

**Π**ρος ποια κατεύθυνση προχωρεί το χρηματοπιστωτικό μας σύστημα; Θα δούμε εξαγορές και συγχωνεύσεις και την είσοδο στο στίβο του ανταγωνισμού νέων παικτών, όπως η Αγροτική Τράπεζα -μάλλον απίθανο αν η προϊστορία δεκαετιών πολιτικών παρεμβάσεων συνεχιστεί- ή το Ταχυδρομικό Ταμειείο; Πόσο θα κρατήσουν οι υψηλοί ρυθμοί αύξησης των χορηγήσεων χωρίς να αυξηθεί και ο πιστωτικός κίνδυνος; Τι συμβαίνει με τις ασφαλιστικές εταιρείες και την κεφαλαιακή τους επάρκεια;

Για να μπορέσουμε να απαντήσουμε προς τα πού πάμε, είναι σημαντικό να δούμε πού βρισκόμαστε σήμερα και πώς φτάσαμε έως εδώ. Την τελευταία δεκαετία, η ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος στη χώρα μας υπήρξε ραγδαία. Στο διάστημα 1995-2004 έγιναν 34 εξαγορές και συγχωνεύσεις, οι μεγάλες ελληνικές τράπεζες επεκτάθηκαν στη ΝΑ Ευρώπη, αυξήθηκε ο αριθμός των υποκαταστημάτων των τραπεζών κατά 42%,



Του **ΓΚΙΚΑ ΧΑΡΔΟΥΒΕΛΗ\***

χρόνια βλέπουν το βιοτικό τους επίπεδο να αυξάνεται, χωρίς να έχουν βιώσει μια σημαντική ύφεση στην οικονομία και τις δυσκολίες αποπληρωμής των δανείων.

Στην Ελλάδα, η συγκέντρωση του τραπεζικού τομέα αυξήθηκε τα τελευταία χρόνια, αφού το μερίδιο ενεργητικού των 5 μεγαλύτερων τραπεζών από 56% το 1997 ανέβηκε στο 65% το 2004, και είναι 12 ποσοστιαίες μονάδες μεγαλύτερο από το αντίστοιχο μερίδιο στην Ε.Ε.-12. Παρά τη συγκέντρωση, η Ελλάδα δεν διαθέτει μεγάλες τράπεζες στον ευρωπαϊκό χώρο. Μόνο δύο τράπεζες συγκαταλέγονται στις 100 μεγαλύτερες στην Ευρώπη και καμία ελληνική τράπεζα δεν είναι στις 100 μεγαλύτερες στην υφήλιο. Το μι-

τους ως ποσοστό του ΑΕΠ είναι μόνο στο 1/10 του αντίστοιχου μεγέθους στην ευρωζώνη, τη στιγμή που τα ασφαλιστικά βρίσκονται στο 1/4.

Οι ασφαλιστικές διαχειρίζονται χρήματα για μακρά χρονικά διαστήματα και, συνεπώς, οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν είναι μεγάλοι και περισσότερο από αυτούς που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες. Τα επόμενα χρόνια η ενεργός διαχείριση των κινδύνων και η διαφάνεια των ισολογισμών των τραπεζών, των ασφαλιστικών, των αμοιβαίων και όλων των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων πιθανόν να μονοπωλήσουν το ενδιαφέρον της αγοράς και των εποπτικών αρχών.

**Η**δη αναμένεται άνοδος των επιτοκίων στην ευρωζώνη, τουλάχιστον κατά μισή ποσοστιαία μονάδα, γεγονός που θα βοηθήσει την κερδοφορία των ασφαλιστικών εταιρειών, αφού, σε αντίθεση με τις τράπεζες, έχουν μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις και βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις. Οι ασφαλιστικές, σε αντίθεση με τις τράπεζες, κερδίζουν με την άνοδο των επιτοκίων και

## Το σήμερα και το αύριο των τραπεζών

ενώ οι χορηγήσεις υπερτριπλασιάστηκαν, καταλαμβάνοντας το 62% του ενεργητικού από ποσοστά κοντά στο 30% το 1995.

Στο τέλος του 2004, οι χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις ανέρχονταν στο 39,2% του ΑΕΠ, ένα ποσοστό πολύ κοντά στον μέσο όρο της ευρωζώνης, που ήταν 41,4%. Τα στεγαστικά δάνεια βρίσκονταν στο 20,8% του ΑΕΠ έναντι 35,4% στην ευρωζώνη, ενώ τα καταναλωτικά, με 11,2% του ΑΕΠ, έχουν ξεπεράσει το μέσο ποσοστό 7,0% στην ευρωζώνη.

**Π**αρ' όλα αυτά, η εμπειρία στην Ισπανία και την Πορτογαλία δείχνει ότι υπάρχουν σημαντικά περιθώρια πιστωτικής επέκτασης, ιδιαίτερα στο χώρο των στεγαστικών δανείων. Συγχρόνως, όμως, με τη ραγδαία αύξηση των χορηγήσεων, ο πιστωτικός κίνδυνος αποκτά μεγαλύτερο ειδικό βάρος και χρειάζεται περισσότερη προσοχή. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα στην Ελλάδα δεν έχει περάσει περίοδο ύφεσης τα τελευταία 12 χρόνια και συνεπώς δεν έχει αντανάκλαστικά στη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου. Το ίδιο συμβαίνει και με τα ελληνικά νοικοκυριά που για πολλά

χρόνια αποτελεί τροχονόμος για μια δυναμική επέκταση των ελληνικών τραπεζών στην ευρωζώνη. Τρόπος αύξησης του μεγέθους μιας τουλάχιστον από τις μεγάλες τράπεζες υπάρχει μέσω πώλησης κάποιων υπό κρατικό έλεγχο τραπεζών, για παράδειγμα του Ταχυδρομικού Ταμειείου, ή και συγχώνευσης, αλλά η πολιτική απόφαση για κάτι τέτοιο συναντάει σημαντικές δυσκολίες, αφού θα αλλάξει τους σημερινούς συσχετισμούς ανάμεσα στις μεγάλες τράπεζες.

**Α**πό την άλλη πλευρά, οι ασφαλιστικές έχουν μικρό ειδικό βάρος, αφού το μέγεθός τους αντιστοιχεί στο 1/20 περίπου του μεγέθους των τραπεζών, ενώ οι μεγαλύτερες από αυτές είναι θυγατρικές τραπεζών. Οι ασφαλιστικές έχουν μεγάλα περιθώρια ανάπτυξης, ιδιαίτερα στον κλάδο ζωής, αφού η συνολική παραγωγή ασφαλιστών ως προς το μέγεθος της οικονομίας στην Ελλάδα βρίσκεται στο 1/4 της αντίστοιχης παραγωγής στην ευρωζώνη. Για να μπορέσουν να επεκτείνουν το πελατολόγιό τους, όμως, οι ασφαλιστικές, πρέπει να οικοδομήσουν αξιοπιστία. Αποτελεί ερώτημα, για παράδειγμα, το γιατί οι συνολικές επενδύσεις

κάνουν με την κάθοδο. Όμως, οι ασφαλιστικές δεν πρέπει να ευελπιστούν σε μια πολύ μεγάλη άνοδο των επιτοκίων, όπως έγινε στις αρχές της δεκαετίας του 1980, αφού σήμερα η κύρια αιτία ανόδου των επιτοκίων, που είναι ο πληθωρισμός, βρίσκεται καθηλωμένος υπό τον έλεγχο των νομισματικών αρχών.

**Ο**ι προβλέψεις για το μέλλον είναι δύσκολες και παρακινδυνευμένες. Το μέλλον του χρηματοπιστωτικού συστήματος στη χώρα μας εξαρτάται από την πορεία των 5 μεγάλων τραπεζών που είναι υγιείς, δυναμικές, με δυνατή κεφαλαιακή επάρκεια, και με ικανά στελέχη. Όμως η ελληνική αγορά είναι μικρή και πλησιάζει τα σημεία κορεσμού, οπότε επέκταση μπορεί να έρθει μόνο από το εξωτερικό και τις γειτονικές μας χώρες, που έχουν προγραμματίσει να μπουκ στην ευρωζώνη ή στην Ε.Ε. Βεβαίως, εκεί έχουν σπεύσει αυστριακές, γερμανικές και άλλες ευρωπαϊκές τράπεζες και ο ανταγωνισμός δεν είναι σημαντικός. Το μέλλον θέλει δουλειά.

\* Ο ΓΚΙΚΑΣ ΧΑΡΔΟΥΒΕΛΗΣ είναι καθηγητής στο τμήμα Χρηματοοικονομικής του Πανεπιστημίου Πειραιώς, οικονομικός σύμβουλος του ομίλου EFG-Eurobank.