αποτελέσματα δεν ήταν σημαντικά, οπότε δεν μπορεί να υποστηριχθεί ότι υπάρχει κάποια σχέση αναμεσά τους. Έτσι με βάση αυτά δεν μπορούμε να επιβεβαιώσουμε κάποια από τις σχέσεις Συγκέντρωση – Σταθερότητα ή – Αστάθεια.

Ακολουθώντας στην συνέχεια ανάλογες μελέτες προσθέσαμε στο δεύτερο μοντέλο τον τετραγωνικό ορό του δείκτη Lerner ώστε να ελέγξουμε για μη γραμμικές σχέσεις. Από τα αποτελέσματα της ανάλυσης βγάλαμε το συμπέρασμα ότι η σχέση αναμεσά στις μεταβλητές Lerner και Bank Z είναι γραμμική.

Τέλος λαμβάνοντας όλα τα παραπάνω υπόψη συμπεριλαμβάνοντας και ποιοτική και οικονομετρική μελέτη μπορούμε να δώσουμε σαν γενικό συμπέρασμα ότι οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές των ελληνικών συστημικών τράπεζων παρότι αυξήσαν την συγκέντρωση του κλάδου δίνοντας την εντύπωση ολιγοπωλίου στην αγορά, επέφεραν θετικά αποτελέσματα στην σταθερότητα αλλά και στην ανάκαμψη των βασικών μεγεθών τους. Έτσι παρότι με βάση μια πρώτη ανάλυση υποθέσαμε ότι οι συγχώνευση δυο εκ των συστημικών τράπεζων θα ήταν ιδιαίτερα αρνητική για τον κλάδο, το χρηματοπιστωτικό σύστημα και το κοινωνικό σύνολο ευρύτερα, όμως ανακαλύψαμε κυρίως μέσα από την οικονομετρική μας μελέτη ότι ίσως μια τέτοια κίνηση να μπορεί αντιθέτως να φέρει αποτελέσματα που να είναι θετικότερα και πριν του γεγονότος.

## Βιβλιογραφία

- Abedifar, P., Giudici, P., & Hashem, S. Q., Heterogeneous market structure and systemic risk: Evidence from dual banking systems. *Journal of Financial Stability*, 2017
- Acharya, V. V., & Yorulmazer, T., Too many to fail—an analysis of time inconsistency in bank closure policies. *Journal of Financial Intermediation*, 2007
- Allen, J., Clark, C. R., & Houde, J.-F., Market structure and the diffusion of e-commerce: Evidence from the retail banking industry, Bank of Canada Working Paper, 2008
- Altunbaş Y, Gardener EPM, Molyneux P, Moor B, Efficiency in European banking, *European Economic Review*, 2001
- Altunbas Y, Evans L, Molyneux P, Bank ownership and efficiency, *Journal of Money, Credit and Banking*, 2001
- Angbazo L, Commercial bank net interest margins, default risk, interest-rate risk, and off-balance sheet banking, *Journal of Banking & Finance*, 1997
- Arellano M, Bond S, Some tests of specification for panel data: Monte-Carlo evidence and an application to employment equation, *Review of Economic Studies*, 1991
- Azar, J., Raina, S., & Schmalz, M. C., Ultimate ownership and bank Competition, 2016
- Bain JS, Relation of profit rate to industry concentration: American manufacturing, 1936–1940, *The Quarterly Journal of Economics*, 1951
- Beck, T., Demirguc, Kunt, A., & Levine, R. (2006). Bank concentration, competition, and crises: First results. *Journal of Banking & Finance*, 2006
- Beck, T., Levine, R., & Levkov, A., Big bad banks? the winners and losers from bank deregulation in the United States. *The Journal of Finance*, 2010
- Berger A, The profit structure relationship in banking. Tests of market-power and efficient-structure hypotheses, *Journal of Money, Credit, and Banking*, 1995
- Berger, A. N., Bonime, S. D., Covitz, D. M., & Hancock, D., Why are banks' profits so persistent? the roles of product market competition, informational opacity, and regional/macroeconomic shocks. *Journal of Banking & Finance*, 2000
- Berger, A. N., Hasan, I., & Zhou, M., Bank ownership and efficiency in China: What will happen in the world's largest nation? *Journal of Banking & Finance*, 2009
- Berger, A. N., Klapper, L. F., & Turk-Ariss, R., Bank competition and financial stability. *Journal of Financial Services Research*, 2009
- Berlin M, Mester LJ, Deposits and relationship lending, *The Review of Financial Studies*, 1999

Bikker, J. A. and Haaf, K., "Measures of competition and concentration in banking industry: A review of the literature", *Economic & Financial Modelling*, 2002

Bikker, J. A., & Haaf, K., Competition, concentration and their relationship: An empirical analysis of the banking industry. *Journal of Banking & Finance*, 2002

Blair RD, Sokol DD, *The Oxford Handbook of International Antitrust Economics*, 2014

Boone J, A new way to measure competition, *The Economic Journal*, 2008

Boot AWA, Thakor AV, Can relationship banking survive competition?, *The journal of Finance*, 2000

Boyd J, Gertler M, Are banks dead? Or are the reports greatly exaggerated?, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 1994

Boyd JH, De Nicolo G, The theory of bank risk taking and competition revisited, *The Journal of finance*, 2005

Boyd JH, Runkle DE, Size and performance of banking firms: Testing the predictions of theory. *Journal of monetary economics*, 1993

Boyd, J. H., & Nicoló, G. D., The theory of bank risk taking and competition revisited. *The Journal of Finance*, 2005

Boyd, J. H., & Nicolo, G. D., The theory of bank risk taking and competition revisited. *The Journal of Finance*, 2005

Bremus, F. M., Cross-border banking, bank market structures and market power: Theory and cross-country evidence, *Journal of Banking & Finance*, 2015

Brewer, E., & Saidenberg, M. R., Franchise value, ownership structure, and risk at savings institutions. *Federal Reserve Bank of New York*, 1996

Brzoza-Brzezina, M., Kolasa, M., & Makarski, K., Crisis, contagion and international policy spillovers under foreign ownership of banks. *Journal of Financial Stability*, 2018

Canales, R., & Nanda, R., A darker side to decentralized banks: Market power and credit rationing in SME lending. *Journal of Financial Economics*, 2012

Capraru, B., & Andries, A. M., Nexus between concentration and fragility across eu banking systems. *Procedia Economics and Finance*, 2015

Casu, B., & Girardone, C., Bank competition, concentration and efficiency in the single European market. *The Manchester School*, 2006

Casu, B., & Girardone, C., Testing the relationship between competition and efficiency in banking: A panel data analysis. *Economics Letters*, 2009

Cetorelli N, Gambera M, Banking market structure, financial dependence and growth: International evidence from industry data, *The Journal of Finance*, 2002

Cetorelli, N., & Strahan, P. E., Finance as a barrier to entry: Bank competition and industry structure in local US markets. *The Journal of Finance*, 2006

Chan, S.-G., Koh, E. H., Zainir, F., & Yong, C.-C., Market structure, institutional framework and bank efficiency in ASEAN 5. *Journal of Economics and Business*, 2015

Claessens S, Laeven L, Financial dependence, banking sector competition, and economic growth, *Journal of the European Economic Association*, 2005

Claessens S, L Laeven, Competition in the financial sector and growth: A cross-country perspective, *Financial Development and Economic Growth*, 2004

Claessens, S., & Laeven, L., What drives bank competition? Some international evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*, 2004

Clark, E., Radic, N., & Sharipova, A. (2018). Bank competition and stability in the cis markets. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 2018

Coccoresse P, Market power in local banking monopolies, *Journal of Banking & Finance*, 2009

Cummings, J. R., & Durrani, K. J., Effect of the Basel Accord capital requirements on the loan-loss provisioning practices of Australian banks. *Journal of Banking & Finance*, 2016

De Nicolás G, Bartholomew P, Zaman J, Zephirin M, Bank Consolidation, Internationalization, and Conglomeration: Trends and Implications for Financial Risk, *Financial Markets, Institutions and Instruments*, 2004

De Nicolás MG, Lucchetta M, Financial intermediation, competition, and risk: a general equilibrium exposition, *IMF Working Paper*, 2009

De Nicoló, G., & Loukoianova, E., Bank ownership, market structure and risk. *International Monetary Working Papers*, 2007

De Nicoló, G., Jalal, A. M., & Boyd, J. H., Bank risk-taking and competition revisited: New theory and new evidence. *International Monetary Fund Working Papers*, 2006

Deli, Y. D., Delis, M. D., Hasan, I., & Liu, L., Enforcement of banking regulation and the cost of borrowing. *Journal of Banking & Finance*, 2019

Delis, M. D., & Tsionas, E. G., The joint estimation of bank-level market power and efficiency. *Journal of Banking & Finance*, 2009

Demirgüç-Kunt A, Huizinga H, Bank activity and funding strategies: The impact on risk and returns, *Journal of Financial economics*, 2010

Demsetz H, Industry structure, market rivalry, and public policy, *The Journal of Law and Economics*, 1973

Dick, A. A., Nationwide branching and its impact on market structure, quality and bank performance. *Journal of Business*, 2006

- Donaldson, J. R., & Micheler, E., Resaleable debt and systemic risk. *Journal of Financial Economics*, 2018
- Drechsler, I., Savov, A., & Schnabl, P., The deposits channel of monetary policy. *The Quarterly Journal of Economics*, 2017
- Fernández de Guevara J, Maudos J, Perez F, Market power in European banking sectors, *Journal of Financial Services Research*, 2005
- Fiordelisi, F., & Mare, D. S., Competition and financial stability in European cooperative banks. *Journal of International Money and Finance*, 2014
- Fonseca, A. R., & Gonzalez, F., Cross-country determinants of bank income smoothing by managing loan-loss provisions. *Journal of Banking & Finance*, 2008
- Fu, X., Lin, Y. R., & Molyneux, P., Bank competition and financial stability in Asia pacific. *Journal of Banking & Finance*, 2014
- Fungacova, Z., Solanko, L., & Weill, L., Market power in the Russian banking industry. *Economie Internationale*, 2010
- Gadanecz, B., & Jayaram, K., Measures of financial stability-a review. *Irving Fisher Committee Bulletin*, 2008
- Garmaise, M. J., & Moskowitz, T. J., Bank mergers and crime: The real and social effects of credit market competition. *The Journal of Finance*, 2006
- Goddard, J., Liu, H., Molyneux, P., & Wilson, J. O., The persistence of bank profit. *Journal of Banking & Finance*, 2011
- Goel, S., *Financial statements analysis: Cases from corporate India.*, 2014
- Goetz, M. R., Competition and bank stability. *Journal of Financial Intermediation*, 2018
- Guiso L, Sapienza P, Zingale L, The Cost of Banking Regulation, *CEPR Discussion Paper Series*, 2007
- Higgins, R. C., *Analysis for financial management (10th ed.)*. New York, NY: McGraw-Hill, 2012
- Ho TSY, Saunders A, The determinants of bank interest margins: theory and empirical evidence, *Journal of Financial and Quantitative analysis*, 1981
- Hou, X., Wang, Q., & Zhang, Q., Market structure, risk taking, and the efficiency of chinese commercial banks. *Emerging Markets Review*, 2014
- Houston, J. F., Lin, C., Lin, P., & Ma, Y., Creditor rights, information sharing, and bank risk taking. *Journal of Financial Economics*, 2010

Hung, C.-H. D., Jiang, Y., Liu, F. H., & Tu, H., Competition or manipulation? an empirical evidence of determinants of the earnings persistence of the US banks. *Journal of Banking & Finance*, 2018

Jimenez, G., Lopez, J. A., & Saurina, J., How does competition affect bank risk-taking? *Journal of Financial Stability*, 2013

Jimenez, G., Lopez, J. A., & Saurina, J., How does competition affect bank risk-taking? *Journal of Financial Stability*, 2013

Kahn, C., Pennacchi, G., & Sopranzetti, B., Bank consolidation and the dynamics of consumer loan interest rates. *The Journal of Business*, 2005

Kasman, A., & Carvallo, O., Financial stability, competition and efficiency in Latin American and Caribbean banking. *Journal of Applied Economics*, 2014

Kasman, A., & Carvallo, O., Financial stability, competition and efficiency in Latin American and Caribbean banking. *Journal of Applied Economics*, 2014

Kasman, S., & Kasman, A., Bank competition, concentration and financial stability in the turkish banking industry. *Economic Systems*, 2015

Keeley, M. C., Deposit insurance, risk, and market power in banking. *The American Economic Review*, 1990

Kim, J., Bank competition and financial stability: Liquidity risk perspective. *Contemporary Economic Policy*, 2018

Kruger, S., Rosch, D., & Scheule, H., The impact of loan loss provisioning on bank capital requirements. *Journal of Financial Stability*, 2018

Laeven, L., & Levine, R., Bank governance, regulation and risk taking, *Journal of Financial Economics*, 2009

Landes WM, Posner RA , Market Power in Antitrust Cases, *Harvard Law Review*, 1980

Leon, F., Does bank competition alleviate credit constraints in developing countries? *Journal of Banking & Finance*, 2015

Leroy, A., & Lucotte, Y., Is there a competition-stability trade-off in European banking? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 2017

Liu, H., Molyneux, P., & Nguyen, L. H., Competition and risk in South East Asian commercial banking. *Applied Economics*, 2012

Liu, H., Molyneux, P., & Wilson, J. O., Competition and stability in European banking: A regional analysis. *The Manchester School*, 2013

Love, I., & Martínez Pería, M. S., How bank competition affects firms' access to finance. *The World Bank Economic Review*, 2014

Marcus AJ, Deregulation and bank financial policy, *Journal of Banking & Finance*, 1984

Martinez-Jaramillo, S., Perez, O. P., Embriz, F. A., & Dey, F. L. G., Systemic risk, financial contagion and financial fragility. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 2010

Martinez-Miera, D., & Repullo, R., Does competition reduce the risk of bank failure? *Review of Financial Studies*, 2010

Martinez-Miera, D., & Repullo, R., Does competition reduce the risk of bank failure? *Review of Financial Studies*, 2010

Mason ES, Price and production policies of large-scale enterprise, *The American economic review*, 1939

Maudos J, Solís L, The determinants of net interest income in the Mexican banking system: an integrated model, *Journal of Banking and Finance*, 2009

Maudos J, De Guevara JF, Factors explaining the interest margin in the banking sectors of the European Union, *Journal of Banking & Finance*, 2004

Mirzaei, A., Moore, T., & Liu, G., Does market structure matter on banks' profitability and stability? Emerging vs. Advanced economies. *Journal of Banking & Finance*, 2013

Mishkin FS, Financial consolidation: Dangers and opportunities. *Journal of Banking & Finance*, 1999

Muller, C., & Noth, F., Market power and risk: Evidence from the US mortgage market. *Economics Letters*, 2018

Nier E, Yang J, Yorulmazer T, Alentorn A, Network models and financial stability, *Journal of Economic Dynamics and Control*, 2007

Noman, A. H. M., Gee, C. S., & Isa, C. R., Does bank regulation matter on the relationship between competition and financial stability? evidence from Southeast Asian countries. *Pacific-Basin Finance Journal*, 2018

Northcott CA, Competition in banking: A review of the literature, 2004

Panzar JC, Rosse JN, Testing for "monopoly" equilibrium, *The journal of industrial economics*, 1987

Papanikolaou, N. I., To screen or not to screen? let the competition decide. *Economics Letters*, 2018

Park KH, Has bank consolidation in Korea lessened competition?, *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 2009

Petersen MA, Rajan RG, The effect of credit market competition on lending relationships, *The Quarterly Journal of Economics*, 1995

Petria, N., Capraru, B., & Ihnatov, I., Determinants of banks' profitability: Evidence from EU 27 banking systems. *Procedia Economics and Finance*, 2015

Pruteanu-Podpiera A, Weill L, Schobert F, Banking competition and efficiency: A micro-data analysis on the Czech banking industry, 2016

Radic, N., Fiordelisi, F., Girardone, C., et al. (2011). Price competition, efficiency and riskiness in investment banking. Centre for EMEA Banking Finance and Economics working paper series, 2011

Rogers K, Sinkey Jr JF, An analysis of nontraditional activities at US commercial banks, *Review of Financial Economics*, 1999

Roy AD, Safety first and the holding of assets, *Econometrica: Journal of the econometric society*, 1952

Saunders A, Schumacher L, The determinants of bank interest rate margins: an international study, *Journal of international Money and Finance*, 2000

Saunders, A., & Wilson, B., Bank capital structure: charter value and diversification effects. New York University Salomon Center Working Papers, 1996

Schaeck, K., & Cihak, M., Banking competition and capital ratios. *European Financial Management*, 2012

Schaeck, K., Cihak, M., & Wolfe, S., Are competitive banking systems more stable? *Journal of Money, Credit and Banking*, 2009

Schaeck, K., Cihak, M., How does Competition Affect Efficiency and Soundness in Banking? New Empirical Evidence, Working Paper No. 932, European Central Bank, 2008

Shaffer S, Spierdijk L, Measuring multi-product banks' market power using the Lerner index, *Journal of Banking & Finance*, 2020

Shaffer S, Comment on "What drives bank competition? Some international evidence" by Stijn Claessens and Luc Laeven, *Journal of Money, Credit and Banking*, 2004

Shaffer S, Patterns of competition in banking, *Journal of Economics and Business*, 2004

Silva-Buston, C., Systemic risk and competition revisited. *Journal of Banking & Finance*, 2019

Spierdijk L, Zaouras M, The Lerner index and revenue maximization, *Applied Economics Letters*, 2017

Taillard M, Corporate finance for dummies, 2012

Tan, Y., & Floros, C., Risk, competition and efficiency in banking: Evidence from China. *Global Finance Journal*, 2018



Tarashev, N., Borio, C., & Tsatsaronis, K., *Attributing systemic risk to individual institutions*. BIS Working Paper, 2010

Turk-Ariss, R., *On the implications of market power in banking: Evidence from developing countries*. Journal of Banking & Finance, 2010

Uhde, A., & Heimeshoff, U., *Consolidation in banking and financial stability in Europe: Empirical evidence*. Journal of Banking & Finance, 2009

Valverde SC, Fernández FR, *The determinants of bank margins in European banking*, Journal of Banking & Finance, 2007

Van Leuvensteijn M, Bikker JA, van Rixtel AA, Kok C, *A new approach to measuring competition in the loan markets of the euro area*, European Central Bank WORKING PAPER SERIES, 2007

Vives X, *Competition in the changing world of banking*, Oxford review of economic policy, 2001

Yeyati, E. L., & Micco, A. (2007). *Concentration and foreign penetration in Latin American banking sectors: Impact on competition and risk*. Journal of Banking & Finance

Zigraiova, D., & Havranek, T., *Bank competition and financial stability: Much ado about nothing?* Journal of Economic Surveys, 2016

Επίσημη Εφημερίδα της Ευρωπαϊκής Ένωσης, Κατευθυντήριες γραμμές για την αξιολόγηση των οριζόντιων συγκεντρώσεων σύμφωνα με τον κανονισμό του Συμβουλίου για τον έλεγχο των συγκεντρώσεων μεταξύ επιχειρήσεων, 5.2.2004

Τράπεζα της Ελλάδος, Οικονομικό Δελτίο, Ιανουάριος 2004

Ηλεκτρονικές Πηγες

[www.nbg.gr](http://www.nbg.gr)

[www.alpha.gr](http://www.alpha.gr)

[www.pireusbank.gr](http://www.pireusbank.gr)

[www.eurobank.gr](http://www.eurobank.gr)

[www.atticabank.gr](http://www.atticabank.gr)

[www.databank.worldbank.org](http://www.databank.worldbank.org)

[www.sdw.ecb.europa.eu](http://www.sdw.ecb.europa.eu)

[www.bankofgreece.gr](http://www.bankofgreece.gr)

## Παράρτημα

Πίνακας 1.1: Στοιχεία Μη Εξυπηρετούμενων δανείων Ελληνικού τραπεζικού συστήματος ανά τρίμηνο περιόδου 2002-2018

(ευρώ χιλ.)	Σύνολο Μη Εξυπηρετούμενων Δανείων (προ προβλέψεων)
Δεκ 2002	7.145.431
Μαρ 2003	7.794.724
Ιουν 2003	7.929.291
Σεπ 2003	8.183.468
Δεκ 2003	8.010.717
Μαρ 2004	8.135.811
Ιουν 2004	8.530.000
Σεπ 2004	8.729.414
Δεκ 2004	9.025.195
Μαρ 2005	9.495.917
Ιουν 2005	10.420.269
Σεπ 2005	10.684.909
Δεκ 2005	10.018.373
Μαρ 2006	10.446.487
Ιουν 2006	10.720.462
Σεπ 2006	10.902.829
Δεκ 2006	10.496.229
Μαρ 2007	10.663.757
Ιουν 2007	11.198.485
Σεπ 2007	11.444.588
Δεκ 2007	11.072.546
Μαρ 2008	12.066.902
Ιουν 2008	12.560.686
Σεπ 2008	13.354.850
Δεκ 2008	14.622.982
Μαρ 2009	17.510.665
Ιουν 2009	20.927.133
Σεπ 2009	22.928.586

<b>Δεκ 2009</b>	<b>25.633.558</b>
<b>Μαρ 2010</b>	<b>27.946.350</b>
<b>Ιουν 2010</b>	<b>31.878.231</b>
<b>Σεπ 2010</b>	<b>35.546.855</b>
<b>Δεκ 2010</b>	<b>38.411.987</b>
<b>Μαρ 2011</b>	<b>42.404.094</b>
<b>Ιουν 2011</b>	<b>44.268.014</b>
<b>Σεπ 2011</b>	<b>48.262.981</b>
<b>Δεκ 2011</b>	<b>52.312.707</b>
<b>Μαρ 2012</b>	<b>58.160.123</b>
<b>Ιουν 2012</b>	<b>62.928.541</b>
<b>Σεπ 2012</b>	<b>63.591.158</b>
<b>Δεκ 2012</b>	<b>67.989.728</b>
<b>Μαρ 2013</b>	<b>81.925.902</b>
<b>Ιουν 2013</b>	<b>83.473.885</b>
<b>Σεπ 2013</b>	<b>87.792.489</b>
<b>Δεκ 2013</b>	<b>90.866.845</b>
<b>Μαρ 2014</b>	<b>94.134.605</b>
<b>Ιουν 2014</b>	<b>95.840.173</b>
<b>Σεπ 2014</b>	<b>97.470.436</b>
<b>Δεκ 2014</b>	<b>97.683.820</b>
<b>Μαρ 2015</b>	<b>100.555.245</b>
<b>Ιουν 2015</b>	<b>103.668.846</b>
<b>Σεπ 2015</b>	<b>104.905.453</b>
<b>Δεκ 2015</b>	<b>106.506.368</b>
<b>Μαρ 2016</b>	<b>107.196.295</b>
<b>Ιουν 2016</b>	<b>106.940.273</b>
<b>Σεπ 2016</b>	<b>106.026.604</b>
<b>Δεκ 2016</b>	<b>104.826.836</b>
<b>Μαρ 2017</b>	<b>103.766.486</b>
<b>Ιουν 2017</b>	<b>101.800.725</b>
<b>Σεπ 2017</b>	<b>99.107.241</b>
<b>Δεκ 2017</b>	<b>94.432.952</b>
<b>Μαρ 2018</b>	<b>92.454.522</b>
<b>Ιουν 2018</b>	<b>88.881.228</b>
<b>Σεπ 2018</b>	<b>84.718.805</b>
<b>Δεκ 2018</b>	<b>81.801.047</b>
<b>Μαρ 2019</b>	<b>79.898.628</b>
<b>Ιουν 2019</b>	<b>75.378.997</b>
<b>Σεπ 2019</b>	<b>71.237.607</b>

Πηγή: Τράπεζα Της Ελλάδος

Πίνακας 1.2: Ύψος δανείων του ελληνικού τραπεζικού συστήματος ανά τρίμηνο περιόδου 2002-2018

<b>(ευρώ χιλ.)</b>	<b>Υπόλοιπα δανείων (προ προβλέψεων)</b>
<b>Δεκ 2002</b>	<b>88.124.203</b>
<b>Μαρ 2003</b>	<b>84.961.420</b>
<b>Ιουν 2003</b>	<b>86.136.552</b>
<b>Σεπ 2003</b>	<b>90.670.925</b>
<b>Δεκ 2003</b>	<b>100.473.203</b>
<b>Μαρ 2004</b>	<b>98.960.927</b>
<b>Ιουν 2004</b>	<b>103.668.293</b>
<b>Σεπ 2004</b>	<b>101.422.247</b>
<b>Δεκ 2004</b>	<b>113.963.039</b>
<b>Μαρ 2005</b>	<b>114.876.969</b>
<b>Ιουν 2005</b>	<b>119.512.627</b>
<b>Σεπ 2005</b>	<b>129.575.963</b>
<b>Δεκ 2005</b>	<b>139.151.565</b>
<b>Μαρ 2006</b>	<b>143.301.561</b>
<b>Ιουν 2006</b>	<b>149.828.937</b>
<b>Σεπ 2006</b>	<b>159.863.384</b>
<b>Δεκ 2006</b>	<b>169.366.540</b>
<b>Μαρ 2007</b>	<b>176.919.221</b>
<b>Ιουν 2007</b>	<b>190.252.907</b>
<b>Σεπ 2007</b>	<b>197.039.929</b>
<b>Δεκ 2007</b>	<b>212.197.323</b>
<b>Μαρ 2008</b>	<b>223.104.021</b>
<b>Ιουν 2008</b>	<b>235.146.602</b>
<b>Σεπ 2008</b>	<b>246.950.200</b>
<b>Δεκ 2008</b>	<b>255.699.207</b>
<b>Μαρ 2009</b>	<b>257.398.298</b>
<b>Ιουν 2009</b>	<b>259.786.267</b>
<b>Σεπ 2009</b>	<b>261.503.298</b>
<b>Δεκ 2009</b>	<b>271.167.151</b>
<b>Μαρ 2010</b>	<b>274.417.504</b>
<b>Ιουν 2010</b>	<b>275.082.545</b>

<b>Σεπ 2010</b>	<b>271.071.635</b>
<b>Δεκ 2010</b>	<b>272.404.699</b>
<b>Μαρ 2011</b>	<b>266.365.586</b>
<b>Ιουν 2011</b>	<b>251.412.873</b>
<b>Σεπ 2011</b>	<b>244.626.091</b>
<b>Δεκ 2011</b>	<b>242.771.298</b>
<b>Μαρ 2012</b>	<b>233.531.057</b>
<b>Ιουν 2012</b>	<b>226.771.322</b>
<b>Σεπ 2012</b>	<b>218.466.765</b>
<b>Δεκ 2012</b>	<b>217.473.817</b>
<b>Μαρ 2013</b>	<b>237.690.247</b>
<b>Ιουν 2013</b>	<b>233.607.435</b>
<b>Σεπ 2013</b>	<b>230.682.566</b>
<b>Δεκ 2013</b>	<b>230.002.877</b>
<b>Μαρ 2014</b>	<b>226.620.647</b>
<b>Ιουν 2014</b>	<b>225.192.948</b>
<b>Σεπ 2014</b>	<b>224.958.752</b>
<b>Δεκ 2014</b>	<b>224.763.089</b>
<b>Μαρ 2015</b>	<b>225.665.796</b>
<b>Ιουν 2015</b>	<b>224.418.066</b>
<b>Σεπ 2015</b>	<b>221.301.110</b>
<b>Δεκ 2015</b>	<b>221.593.580</b>
<b>Μαρ 2016</b>	<b>218.995.843</b>
<b>Ιουν 2016</b>	<b>218.433.149</b>
<b>Σεπ 2016</b>	<b>215.899.047</b>
<b>Δεκ 2016</b>	<b>215.984.811</b>
<b>Μαρ 2017</b>	<b>211.142.552</b>
<b>Ιουν 2017</b>	<b>207.371.515</b>
<b>Σεπ 2017</b>	<b>203.474.067</b>
<b>Δεκ 2017</b>	<b>200.115.537</b>
<b>Μαρ 2018</b>	<b>190.385.561</b>
<b>Ιουν 2018</b>	<b>185.860.078</b>
<b>Σεπ 2018</b>	<b>181.268.592</b>
<b>Δεκ 2018</b>	<b>180.180.298</b>
<b>Μαρ 2019</b>	<b>177.095.640</b>
<b>Ιουν 2019</b>	<b>172.971.132</b>
<b>Σεπ 2019</b>	<b>169.332.492</b>

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Πίνακας 1.3: Ύψος καταθέσεων στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα ανά εξάμηνο περιόδου 2002-2018

(εκατ. Ευρώ)	Καταθέσεις
<i>ΔΕΚ-02</i>	<b>104.761</b>
<i>ΙΟΥΝ-03</i>	<b>108.638</b>
<i>ΔΕΚ-03</i>	<b>115.750</b>
<i>ΙΟΥΝ-04</i>	<b>120.997</b>
<i>ΔΕΚ-04</i>	<b>128.425</b>
<i>ΙΟΥΝ-05</i>	<b>142.953</b>
<i>ΔΕΚ-05</i>	<b>156.859</b>
<i>ΙΟΥΝ-06</i>	<b>164.330</b>
<i>ΔΕΚ-06</i>	<b>173.373</b>
<i>ΙΟΥΝ-07</i>	<b>184.152</b>
<i>ΔΕΚ-07</i>	<b>197.238</b>
<i>ΙΟΥΝ-08</i>	<b>209.084</b>
<i>ΔΕΚ-08</i>	<b>227.253</b>
<i>ΙΟΥΝ-09</i>	<b>237.268</b>
<i>ΔΕΚ-09</i>	<b>237.342</b>
<i>ΙΟΥΝ-10</i>	<b>216.768</b>
<i>ΔΕΚ-10</i>	<b>209.521</b>
<i>ΙΟΥΝ-11</i>	<b>188.108</b>
<i>ΔΕΚ-11</i>	<b>174.137</b>
<i>ΙΟΥΝ-12</i>	<b>150.513</b>
<i>ΔΕΚ-12</i>	<b>161.373</b>
<i>ΙΟΥΝ-13</i>	<b>162.563</b>
<i>ΔΕΚ-13</i>	<b>163.052</b>
<i>ΙΟΥΝ-14</i>	<b>162.834</b>
<i>ΔΕΚ-14</i>	<b>160.072</b>
<i>ΙΟΥΝ-15</i>	<b>122.085</b>
<i>ΔΕΚ-15</i>	<b>123.232</b>
<i>ΙΟΥΝ-16</i>	<b>122.595</b>
<i>ΔΕΚ-16</i>	<b>121.236</b>
<i>ΙΟΥΝ-17</i>	<b>120.281</b>
<i>ΔΕΚ-17</i>	<b>126.201</b>

<i>Ιουν-18</i>	<b>129.238</b>
<i>Δεκ-18</i>	<b>134.308</b>
<i>Ιουν-19</i>	<b>136.763</b>
<i>Δεκ-19</i>	<b>142.953</b>

Πηγή: Τράπεζα Της Ελλάδος