

ΑΛΕΞΑΝΔΡΕΙΟ ΤΕΧΝΟΛΟΓΙΚΟ ΕΚΠΑΙΔΕΥΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ  
ΣΧΟΛΗ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ  
ΤΜΗΜΑ ΛΟΓΙΣΤΙΚΗΣ



ΤΡΑΠΕΖΕΣ: Η ΑΤΜΟΜΗΧΑΝΗ ΤΟΥ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ  
ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟΥ

ΦΟΙΤΗΤΗΣ

ΞΕΡΑΚΙΑΣ ΔΗΜΗΤΡΙΟΣ

ΕΙΣΗΓΗΤΗΣ

ΚΥΡΜΙΖΟΓΛΟΥ ΠΑΝΤΕΛΗΣ

ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ 2008



**ΕΙΣΑΓΩΓΗ**.....σελ.3

**ΜΙΚΡΗ ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ**.....σελ.5

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1**

1.1 Ο άτυπος τίτλος της ατμομηχανής του Χ.Α..... σελ.7

1.2 Αναφορά στο γενικότερο παγκόσμιο οικονομικό κλίμα.....σελ.8

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2**

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ**.....σελ.11

2.1 Εθνική τράπεζα.....σελ.11

2.2 Alpha Bank.....σελ.14

2.3 EFG Eurobank ergasias.....σελ.16

2.4 Τράπεζα Πειραιώς.....σελ.18

2.5 Τράπεζα Κύπρου.....σελ.20

2.6 aspis bank.....σελ.22

2.7 Αγροτική τράπεζα της Ελλάδος.....σελ.23

2.8 Attica bank.....σελ.25

2.9 Γενική τράπεζα της Ελλάδος.....σελ.26

2.10 Εμπορική τράπεζα της Ελλάδος.....σελ.28

2.11 Marfin Popular Bank.....σελ.29

2.12 Proton bank.....σελ.31

2.13 Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο.....σελ.31

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3**

**ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ**.....σελ.32

3.1 δανεισμός νοικοκυριών.....σελ.37

3.2 τραπεζική στήριξη της επιχειρηματικότητας.....σελ.39

3.3 βασικοί οικονομικοί δείκτες των ελληνικών τραπεζών.....σελ.39

3.4 επίπεδα επιτοκίων στην Ελλάδα και την ΕΕ.....σελ.40

3.5 επιτόκια καταθέσεων.....σελ.41

3.6 περιθώρια επιτοκίων.....σελ.41

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4**

**ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΕΣ**

4.1\_ Η κεφαλαιοποίηση του Χ.Α.....σελ.43

4.2\_ Οι πρωταγωνιστές της ανόδου.....σελ.43

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5**

**ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΓΙΑ ΤΟ 2008**

5.1\_ ΑΕΠ και χορηγήσεις.....σελ.46

5.2\_ διεθνείς δραστηριότητες και κερδοφορία.....σελ.47

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6**

**ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ**.....σελ.49

**ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**.....σελ.61

**ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ.....σελ.64**

**ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....σελ.76**

## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το Ελληνικό χρηματιστήριο ιδρύθηκε το 1873 και στην αρχή το αντικείμενο διαπραγμάτευσης στην «ανεπίσημη» χρηματιστηριακή αγορά της Αθήνας, ήταν οι ομολογίες των Εθνικών Δανείων. Διαπραγματεύονταν όμως και μετοχές της Εθνικής Τράπεζας και της Εταιρίας της Εθνικής Ατμοπλοΐας της Ελλάδας. Μετά το [1873](#), άρχισαν να διαπραγματεύονται οι μετοχές της «Ανωνύμου Εταιρίας των Μεταλλουργείων του Λαυρίου», των ασφαλιστικών εταιρειών «Φοίνιξ» και «Άγκυρα» και της «Ανωνύμου Εταιρίας Αεριόφωτος Αθηνών». Στη συνέχεια, με την έξαρση της «μεταλλομανίας» και την ίδρυση πολλών μεταλλευτικών εταιριών, σημειώνονται διαπραγματεύσεις των μεταλλευτικών εταιριών «Ελληνική Μεταλλευτική Εταιρία», «Ο Λαυρεωτικός Όλυμπος», «Νικίας», «Ο Περικλής» και «Η Κάρυστος».

Παρά το γεγονός ότι η ελληνική οικονομία δεν ήταν τόσο αναπτυγμένη για να δικαιολογήσει τη λειτουργία και άλλων τραπεζών πέραν της Εθνικής Τράπεζας, κατά την περίοδο αυτή, εκτός από τη «μεταλλομανία», παρατηρείται και το φαινόμενο της «τραπεζομανίας» Αυτό εκδηλώνεται με την ίδρυση νέων τραπεζών, οι περισσότερες από τις οποίες δεν κατάφεραν να επιβιώσουν για μεγάλο χρονικό διάστημα. Οι παρακάτω τράπεζες ήταν οι πρώτες που οι μετοχές τους διαπραγματεύθηκαν στο Χρηματιστήριο Αθηνών:

Α. Εθνική Τράπεζα Ιδρύθηκε το 1841, με αρχικό κεφάλαιο 5.000.000 δραχμών και άρχισε τις εργασίες της στις 22 Ιανουαρίου 1842. Η μετοχή της αποτελούσε την ασφαλέστερη επένδυση σε βαθμό ώστε τα ευαγή ιδρύματα μετέτρεπαν τα διαθέσιμά τους σε μετοχές της Εθνικής.

Β. Ναυτική Τράπεζα ο «Αρχάγγελος» Ιδρύθηκε με Β.Δ. του 1870 και με αρχικό κεφάλαιο 4.000.000 φράγκα (20.000 μετοχές). Ξεκίνησε ως τράπεζα με ευοίωνες προοπτικές, αλλά περισσότερο λειτούργησε ως Ανώνυμη Ασφαλιστική Εταιρία.

Γ. Γενική Πιστωτική Τράπεζα Προήλθε από την, εντός τριών ημερών, αστραπιαία συνένωση δύο τραπεζών, που ίδρυσαν το 1872 αντίστοιχες ομάδες ομογενών. Το κεφάλαιο ανέρχονταν σε 14.00.000 δραχμές (56.000 μετοχές).

Δ. Τράπεζα Βιομηχανικής Πίστewς

Το 1873, στην ακμή της «μεταλλομανίας» ιδρύεται η Τράπεζα Βιομηχανικής Πίστewς, με πρωτοβουλία ομογενών και ντόπιων κεφαλαιούχων και με αρχικό κεφάλαιο 5.000.000 φράγκα (50.000 μετοχές). Η ίδρυση του ΧΑΑ, ύστερα από μακρόχρονη προεργασία, επίπονες ταλαντεύσεις και πολυκύμαντες διαδικασίες, υπήρξε σταθμός στην οικονομική ιστορία του έθνους. Ανταποκρίθηκε μαχητικά στην ανάγκη εκσυγχρονιστικών μεταρρυθμίσεων και στα πλαίσια της μεγάλης προσπάθειας για την οικονομική ανόρθωση του

τόπου. Παράλληλα, από τη σύσταση του έως και σήμερα, προσαρμόστηκε με σχετική ευελιξία στα διεθνή πρότυπα και τις χρηματοοικονομικές αντιλήψεις των εποχών. Η ιστορία του Χ.Α.Α. αρχίζει στις [30 Σεπτεμβρίου 1876](#) όταν επί κυβέρνησης του [Αλεξάνδρου Κουμουνδούρου](#), δόθηκε η κυβερνητική έγκριση για τη σύσταση του.

Μέσα στην διάρκεια του χρόνου το Ελληνικό χρηματιστήριο πέρασε από πολλές φάσεις. Μέχρι πρόσφατα βρισκόταν στην κατηγορία των αναδυόμενων αγορών. Παρόλα αυτά το σημαντικότερο σημείο καμπής στις ιστορίας του χρηματιστηρίου Αθηνών τοποθετείται το έτος 2001. Στις 30 Μαΐου του 2001 μια επενδυτική τράπεζα από τις μεγαλύτερες του κλάδου παγκοσμίως η Morgan Stanley Capital International αναβάθμισε την Ελληνική αγορά σε ώριμη αλλά αυτό δεν είχε την αναμενόμενη εισροή κεφαλαίων από ξένους θεσμικούς επενδυτές. Σε αυτό συνέβαλε σύμφωνα με έκθεση της ΔΙΑΣ ΑΧΕΠΕΥ η προηγούμενη μεγάλη άνοδος του Ελληνικού χρηματιστηρίου κατά την περίοδο 1999-2000 στην οποία, οι τράπεζες μαζί με τον κλάδο της πληροφορικής και της κλωστοϋφαντουργίας, είχαν οδηγήσει, η μεγάλη καθυστέρηση έργων υποδομής στον κλάδο της πληροφορικής και των ιδιωτικοποιήσεων. Επίσης Το 2001 ήταν μια χρονιά σημαντικής επιβράδυνσης της παγκόσμιας οικονομίας με αρνητικές επιπτώσεις στα περισσότερα ξένα χρηματιστήρια, που κορυφώθηκαν με τη τρομοκρατική επίθεση στους δίδυμους πύργους του World Trade Center της Νέας Υόρκης.

Σκοπός της εργασίας αυτής είναι να αναδείξει τα αίτια και να δικαιολογήσει το χαρακτηρισμό του Τραπεζικού κλάδου από την πλειονότητα του οικονομικού τύπου και των επαγγελματιών αναλυτών, ως ατμομηχανή του Ελληνικού χρηματιστηρίου. Θα δείξει πως ο τραπεζικός κλάδος με το μέγεθος και τα κέρδη του οδήγησε στην ανάπτυξη θετικού επενδυτικού κλίματος μετά το μεγάλο κραχ του 1999. Θα δούμε πως το παγκόσμιο κλίμα επηρέασε και την μικρή αγορά του Χ.Α. Θα προσπαθήσουμε να εκτιμήσουμε το ρόλο των τραπεζών πρώτον στην χρηματιστηριακή αγορά αλλά και κατά δεύτερον στην Ελληνική οικονομία. Θα προσπαθήσουμε να παρέχουμε πληροφορίες για τον εγχώριο ανταγωνισμό μεταξύ των Ελληνικών τραπεζών και κατά πόσο αυτές μπορούν να ανταποκριθούν βάσει των μεγεθών τους απέναντι στις τράπεζες του εξωτερικού. Θα εξετάσουμε ποιες είναι οι προοπτικές του κλάδου και ποιες οι προκλήσεις του μέλλοντος. Τέλος θα εξετάσουμε και θα συγκρίνουμε την απόδοση του τραπεζικού κλάδου σε σύγκριση με άλλους κλάδους και επιμέρους δείκτες του Ελληνικού χρηματιστηρίου.

Το τελευταίο μέρος της εργασίας μας αφορά την μέθοδο της τεχνικής ανάλυσης. Η μέθοδος αυτή δεν είναι τόσο διαδεδομένη στην Ελλάδα αν και τα τελευταία χρόνια έχει τύχει της αποδοχής των περισσότερων επαγγελματιών του χρηματοοικονομικού κλάδου.

## ΜΙΚΡΗ ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΔΡΟΜΗ

Το τραπεζικό σύστημα της χώρας πέρασε διάφορα στάδια στην ιστορία του μέχρι να πάρει την σημερινή μορφή του. Από την δραχμή και τις συνεχείς υποτιμήσεις της μέχρι την εποχή του ευρώ και του συνεχώς αυξανόμενου δανεισμού των Ελλήνων καταναλωτών, και του οξύτατου ανταγωνισμού μεταξύ των τραπεζών. Αυτή η εποχή ανέδειξε ηγέτες του κλάδου, σηματοδεύτηκε από συμφωνίες, συγχωνεύσεις και ζυμώσεις με απώτερο στόχο την επιβίωση, την βελτίωση της θέσης στην αγορά και τον εκσυγχρονισμό.

Θα περιγράψουμε στην συνέχεια πως ξεκίνησε και πως εξελίχθηκε το τραπεζικό σύστημα στην χώρα μας και θα αναφέρουμε τα κυριότερα σημεία καμπής του. Το 1927 είχε βρει τη χώρα σε μια οδυνηρή οικονομική κατάσταση. Η πολιτεία έχοντας το πρόβλημα του δαπανηρού πολέμου, της φροντίδας των προσφύγων και των δανείων για την κάλυψη των αναγκών της ζήτησε εκ νέου την βοήθεια της τράπεζας της Αγγλίας. Εκείνη την εποχή η Εθνική τράπεζα της Ελλάδος ήταν η κεντρική τράπεζα της χώρας έχοντας την δυνατότητα να εκδίδει νόμισμα. Έτσι τον Μάρτιο του 1927 ξεκινούν διαπραγματεύσεις με την κοινωνία των Εθνών με σκοπό την παροχή δανείου και την επαναφορά της χώρας στον κανόνα χρυσού. Αργότερα φτάνει στην Αθήνα τετραμελής επιτροπή, με επικεφαλής τον Joseph Avenol, για τη μελέτη της οικονομικής κατάστασης της χώρας. Αργότερα Υπογράφεται το Πρωτόκολλο της Γενεύης. Συμφωνείται η παροχή τριμερούς δανείου 9 εκ. στερλινών και

η Εθνική Τράπεζα παραιτείται του εκδοτικού προνομίου της υπέρ της νέας κεντρικής τράπεζας. Στις 31 Ιανουαρίου του 1928 γίνεται η Έκδοση του τριμερούς δανείου στα Χρηματιστήρια του Λονδίνου και της Νέας Υόρκης. Μετά την de facto σταθεροποίηση του νομίσματος, ακολουθεί η de jure σταθεροποίηση και η σύνδεση της δραχμής με το διεθνή κανόνα χρυσού-συναλλάγματος. Το 1931 με το νόμο Περί Ανωλύμων Τραπεζών και Εταιρειών προσδιορίζεται για πρώτη φορά το νομοθετικό πλαίσιο λειτουργίας των εμπορικών τραπεζών. Το ίδιο έτος η στερλίνα υποτιμάται και η Μεγάλη Βρετανία εγκαταλείπει τον κανόνα χρυσού-συναλλάγματος. Η δραχμή παραμένει στον κανόνα και συνδέεται με το δολάριο. Παρόλα αυτά η σύνδεση με το δολάριο δεν διαρκεί πολύ και το 1932 εγκαταλείπεται η σύνδεση με το χρυσό και επιστρέφουμε στις κυμαινόμενες ισοτιμίες. Η εγκατάλειψη του κανόνα του χρυσού έδωσε μεγαλύτερη ελευθερία κινήσεων στην Τράπεζα της Ελλάδος καθώς της επέτρεψε να παίξει έναν πιο ουσιαστικό ρόλο στην οικονομική ζωή της χώρας. Υπήρχαν παρόλα αυτά πολλές αμφιβολίες από πολιτικούς για τον σκοπό της ύπαρξης της αλλά εν καιρώ έγινε αποδεκτή από το κράτος και την πολιτική εξουσία, και διεύρυνε τις εξουσίες της ώστε να καλύπτουν την εποπτεία των συστημάτων εμπορικού συμψηφισμού και εξυπηρέτησης του εσωτερικού δημόσιου χρέους.

Την δύσκολη τετραετία του 2<sup>ου</sup> παγκοσμίου πολέμου το χρηματοπιστωτικό σύστημα της χώρας γονάτισε την οικονομία και τους πολίτες. Τα έξοδα της δύναμης κατοχής του άξονα χρηματοδοτούνταν από την συνεχή έκδοση

νομίσματος από την τράπεζα της Ελλάδος. Οι πληθωριστικές πιέσεις ήταν μεγάλες και η δραχμή έχασε σύντομα την συνολική της αξία. Οι Έλληνες πολίτες κατέφυγαν εκείνη την εποχή σε μαζική ρευστοποίηση χρυσών λιρών για να ανταπεξέλθουν στις ανάγκες τους. Εν συνεχεία και μετά την απελευθέρωση η πολιτική εξουσία δεν κατάφερε να θέσει αποτελεσματικά μέτρα νομισματικής εξισσορότητας.

Την διετία του εμφυλίου πολέμου η νομισματική συμφωνία του Λονδίνου που αποσκοπούσε στην θέσπιση μέτρων με στόχο την νομισματική σταθερότητα απέτυχε στην δουλειά της. Παρά την σταδιακή βελτίωση και την μείωση των πληθωριστικών πιέσεων οι Βρετανοί σταμάτησαν να έχουν ενεργό ρόλο στην Ελλάδα στις αρχές του 1947. Στη θέση τους ήρθαν οι Αμερικανοί οι οποίοι ήταν συνεχιστές των μέτρων που είχαν ήδη ληφθεί αλλά με μία σημαντική διαφορά. Οι Ηνωμένες Πολιτείες μπορούσαν να διαθέσουν σημαντικότερη οικονομική βοήθεια που αποσκοπούσε στην ανόρθωση του γεωργικού και βιομηχανικού τομέα της οικονομίας.

Το δόγμα Truman και το σχέδιο Marshall οδήγησαν την χώρα στα προπολεμικά οικονομικά επίπεδα και για μία εικοσαετία μετά το 1950 η Ελληνική οικονομία πέτυχε σημαντικούς ρυθμούς ανάπτυξης, αν και τα περισσότερα από τα διαρθρωτικά προβλήματα της οικονομίας παρέμεναν άλυτα. Παράλληλα το 1950, μια βασική πηγή κεφαλαίων των εμπορικών τραπεζών, τα διαθέσιμα των οργανισμών κοινωνικής ασφάλισης και των λοιπών δημόσιων οργανισμών, μεταφέρθηκαν τελικά στην τράπεζα της Ελλάδος, η οποία ανέλαβε την διαχείριση των εν λόγω κεφαλαίων, υπό προϋποθέσεις και όρους που καθόριζε η νομισματική επιτροπή. Τα μέτρα αυτά μεταμόρφωσαν εντελώς την σχέση μεταξύ των νομισματικών αρχών και του τραπεζικού τομέα. Αν και είχαν σχεδιαστεί να είναι μεταβατικά, η ταχεία αύξηση των ιδιωτικών καταθέσεων στις εμπορικές τράπεζες στα μέσα της δεκαετίας του 50 οδήγησε στη βαθμιαία χαλάρωση των πιστωτικών περιορισμών.

Παρά τον περιορισμό της εξάρτησης των εμπορικών από κεφάλαια της τραπεζής της Ελλάδος, πολλοί από του ελέγχους και ρυθμίσεις παρέμειναν σε ισχύ μέχρι τη δεκαετία του 80. Μόνο μετά το 1982, με την κατάργηση της νομισματικής επιτροπής και την μεταβίβαση των αρμοδιοτήτων της στην τράπεζα της Ελλάδος, άρχισαν να εγκαταλείπονται οι πολύπλοκοι κανόνες και ρυθμίσεις- μια διαδικασία που ολοκληρώθηκε ύστερα από περίπου είκοσι χρόνια.

Το 1994 αποτελεί ίσως ένα από τα σημαντικότερα σημεία για το χρηματοπιστωτικό σύστημα της χώρας. Η συνθήκη του Maastricht απαγορεύει την νομισματική χρηματοδότηση του κράτους. Οι πολιτικές με σκοπό την σύγκλιση της οικονομίας βελτιώνουν την εικόνα των ελλειμμάτων και των εξωτερικών χρεών. Αυτό βελτιώνει την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας και του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η είσοδος στην ΟΝΕ η ανάληψη των Ολυμπιακών αγώνων του 2004, η απόφαση του ecofin για ένταξη της δραχμής στο Ευρωπαϊκό Νομισματικό σύστημα οδηγούν το Ελληνικό χρηματιστήριο στην μεγαλύτερη άνοδο που γνώρισε ποτέ στην ιστορία του.



## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1**

### **1.1 Ο ΑΤΥΠΟΣ ΤΙΤΛΟΣ ΤΗΣ ΑΤΜΟΜΗΧΑΝΗΣ ΤΟΥ Χ.Α**

Ο τραπεζικός κλάδος αναφέρεται πολύ συχνά στον οικονομικό τύπο ως η ατμομηχανή του χρηματιστηρίου Αθηνών. Οι λόγοι που συμβαίνει αυτό είναι πολλοί. Όπως θα δούμε αργότερα στην εργασία μας ο τραπεζικός κλάδος απέδωσε σχεδόν το διπλάσιο σε σχέση με τους υπόλοιπους κλάδους του Χ.Α κατά την περίοδο που εξετάζουμε (2001-2007). Το μεγαλύτερο ποσοστό κερδοφορίας των εισηγμένων εταιριών οφείλεται στις τράπεζες. Η κεφαλαιοποίηση του κλάδου ξεπερνά κατά πολύ τις αντίστοιχες των υπολοίπων. Επίσης σύμφωνα με άρθρο του Νίκου Χρυσικόπουλου στο [www.capital.gr](http://www.capital.gr) το διάστημα 2003 με 2007 ο γενικός δείκτης του χρηματιστηρίου απέδωσε σε ποσοστό 193%. Όπως θα δείξουμε αργότερα η απόδοση του τραπεζικού κλάδου έφτασε το 578%. Ο ηγέτης του κλάδου ήταν η Εθνική τράπεζα της Ελλάδος η οποία κατά το εξεταζόμενο διάστημα απέδωσε 428%.

Η κερδοφορία που πέτυχαν οι Ελληνικές τράπεζες κατά το συγκεκριμένο διάστημα είναι επίσης αξιοσημείωτη. Σε άρθρο στο [www.euro2day.gr](http://www.euro2day.gr) ο καθηγητής του πανεπιστημίου Πειραιώς Νικόλαος Φίλιππας αναφέρει πως η κερδοφορία των εισηγμένων τραπεζών ανήλθε στο 47,06% του συνόλου των κερδών των εισηγμένων. Από αυτό και μόνο το γεγονός μπορούμε να καταλάβουμε την βαρύτητα που έχει ο κλάδος στο Ελληνικό Χρηματιστήριο.

Την πενταετία 2003-2007 οι Ελληνικές τράπεζες προσέλκυσαν ξένα θεσμικά κεφάλαια. Τα business plan των Ελληνικών τραπεζών και η επέκταση στις αναδυόμενες αγορές των Βαλκανίων τις έκαναν πολύ ελκυστικές προς τους αλλοδαπούς επενδυτές. Τα περιθώρια ανάπτυξης ήταν και είναι μεγάλα πράγμα που καθιστούσε τις Ελληνικές τράπεζες ελκυστικότερες από τους μεγάλους χρηματοπιστωτικούς κολοσσούς του εξωτερικού που ήταν μεν ασφαλή επενδυτικά λιμάνια αλλά τα περιθώρια επέκτασης τους είναι στενότερα. Επιπρόσθετα η αναζήτηση κεφαλαίων για την χρηματοδότηση ενός από τους βασικούς πυλώνες της Ελληνικής οικονομικής ανάπτυξης, που δεν είναι άλλος από την οικοδομική και κατασκευαστική δραστηριότητα, ήταν αναντίρρητα μια ευκαιρία για τις τράπεζες να παρέχουν τα κεφάλαια αυτά και να επωφεληθούν από αυτό.

Είναι αμφίβολο αν αυτή η έκρηξη αποδόσεων συνέβαινε χωρίς την ώθηση από το διεθνές κλίμα. Μετά την κρίση της περιόδου 1999-2001 και της απαξίωσης των ετών 2001-2003 το παγκόσμιο οικονομικό κλίμα βελτιώθηκε. Η εκτεταμένη χρήση της μόχλευσης από τα hedge funds καθώς επίσης και η διοχέτευση ρευστότητας από τα SWF (Sovereign Wealth funds) ώθησε τα χρηματιστήρια του κόσμου σε αυτές της αποδόσεις. Όλα όσα αναφέρθηκαν παραπάνω, μέσα σε μία παγκοσμιοποιημένη οικονομία ώθησαν στις μεγάλες αποδόσεις και τα υπερκέρδη των Ελληνικών τραπεζών.

## **1,2 ΑΝΑΦΟΡΑ ΣΤΟ ΓΕΝΙΚΟΤΕΡΟ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟ ΚΛΙΜΑ**

Το έτος εκκίνησης της εργασίας μας είναι το 2001 όπως προαναφέραμε και σε αυτό το σημείο θα κάνουμε μία μικρή αναδρομή στα σημαντικότερα γεγονότα που επηρέασαν και χαρακτήρισαν τον κλάδο. Το 2001 λόγω της δυσμενούς πορείας της οικονομίας, ήταν ένα δύσκολο έτος για τον τραπεζικό τομέα διεθνώς. Ο ρυθμός ανόδου της διεθνούς οικονομίας επιβραδύνθηκε σημαντικά και διαμορφώθηκε στο 1,1% από 3,9% που ήταν το 2000 για τον σύνολο των αναπτυσσόμενων χωρών του ΟΟΣΑ. Οι προσδοκίες ανάκαμψης κατά τους τελευταίους μήνες του 2001, δεν πραγματοποιήθηκαν ύστερα από τα γεγονότα της 11<sup>ης</sup> Σεπτεμβρίου 2001 και τις επιπτώσεις που είχαν στον τομέα της καταναλωτικής και επιχειρηματικής εμπιστοσύνης. Ειδικότερα στην Ευρωζώνη ο ρυθμός ανάπτυξης υποχώρησε στο 1,5% από 3,4% το 2000 και στις ΗΠΑ στο 1,2% από 4,1% αντίστοιχα. Στις γειτονικές βαλκανικές χώρες ο ρυθμός έφτασε κατά μέσο όρο στο 4,4% από 3,5% το 2000. Η νομισματική πολιτική κυρίως στις ΗΠΑ και την Ευρωζώνη, ήταν επεκτατική και διαμορφώθηκε στο πλαίσιο της προσπάθειας να αποφευχθεί μία έντονη και μακράς διάρκειας επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας. Στις ΗΠΑ μετά από αλλεπάλληλες μειώσεις των βραχυπρόθεσμων επιτοκίων είχαμε το χαμηλότερο επίπεδο των 40 τελευταίων ετών. Στην Ευρωζώνη, λόγω της διολίσθησης του Ευρώ έναντι του δολαρίου, η Ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα ήταν σχετικά πιο συντηρητική μειώνοντας τα επιτόκια κατά 150 μονάδες βάσεις ήτοι 3,25%. Είναι αξιοσημείωτο ότι σε ένα διεθνές περιβάλλον ασθενούς ζήτησης οι τιμές του πετρελαίου υποχώρησαν κατά 14% έναντι αύξησης κατά 12,4% το προηγούμενο έτος.

Το 2002 η ανάκαμψη της διεθνούς οικονομίας ήταν πολύ βραδύτερη σε σχέση με τις προσδοκίες που είχαν διαμορφωθεί στις αρχές του έτους. Ο ρυθμός ανόδου του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος στην Ευρωζώνη υποχώρησε στο 0.8% έναντι 1.4% του 2001 ενώ υπήρξε ενισχύθηκε στο 2,5% από 0,2%. Η αρνητική εξέλιξη στην Ευρωζώνη οφείλεται στην μεγάλη μείωση των αποθεμάτων κατά κύριο λόγο. Η νομισματική πολιτική παρέμεινε χαλαρή, στοχεύοντας στην προώθηση της ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομίας. Τα παρεμβατικά επιτόκια των κεντρικών τραπεζών μειώθηκαν την συγκεκριμένη περίοδο. Ειδικότερα η ΕΚΤ μείωσε στο 2,75% από 3,75% και η FED στο 1,25% από 1,75%. Αν και η τιμή του πετρελαίου αυξήθηκε, ο πληθωρισμός και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού παρέμεινε σε σχετικά χαμηλά επίπεδα, καθώς για δεύτερη συνεχή χρονιά το διεθνές περιβάλλον χαρακτηρίστηκε από συνθήκες ασθενούς ζήτησης.

Το 2003 η ανάπτυξη της Ευρωζώνης παρέμεινε σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα για Τρίτη συνεχή χρονιά. Πιο συγκεκριμένα ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ ήταν στο 0.4%. Αντιθέτως η ανάπτυξη του ΑΕΠ στις ΗΠΑ αυξήθηκε στο 3.1% ωθούμενος κυρίως από τις πάγιες επενδύσεις. Ο πληθωρισμός και στις δύο πλευρές του Ατλαντικού παρέμεινε σε σχετικά χαμηλά επίπεδα ήτοι 2,3 στις ΗΠΑ και στο 2.1% στην Ευρωζώνη. Επιπλέον η ανατίμηση του Ευρώ περιόρισε περαιτέρω τους φόβους πληθωριστικών πιέσεων. Στην συγκυρία χαμηλού πληθωρισμού και χαμηλής ανάπτυξης η νομισματική πολιτική

παρέμεινε χαλαρή στοχεύοντας στην ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας.

Το 2004 η ανάκαμψη της διεθνούς οικονομίας υπήρξε ισχυρότερη των προσδοκιών που σε ποσοστά σημαίνει 5% σε σχέση με το 3.9% του προηγούμενου έτους. Αξίζει να σημειωθεί πως αυτή η αύξηση συντελέστηκε παρά την ενίσχυση των τιμών του πετρελαίου. Σε αυτό το ευοίωνο οικονομικό περιβάλλον ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ στην Ευρωζώνη προσέγγισε το 1,8%. Ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ στην Ευρωζώνη οφείλεται μεταξύ άλλων στην ενίσχυση της επενδυτικής δραστηριότητας, η οποία αυξήθηκε με ρυθμό 1.7% έναντι μείωσης το 2003 σε ποσοστό -0,6% καθώς και στην ισχυρή εξωτερική ζήτηση. Επίσης ο ρυθμός αύξησης του Ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος των ΗΠΑ ανήλθε στο 4.4% ωθούμενο κυρίως από τις πάγιες επενδύσεις που αυξήθηκαν με ρυθμό 9%. Τα βελτιούμενα εταιρικά κέρδη ήταν ο κύριος παράγοντας, ο οποίος προώθησε τις πάγιες επενδύσεις και στις δύο οικονομικές περιοχές. Ο πληθωρισμός ακολούθησε ελαφρά ανοδική πορεία λόγω της ανοδικής τάσης στην τιμή του πετρελαίου πράγμα που σε αριθμούς μεταφράζεται 38 δολάρια ανά βαρέλι έναντι 29 δολάρια το 2003. Επομένως ο δείκτης τιμών καταναλωτή παρουσίασε οριακή άνοδο 2.2% (το 2003 ήταν 2.1%). Το αντίστοιχο μέγεθος στις ΗΠΑ σημείωσε ρυθμό αύξησης 2.7%. Εδώ αξίζει να αναφέρουμε πως ήδη από το πρώτο τρίμηνο του 2003 η χρηματιστηριακές αγορές προεξοφλούσαν το θετικό οικονομικό κλίμα αρχίζοντας την ανοδική πορεία τους.

Το 2005, το διεθνές οικονομικό περιβάλλον παρέμεινε ευνοϊκό, καθώς ο ρυθμός αύξησης της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας διατηρήθηκε υψηλός αν και παρουσίασε ελαφρά ύφεση στο 4.3%. Μεταξύ των κυριότερων οικονομιών, η άνοδος ήταν εντονότερη στις ΗΠΑ με ποσοστό 3,6% αλλά πρωτίστως στην Κίνα η οποία κινήθηκε με 9%. Η Ευρωζώνη μαζί με την Ιαπωνία κινήθηκαν με χαμηλότερους ρυθμούς ήτοι 1,4% και 2,4% αντίστοιχα. Η νομισματική πολιτική στην Ευρωζώνη παρέμεινε επεκτατική, δεδομένου πως το πραγματικό επιτόκιο ήταν περί το μηδέν. Η κεντρική τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών κινήθηκε πιο επιθετικά όσον αφορά την νομισματική πολιτική της πράγμα που οδήγησε στην πτώση της ισοτιμίας ευρώ δολαρίου ύστερα από την συνεχή ανατίμηση των τελευταίων ετών.

Το 2006 το διεθνές οικονομικό κλίμα παρέμεινε ευνοϊκό, καθώς ο ρυθμός ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας επιταχύνθηκε κατά 5.4% παρά την εκ νέου αύξηση της τιμής του μαύρου χρυσού στα 44 δολάρια ανά βαρέλι. Ειδικότερα για τις κυριότερες οικονομίες του πλανήτη, οι ΗΠΑ κινήθηκαν με 3,3%. Η πρωταθλήτρια Κίνα κινήθηκε με 10,7%. Με μειωμένους αλλά αυξανόμενους ρυθμούς κινήθηκε η Ευρωζώνη και η Ιαπωνία, δηλαδή με 2,8% και 2,2,% αντίστοιχα. Σε αυτό το περιβάλλον η Ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα εξακολούθησε την πολιτική της σταδιακής ομαλοποίησης των επιτοκίων προχωρώντας σε αύξηση του παρεμβατικού επιτοκίου κατά 125 μονάδες βάσης στο 3,50%. Παράλληλα η FED αύξησε το αντίστοιχο επιτόκιο κατά 100 μονάδες βάσης στο 5,25%.

Το 2007 το διεθνές χρηματοοικονομικό περιβάλλον παρέμεινε ευνοϊκό, καθώς ο ρυθμός ανάπτυξης της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας

μειώθηκε ανεπαίσθητα σε 4,9% από 5%. Το 2006. Παρόλα αυτά το δεύτερο τρίμηνο του 2007 ξέσπασε η κρίση στην αγορά κατοικιών στις ΗΠΑ η οποία εκ των υστέρων είχε ευρύτερες οικονομικές συνέπειες στον χρηματοπιστωτικό κλάδο. Η πιστωτική κρίση χτύπησε καίρια τους ισολογισμούς των μεγάλων Αμερικάνικων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων προκαλώντας απομειώσεις αρκετών δις δολαρίων. Στη συνέχεια προκάλεσε ανησυχίες ως προς την σφοδρότητα της επίδρασης της στην παγκόσμια οικονομία. Ως εκ τούτου η πιστωτική κρίση συνέβαλε σημαντικά στην υποχώρηση της ανάπτυξης της οικονομίας των ΗΠΑ σε 2,2% ενώ οι οικονομίες της Ευρωζώνης και της Ιαπωνίας σημείωσαν επιβράδυνση σε πολύ μικρότερο βαθμό. Παρόλα αυτά οι αναδυόμενες οικονομίες συνέχισαν να αναπτύσσονται με ταχείς ρυθμούς που ποσοστιαία μεταφράζεται σε 7,8%. Αξίζει να σημειωθεί πως ο ρυθμός ανάπτυξης την Κινεζικής οικονομίας άγγιξε για δεύτερο συνεχές έτος διψήφιο ποσοστό ανάπτυξης, που άγγιξε το 11,4%. Σε αυτήν ακριβώς την ανάπτυξη αποδίδεται εν μέρει η σημαντική αύξηση της τιμής του πετρελαίου. Τι 2007 η Ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα διέκοψε την πολιτική της σταδιακής ομαλοποίησης των επιτοκίων όταν το παρεμβατικό της επιτόκιο έφτασε το 4% μετά από αύξηση κατά 50 μονάδες βάσης λόγω των διαφαινόμενων κινδύνων από την κρίση στις αγορές. Αντιθέτως η Ομοσπονδιακή τράπεζα των ΗΠΑ ανέστρεψε την νομισματική της πολιτική μειώνοντας το επιτόκιο παρέμβασης κατά 100 μονάδες βάσης στο 4,25% με στόχο την προφύλαξη της οικονομίας των ΗΠΑ από μεγαλύτερες της αναμενόμενης επιβράδυνση. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα την διεύρυνση του χάσματος που χώριζε την ισοτιμία Ευρώ έναντι δολαρίου.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2**

### **ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΚΛΑΔΟΥ**

#### **ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ**

Τα καθαρά κέρδη του ομίλου της Εθνικής τράπεζας κατά το έτος 2001 παρουσίασαν υστέρηση κατά 28,8% και διαμορφώθηκαν στα €698.6 εκατ. Έναντι €980.6 εκατ. Το 2000. Η κάμψη αυτή της κερδοφορίας οφείλεται αποκλειστικά και μόνο στην κατά €421.1 εκατ υστέρηση των κερδών από αγοραπωλησίες μετοχών. Αν ωστόσο εξαιρεθεί αυτό το μέγεθος τότε τα οργανικά κέρδη του ομίλου παρουσίασαν αύξηση κατά 20.8%. Η απουσία κερδών από αγοραπωλησίες μετοχών προκάλεσε μείωση στο δείκτη αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων στο 18,7% (2000:27,3%). Σημαντική αύξηση σημειώθηκε στο καθαρό περιθώριο επιτοκιακών εσόδων το οποίο ανήλθε σε 2.43% έναντι 2,19% το 2000 (βλ. παράρτημα σ.1). Το σύνολο του ενεργητικού του Ομίλου αυξήθηκε το 2001 σε €52.8 δις έναντι €48,6 το 2000. Σημαντική ήταν η μείωση των ιδίων κεφαλαίων του ομίλου κατά 19% λόγω δύο μειώσεων μετοχικού κεφαλαίου από την τράπεζα. Το σύνολο των οργανικών εσόδων της χρήσης εμφανίζεται μειωμένο κατά 11,3%. Αξίζει εδώ να σημειωθεί πως εξαιρουμένων των αποτελεσμάτων αγοραπωλησίας μετοχών τα οργανικά έσοδα του ομίλου παρουσιάζουν αύξηση κατά 10,6%. Στη βελτίωση της οργανικής κερδοφορίας συνέβαλε ιδιαίτερα η κατά 22.1% αύξηση των καθαρών επιτοκιακών εσόδων που διαμορφώθηκαν σε €1111 εκατ. Έναντι €910.3 εκατ. Το 2000. Κάμψη παρουσίασαν τα έσοδα από προμήθειες κατά 8.1% στα €372.9 εκατ. Οι λειτουργικές δαπάνες εμφάνισαν αύξηση κατά 6,2% πράγμα που θεωρείται ικανοποιητικό αν ληφθεί υπόψη το μέσο ρυθμός πληθωρισμού και το κόστος προσαρμογής στο ευρώ και η κατά 4,1% αύξηση του ΑΕΠ. Για διευκόλυνση του αναγνώστη στην σελίδα 1 του παραρτήματος υπάρχουν διαγράμματα που αφορούν την περίοδο αυτή.

Το 2002 τα κέρδη προ φόρων του ομίλου αυξήθηκαν σε €349.8 εκατ. Παρουσιάζοντας μείωση 49.9% σε σχέση με το 2001. Η κάμψη των κερδών αποδίδεται κυρίως στην σημαντική υστέρηση που παρουσίασαν τα διαπραγματευτικά αποτελέσματα, στο κόστος του προγράμματος εθελουσίας εξόδου και της ΕΤΕΒΑ καθώς και στη μείωση των εσόδων από εκποίηση ακινήτων. Απομονώνοντας την επίδραση των παραπάνω η προ φόρων κερδοφορία του ομίλου παρουσιάζει αύξηση κατά 13.1%. Ωστόσο τα κέρδη μετά φόρων παρουσίασαν μείωση της τάξης του 55.9% στα €213.2 εκατ. Οι δείκτες αποδοτικότητας παρουσίασαν μείωσης εξαιτίας της κάμψης της συνολικής κερδοφορίας του ομίλου. Η αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε κάτω από 10% ενώ η απόδοση ενεργητικού προ φόρων κάτω από 1%. Τα καθαρά επιτοκιακά έσοδα του ομίλου παρουσιάζουν αύξηση 6,5% στα €1183,3 εκατ. Το καθαρό επιτοκιακό επιτόκιο του ομίλου παραμένει στα ίδια επίπεδα με αυτά του 2.43%. Το σύνολο του ενεργητικού αυξήθηκε σε €54,1 δις. Τα οργανικά έσοδα του ομίλου παρουσίασαν αύξηση κατά 3,2%



στα 1537.2 εκατ. Το επιτοκιακό αποτέλεσμα αυξήθηκε κατά 6.5% στα €1183.3 εκατ. Συμμετέχοντας στο σύνολο των κερδών κατά 71.8% έναντι 58.1%. Οι προμήθειες παρέμειναν στα ίδια επίπεδα. Τα οργανικά έξοδα του ομίλου διαμορφώθηκαν στα €1182.9 αυξημένα μόλις κατά 2,4%. Αξίζει να σημειωθεί η μεγάλη κάμψη των εσόδων από χρηματοοικονομικές πράξεις εικόνα που παρατίθεται στην σελίδα 2 του παραρτήματος.

Τα καθαρά κέρδη του ομίλου το 2003 μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας, παρουσίασαν σημαντική αύξηση κατά 69% στα €360.3 εκατ. Η εξέλιξη αυτή είναι αποτέλεσμα των αυξήσεων στα έσοδα από οργανικές πηγές πράγμα που είδαμε και στα δύο προηγούμενα έτη της μελέτης μας, και στη συγκράτηση των λειτουργικών δαπανών τόσο της μητρικής όσο και των θυγατρικών. Τα οργανικά έσοδα διαμορφώθηκαν στα €1744.5 εκατ. Όσα αναφέρθηκαν παραπάνω συνέβαλαν στην αύξηση της οργανικής κερδοφορίας του ομίλου κατά 51% ήτοι €378.8 εκατ. Το 2003 και 247 εκατ το 2002. Οι δείκτες αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων μετά από φόρους αυξήθηκε στο 15,4%. Η απόδοση του ενεργητικού υπερέβη ελαφρά το ποσοστό του 2002 και διαμορφώθηκε στο 1,01%. Το επιτοκιακό περιθώριο του ομίλου αυξήθηκε στο 2,67%. Σημαντική αύξηση κατά 12.1% στα €1847.7 εκατ. Επετεύχθη στα έσοδα εκμετάλλευσης του ομίλου. Επίσης τα έσοδα από προμήθειες αυξήθηκαν κατά 16,3% διαμορφούμενα στα €55 εκατ. Για μια ακόμα χρονιά ο όμιλος της Εθνικής τράπεζας συγκράτησε τα έξοδα του με μία ανεπαίσθητη αύξηση λειτουργικών δαπανών κατά 0,9% (σελ. 2 παράρτημα). Το σύνολο του ενεργητικού παρουσίασε ελαφρά κάμψη στα 53,9 δις ευρώ εκ των οποίων 45 είναι οι καταθέσεις των πελατών της τράπεζας. Η θετική εικόνα της τράπεζας έγινε εμφανής και στο ταμπλό του χρηματιστηρίου μετά το πρώτο τρίμηνο του έτους.

Το 2004 τα προ φόρων κέρδη του Ομίλου της Εθνικής τράπεζας, πριν από την εφάπαξ καταβολή της δαπάνης που αφορούσε την εθελούσια έξοδο διαμορφώθηκαν στα €662,4 εκατ. Έναντι €521 εκατ. Το 2003 παρουσιάζοντας αύξηση 27,1%. Παρά την μεγάλη εφάπαξ δαπάνη τα καθαρά κέρδη του ομίλου, μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας, επίσης κινήθηκαν ανοδικά και διαμορφώθηκαν σε €386.4 εκατ. Αυξημένα κατά 7.2%. Η εξέλιξη αυτή δείχνει την μεγάλη δυναμική των οργανικών πηγών κερδοφορίας και την συγκράτηση των δαπανών. Τα οργανικά έσοδα παρουσίασαν αύξηση στα €1891 εκατ. Αυξημένα κατά 13% ενώ οι δαπάνες περιορίστηκαν σε αύξηση της τάξης του 5,3%. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε στο 19,8% και η απόδοση ενεργητικού προ φόρων και δαπάνης για την εθελουσία έξοδο διαμορφώθηκε στο 1,26% έναντι 1,02%. Το επιτοκιακό περιθώριο του ομίλου συνέχισε την ανοδική τάση του και διαμορφώθηκε στο 3,04%. Τα οργανικά κέρδη του ομίλου βελτιώθηκαν κατά 37,6% στα €514.2 εκατ. Από αυτό συνάδει πως η τράπεζα εξέλιξε διαρκώς τον πυρήνα των τραπεζικών εργασιών του Ομίλου. Το καθαρό επιτοκιακό αποτέλεσμα του ομίλου προσέγγισε τα €1420 εκατ αυξημένο κατά 15%. Οι καθαρές προμήθειες του ομίλου αυξήθηκαν σε ποσοστό 5%. Επίσης το ενεργητικό της τράπεζας σημείωσε κάμψη 1,5% στα €52,9 δις λόγω της μείωσης του χαρτοφυλακίου των ομολόγων. Η αποτύπωση στα μεγέθη του Ομίλου της αυξημένης οργανικής κερδοφορίας εκτιμήθηκε από τους επενδυτές και η μετοχή της Εθνικής τράπεζας σημείωσε κέρδη 57%.

Καταλύτης σε αυτό ήταν και οι προσδοκίες για εξαγορές στο εξωτερικό και επέκταση στην αγορά των Βαλκανίων.

Το 2005 τα καθαρά κέρδη του ομίλου της Εθνικής τράπεζας μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας μεταβλήθηκαν θετικά κατά 100%. Πιο συγκεκριμένα μετά την αναπροσαρμογή λόγω ΔΛΠ διαμορφώθηκαν στα €727,4 εκατ. Έναντι €364.4 εκατ. Για μια ακόμα φορά τα οργανικά κέρδη είναι η κινητήριος δύναμη πίσω από τα κέρδη του Ομίλου. Το 2005 διαμορφώθηκαν στα €2296.6 εκατ. Σημειώνοντας αύξηση 16,5%. Ακόμα, θετικό στοιχείο για μία ακόμα χρονιά αποτελεί η συγκράτηση των λειτουργικών δαπανών οι οποίες μειώθηκαν κατά -1,1%. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα την μεγάλη ενίσχυση των δεικτών απόδοσης. Η απόδοση ιδίων κεφαλαίων αυξήθηκε κατά 16,3 ποσοστιαίες μονάδες ήτοι 28,6%. Η απόδοση του ενεργητικού διαμορφώθηκε στο 1,7% έναντι 1,1% το 2004 (βλ. σελ.3 παράρτημα). Τα λειτουργικά κέρδη του ομίλου προ κόστους εθελουσίας βελτιώθηκαν κατά 67% στα €719,6 εκατ. Το καθαρό επιτοκιακό αποτέλεσμα του ομίλου ενισχύθηκε κατά 19,6% στα €1,6 δις ευρώ και το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο στο 3,16%. Οι καθαρές προμήθειες του ομίλου παρουσίασαν αύξηση 9,6% στα €425,1 εκατ. Τα διαπραγματευτικά κέρδη αυξήθηκαν στο ποσό των €195,20 εκατ. Έναντι €107,6 εκατ. Λόγω των καλών αποδόσεων από αγοραπωλησίες μετοχών. Το σύνολο του ενεργητικού του ομίλου παρουσιάστηκε αυξημένο στα 60,4 δις ευρώ. Αξίζει να σημειωθεί πως σύμφωνα με την ετήσια έκθεση της Τράπεζας γίνεται ιδιαίτερη μνεία στην συνεχιζόμενη βελτίωση της διάρθρωσης του ενεργητικού του Ομίλου και τη δυναμική επέκταση του δανειακού χαρτοφυλακίου του, ιδίως στην λιανική τραπεζική στην Ελλάδα και την ΝΑ Ευρώπη. Αντίθετα οι συνθήκες ανταγωνισμού διαμορφώνουν σαφή τάση περαιτέρω αποκλιμάκωσης των περιθωρίων σε όλες τις όλες τις μορφές χορηγήσεων λιανικής τραπεζικής.

Το 2006 αναδεικνύεται σε κομβικό σημείο για την τράπεζα. Η εκπλήρωση των στόχων του επιχειρηματικού σχεδίου γεμίζει με αισιοδοξία την διοίκηση του Ομίλου. Το γεγονός της χρονιάς όμως δεν είναι άλλο από την εξαγορά της Τουρκικής τράπεζας FINANSBANK. Αυτό δίνει την ευκαιρία στον όμιλο να ανοιχτεί σε μία αναπτυσσόμενη οικονομία των 70 εκατομμυρίων κατοίκων. Για να επιτευχθεί αυτός ο στόχος ο όμιλος άντλησε μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου με μετρητά 3 δις ευρώ περίπου. Η Εθνική τράπεζα με την εξαγορά αυτή και με την τιμή που είχε η μετοχή το 2006 άξιζε 22 δις ευρώ περίπου. Αυτό την καθιστά την μεγαλύτερη τράπεζα στην Βαλκανική χερσόνησο και μία μεσαίου μεγέθους τράπεζα για τα Ευρωπαϊκά δεδομένα. Τα καθαρά κέρδη του ομίλου παρουσίασαν αύξηση της τάξης του 36% και διαμορφώθηκαν στα €990 εκατ. Τα οργανικά έσοδα του ομίλου διαμορφώθηκαν στα €2.786 εκατ. Παρουσιάζοντας αύξηση 31%. Αρνητικό γεγονός παραμένει η αύξηση κατά 20% των δαπανών για το συγκεκριμένο έτος. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων ανήλθε στο 28,7%. Το καθαρό επιτοκιακό αποτέλεσμα του Ομίλου διαμορφώθηκε στο 3,76%. Το ενεργητικό αυξήθηκε κατά 20% στα €60 δις κυρίως λόγω της ένταξης της FINANSBANK στον Όμιλο.

Το 2007 τα κέρδη του Ομίλου μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας βελτιώθηκαν κατά 64% διαμορφούμενα στα €1.625 εκατ. Τα καθαρά επιτοκιακά αποτελέσματα ενισχύθηκαν κατά 43% υπερβαίνοντας τα € 3 δις.

Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο διαμορφώνεται στο 4,25%. Τα καθαρά έσοδα από προμήθειες ανήλθαν το 2007 σε €773 εκατ. Εδώ αξίζει να προσθέσουμε για τον όμιλο πως τα οργανικά κέρδη απετέλεσαν το 34% των συνολικών κερδών. Αυτά είναι τα υψηλότερα επίπεδα των τελευταίων ετών. Το σκέλος των εξόδων έχει πιο αρνητική εικόνα καθώς οι λειτουργικές δαπάνες αυξήθηκαν σε ποσοστό 39%. Αυτό οφείλεται κατά κύριο λόγο στην επέκταση των δραστηριοτήτων του Ομίλου στην περιοχή της ΝΑ Ευρώπης και την Τουρκία καθώς και στο κόστος εφαρμογής των κανόνων της Βασιλείας ΙΙ, και το νόμου Sarbanes-Oxley. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων ανήλθε στο 26%. Αυτό αποκτά ιδιαίτερη σημασία καθώς η απόδοση επανήλθε στα προ της αύξησης μετοχικού κεφαλαίου το 2006. Σύμφωνα με το επιχειρησιακό σχέδιο του ομίλου αυτό αποτελούσε στόχο ο οποίος και επετεύχθη. Το ενεργητικό του ομίλου παρουσιάστηκε αυξημένο κατά 18,3% ήτοι €90,4 δις, αύξηση που οφείλεται κυρίως στη διεύρυνση του χαρτοφυλακίου χορηγήσεων.

## **ALPHA BANK**

Η δεύτερη σε μέγεθος εμπορική τράπεζα της Ελλάδος σε όρους κεφαλαιοποίησης στο χρηματιστήριο Αθηνών είναι η ALPHA BANK. Κατά το έτος 2001 η τράπεζα συνέχισε την ανοδική της πορεία παρά την δύσκολη συγκυρία στην παγκόσμια οικονομία. Αυτό επετεύχθη ακολουθώντας μια προσεκτική πολιτική πιστωτικής επεκτάσεως, βελτιώνοντας την τεχνολογική της υποδομή και ελέγχοντας το κόστος λειτουργίας της. Τα καθαρά κέρδη του ομίλου ανήλθαν στα €207,7 εκατ. Παρουσιάζοντας κάμψη σε σχέση με το προηγούμενο έτος σε ποσοστό περίπου 10%. Ο δείκτης των καθαρών εσόδων από τόκους προς το μέσο ενεργητικό ενισχύθηκε σημαντικά στο 2,4%. Όπως είδαμε και πιο πάνω στην περίπτωση της Εθνικής τράπεζας σημειώθηκε σημαντική κάμψη στα έσοδα από προμήθειες λόγω του δυσμενούς επενδυτικού κλίματος. Η κάμψη αυτή προσέγγισε το 23,2%. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων παρουσίασε κάμψη τριών ποσοστιαίων μονάδων στο 12% και η απόδοση του ενεργητικού μισή μονάδα, στο 1,2%. Το ενεργητικό του Ομίλου παρέμεινε στα ίδια επίπεδα.

Το 2002 ήταν μια καλή χρονιά για την τράπεζα. Τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους ανήλθαν σε €172,5 εκατομμύρια έναντι €207,7 το 2001. Για να καταστούν τα μεγέθη αυτά συγκρίσιμα, λόγω της μεταφοράς του goodwill<sup>1</sup> ύψους €578,8 εκατομμύρια στην καθαρή θέση προς συμψηφισμό και της αντίστοιχης μειώσεως των ετήσιων αποσβέσεων του goodwill<sup>(1)</sup> κατά €33.4 εκατομμύρια, θα πρέπει τα κέρδη του 2001 να αναπροσαρμοστούν προς τα πάνω και να διαμορφωθούν σε €241,1 εκατομμύρια. Μετά την προσαρμογή η μεταβολή των κερδών είναι -28%. Οι δείκτες αποδοτικότητας διατηρήθηκαν σε ικανοποιητικό επίπεδο. Το margin<sup>(2)</sup> αυξήθηκε από 2,5% σε 2,4% και 1,9% το 2000. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων (ROE) διαμορφώθηκε στο 17,8%. Η απόδοση του ενεργητικού διαμορφώθηκε στο 3,66%. Το ενεργητικό του ομίλου ανήλθε στα €28,7 δισεκατομμύρια.

1)Το goodwill είναι η υπεραξία που αναλογεί στο τίμημα που καταβλήθηκε για εξαγορά άλλης εταιρίας

2)Margin: είναι μία εγγύηση του κατόχου μίας θέσης σε δείκτες options ή παραγώγων που πρέπει να καταβάλει για να καλύψει το πιστωτικό ρίσκο



---

Το 2003 τα καθαρά κέρδη του ομίλου μετά από φόρους αυξήθηκαν κατά 63% και ανήλθαν σε €284,2 εκατ. Αυτό επετεύχθη σε μεγάλο βαθμό εξαιτίας της δυναμικής αναπτύξεως των χρηματοδοτήσεων των ιδιωτών, και του αυστηρού προγράμματος συγκρατήσεως του λειτουργικού κόστους. Τα έσοδα από καθαρά τραπεζικές εργασίες αυξήθηκαν κατά 12,8% κυρίως λόγω της αυξήσεως κατά 16,6% του καθαρού εσόδου τόκων. Το καθαρό περιθώριο τόκων, σε ετήσια βάση, ανήλθε στο 3% έναντι 2,7%. Τα έσοδα από προμήθειες εμφάνισαν αύξηση της τάξης του 3%. Αξίζει να σημειωθεί εδώ πως όπως και με την Εθνική τράπεζα για το συγκεκριμένο έτος τα έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις απετέλεσαν σημαντική συνεισφορά στα κέρδη του ομίλου, διαμορφούμενα στα €111,8 εκατομμύρια. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε στο 18,2% από 17,9%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας παρουσίασε ισχυρή βελτίωση στο 14,6% από 9,8%. Τα γενικά έξοδα του ομίλου διαμορφώθηκαν στα €244 εκατομμύρια παρουσιάζοντας ελαφρά αύξηση 4%. Το ενεργητικό ανήλθε στα €30,8 δις παρουσιάζοντας αύξηση 6%.

Το 2004 ήταν μία εξαιρετική χρονιά για τον όμιλο. Τα καθαρά κέρδη μετά φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας ανήλθαν στα €412 εκατομμύρια, παρουσιάζοντας αύξηση 45%. Αυτή η μεγάλη αύξηση οφείλεται κυρίως σύμφωνα με την ετήσια έκθεση της τράπεζας στην συνεχή ενίσχυση των κερδών από τόκους. Το έτος ήταν αρκετά καλό και χρηματιστηριακά καθώς το ποσοστό αύξησης των εσόδων από χρηματιστηριακές συναλλαγές διαμορφώθηκε στο 58%. Οι δαπάνες παρουσίασαν αμελητέα αύξηση σε σχέση με τα καθαρά κέρδη διαμορφούμενες στο 3,6% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Ας σημειώσουμε εδώ πως ο κορμός των κερδών προήλθε από τις εργασίες του δικτύου. Πιο συγκεκριμένα τα κέρδη αυτά διαμορφώθηκαν στα €299 εκατομμύρια σημειώνοντας ρυθμό αύξησης 54%. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού διαμορφώθηκε στο 1,8% και η αντίστοιχη των ιδίων κεφαλαίων στο 18,3%, παρουσιάζοντας μικρή αύξηση. Το margin κινήθηκε παρομοίως στο 3,2%. Επίσης το σύνολο του ενεργητικού σημείωσε αύξηση στα €32 δις.

---

Το 2005 ήταν χρονιά μεγάλης ανάπτυξης για τον όμιλο. Το πιο σημαντικό γεγονός είναι η αύξηση κατά 32% του ενεργητικού το οποίο διαμορφώθηκε στο €44 δις. Ο ρυθμός αύξησης των κερδών μετά φόρων ανήλθε στο 23% προσεγγίζοντας τα €505,9 εκατομμύρια. Τα ποσοστά αύξησης των κερδών είναι πολύ ικανοποιητικά για τα δύο τελευταία έτη και στηρίζονται στην έμφαση που έχει δώσει ο όμιλος για ανάπτυξη στις αγορές την Νότιο-Ανατολικής Ευρώπης. Τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας ανήλθαν στα €505 εκατομμύρια παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 30%. Το σύνολο των δαπανών κυμάνθηκε σχεδόν στα ίδια επίπεδα με την προηγούμενη χρονιά αυξημένα κατά 1,6%. Ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού κινήθηκε με ρυθμό 1,14% και η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων στο 23,5%.

Το 2006 ο όμιλος της ALPHA BANK σημείωσε ρυθμό αύξησης στα καθαρά μετά φόρων κέρδη του 9,7% παρουσιάζοντας αισθητή κάμψη σε σχέση με τα

---

προηγούμενα τρία έτη. Παρόλα αυτά η ανάπτυξη του Ομίλου συνεχίζεται σταθερά καθώς η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων προσέγγισε το 26,9% και η απόδοση του ενεργητικού στο 1,11%. Το ενεργητικό του ομίλου διαμορφώθηκε στα €50 δις περίπου. Τα έξοδα παρουσίασαν για μια ακόμη φορά άνοδο που ποσοστιαία προσέγγισε το 11% απόρροια της ανάπτυξης στην Νότιο-ανατολική Ευρώπη και παρατηρείται πως ο ρυθμός αύξησης τους ξεπέρασε τον ρυθμό αύξησης των καθαρών κερδών.

Το 2007 ο όμιλος της ALPHA BANK επανήλθε σε υψηλό ποσοστό αύξησης κερδών καθώς αυτά κινήθηκαν με ρυθμό 54%. Εδώ αξίζει να αναφερθεί και η αύξηση του λειτουργικού κόστους σε ποσοστό 16% λόγω της δυναμικής ανάπτυξης που πραγματοποιεί ο όμιλος στις αναδυόμενες Βαλκανικές αγορές. Το ενεργητικό του ομίλου διαμορφώθηκε στα €54,7 δις, σημειώνοντας αύξηση περίπου 10%. Η απόδοση του ενεργητικού του ομίλου κυμάνθηκε στο 1,4%. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι 22,8%. Εδώ πρέπει να επισημάνουμε την μεγάλη ικανοποίηση με την οποία ο οικονομικός τύπος σχολίασε τα αποτελέσματα του ομίλου για το εν λόγω έτος. Ήταν ένα σημάδι σύμφωνα με δημοσιογράφους πως η χρηματοπιστωτική κρίση που έπληττε τις ΗΠΑ δεν είχε αγγίξει μέχρι εκείνη την στιγμή και τα Ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

### **EFG EUROBANK ERGASIAS**

Το 2001 υπήρξε μια συντηρητική για τον όμιλό της EUROBANK. Τα κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας σύμφωνα με τα διεθνή λογιστικά πρότυπα ανήλθαν στα €206 εκατομμύρια. Παρουσίασαν δε μικρή αύξηση 3% σε σχέση με το προηγούμενο έτος. Σύμφωνα με την ετήσια έκθεση της τράπεζας ο Όμιλος είναι ο τρίτος μεγαλύτερος του κλάδου στην Ελλάδα. Οι συνολικές δαπάνες του ομίλου διαμορφώθηκαν στα €547 εκατομμύρια παρουσιάζοντας αύξηση 9,2% (βλ. παράρτημα σελ.3) αλλά αξίζει να σημειωθεί η σημαντική επιβράδυνση τους σε σχέση με το 1999 όπου για την περίοδο αυτή είχαμε 20% ενίσχυση τους. Η προσπάθεια περιορισμού των δαπανών βελτίωσε το margin του ομίλου στο 3% από 3,2%. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων μετά από φόρους διαμορφώθηκε σε ποσοστό 10,6% ενώ η αποδοτικότητα του ενεργητικού στο 1,2%. Εδώ αξίζει να σημειώσουμε τον υψηλό δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας στο 15,2% πράγμα που σημαίνει πως ο όμιλος είχε την ικανότητα ανάπτυξης χωρίς να καταφύγει στους μετόχους για την αναζήτηση πρόσθετων κεφαλαίων.

Το 2002 ήταν μια χρονιά επιβράδυνσης για την παγκόσμια οικονομία. Ο όμιλος επίσης παρουσίασε υστέρηση κερδών μετά φόρων σε ποσοστό 10,7% στα €186 εκατομμύρια. Ένα θετικό όμως γεγονός είναι πως αυτή η υστέρηση δεν οφείλεται τόσο σε οργανικό επίπεδο αλλά στην μείωση των εσόδων από χρηματοοικονομικές πράξεις. Πιο συγκεκριμένα οι χορηγήσεις της τράπεζας αυξήθηκαν 22% σε σχέση με το 17% που πέτυχε στο σύνολο του ο Ελληνικός τραπεζικός κλάδος. Τα οργανικά κέρδη αυξήθηκαν σε ποσοστό 7%. Επίσης το λειτουργικό κόστος αυξήθηκε κατά 5% σημειώνοντας ακόμα μεγαλύτερη επιβράδυνση σε σχέση με το 2001. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας

---

κινήθηκε σε υψηλά επίπεδα για μια ακόμα χρονιά προσεγγίζοντας το 11,7% αποτελούμενος σχεδόν εξ ολοκλήρου από κεφάλαια κατηγορίας tier1<sup>(1)</sup>. Οι δείκτες αποδοτικότητας ακολούθησαν και αυτοί την κατιούσα με την απόδοση ενεργητικού να διαμορφώνεται στο 0,8% και το ROE στο 14,1%. Ένα τελευταίο θετικό γεγονός της χρονιάς αυτής είναι το margin που προσέγγισε την τιμή 2,7%.

Το 2003 ήταν μια εξαιρετική χρονιά για τον όμιλο της EUROBANK. Η βελτίωση των συνθηκών στις διεθνείς αγορές υπήρξε καταλύτης στην ανάκαμψη του ομίλου. Τα ενοποιημένα καθαρά κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας αυξήθηκαν σημαντικά κατά ποσοστό 39% στα €273 εκατομμύρια (βλ. παράρτημα σελ.4). Εξαιρετικής σημασίας είναι το γεγονός πως το 95% των εσόδων του ομίλου προέρχεται από οργανικές δραστηριότητες και είναι το υψηλότερο ποσοστό για αυτήν την περίοδο από όλες τις Ελληνικές τράπεζες. Παράλληλα συγκρατήθηκε ο ρυθμός αύξησης των δαπανών στο 4%. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων σημείωσε ιδιαίτερη αύξηση αγγίζοντας το 15,1% (βλ. παράρτημα σελ. 4). Η αποδοτικότητα του ενεργητικού άγγιξε το 1,1% από 0,92%. Το σύνολο του ενεργητικού σημείωσε επίσης σημαντική αύξηση στα €28 δις που ποσοστιαία μεταφράζεται σε 13,8%.

Το 2004 ο όμιλος της EUROBANK ξεπέρασε τους στόχους του και είχε συνέχεια στα πολύ καλά αποτελέσματα του 2003. Τα καθαρά κέρδη μετά φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας ανήλθαν στα €368 εκατομμύρια καταγράφοντας άνοδο της τάξης του 35%. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού διαμορφώθηκε στο 1,3% και η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων σε 16,8%. Ο δείκτης συνολικής κεφαλαιακής επάρκειας ανήλθε στο 10,6%. Τα συνολικά έσοδα παρουσίασαν σημαντική αύξηση κατά 22% στα €1484 εκατομμύρια. Επίσης βελτίωση παρουσίασε και ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων που μειώθηκε στο 2,9% από 3,3% που δείχνει την επιδίωξη της τράπεζας για προσέλκυση ποιοτικών πελατών στο χαρτοφυλάκιο της.

Το 2005 τα καθαρά κέρδη του ομίλου διαμορφώθηκαν στα €501 εκατομμύρια πετυχαίνοντας αύξηση της τάξης του 47,4%. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων μετά από φόρους διαμορφώθηκε στο 21,1%. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού προσέγγισε το 1,3%. Ο δείκτης συνολικής κεφαλαιακής επάρκειας αυξήθηκε στο 13,5%. Αξίζει εδώ να σημειωθεί η συνεχής αύξηση των οργανικών εσόδων που προσέγγισαν τα €1792 εκατομμύρια και πέτυχαν ρυθμό αύξησης 25,6% σε σχέση με 22% για τα έτη 2003-2004. Παρόλα αυτά όμως ο ρυθμός αύξησης των δαπανών κρίνεται μη ικανοποιητικός πετυχαίνοντας ενίσχυση κατά 15,4%. Εδώ πρέπει να αναφέρουμε την πολύ μεγάλη αύξηση του ενεργητικού στα €44,5 δις που είναι αυξημένη επίδοση κατά 34,6%.

Το 2006 η ανάπτυξη του ομίλου συνεχίστηκε σχεδόν με τον ίδιο ρυθμό που έγινε και το 2005. Τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας σημείωσε αύξηση κατά 28,6% στα €645 εκατομμύρια. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων κινήθηκε με ρυθμό 23%. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού ενισχύθηκε ανεπαίσθητα στο 1,33% έναντι

---

1,3% το 2005. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας αν και επιβραδυνόμενος ήταν ικανοποιητικός στο 10,6%. Επίσης ο λόγος με εξυπηρετούμενων δανείων προς τα συνολικά κυμάνθηκε στο 2,8% αντί 3%. Ένα γεγονός διεθνούς σημασίας είναι η διαμόρφωση του δείκτη αποτελεσματικότητας<sup>(1)</sup> στο 40% για την τράπεζα (βλ. παράρτημα σελ.4) πράγμα που κατατάσσει την τράπεζα σε μία από τις πιο αποδοτικές διεθνώς σύμφωνα με τον ετήσιο απολογισμό του ομίλου. Το πιο σημαντικό γεγονός της χρονιάς είναι η είσοδος του ομίλου στην αγορά της Πολωνίας με δίκτυο 130 καταστημάτων και σημείων πώλησης καθώς η εξαγορά της Σερβικής NATIONALNA STEDIONICA BANKA σε ποσοστό 100%. Όπως και η Εθνική τράπεζα με την FINANSBANK έτσι και η EUROBANK προχώρησε στην εξαγορά του 70% της TEFKEBANK. Τον Ιούλιο του έτους η Ουκρανική UNIVERSAL BANK περνά σε ποσοστό 99,34% στην κατοχή του ομίλου. Τον Σεπτέμβριο ολοκληρώνεται η απόκτηση του 74,26% της Βουλγαρικής DZI BANK. Τέλος η τράπεζα λαμβάνει τον Δεκέμβριο βραβείο από το περιοδικό EUROMONEY ως η καλύτερη τράπεζα στον τομέα του private banking για τρίτη συνεχή χρονιά.

Το 2007 ήταν η καλύτερη χρονιά από αυτές που εμείς εξετάζουμε για τον όμιλο. Τα καθαρά κέρδη προσέγγισαν τα €851 εκατομμύρια σημειώνοντας αύξηση 33,4% (βλ. παράρτημα σελ.5). Για μία ακόμα χρονιά το ενεργητικό σημείωσε αρκετά μεγάλη αύξηση στα €68,4 δις που είναι 27,1% υψηλότερο σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας διαμορφώθηκε στο 12,2% έναντι 10,4%. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού συνέχισε την αυξητική πορεία της στο 1,4%. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε μισή ποσοστιαία μονάδα υψηλότερα σε σχέση με το προηγούμενο έτος στο 23,5%. Ένα γεγονός που χαρακτηρίζεται αρνητικό αλλά και παράλληλα συγκυριακό είναι πως η αποτελεσματικότητα του ομίλου μειώνεται λόγω της επέκτασης στο εξωτερικό. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης αποτελεσματικότητας διαμορφώνεται για την Ελλάδα στο 40,6% και για την Νέα Ευρώπη<sup>(2)</sup> στο 75,8%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας κυμάνθηκε στο 12,2% που είναι από τους ισχυρότερους στην χώρα μας. Επίσης πρέπει να σημειώσουμε πως παράλληλα την διεθνή πιστωτική κρίση που εκδηλώθηκε στο τέλος του έτους, οι χορηγήσεις του ομίλου αυξήθηκαν κατά 33,7%.

## **ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ**

Το 2001 τα κέρδη του ομίλου της τράπεζας Πειραιώς μειώθηκαν στα €59,6 εκατομμύρια σε σχέση με τα €116,6 εκατομμύρια του 2000. Η μείωση είναι της τάξης του. Η μεγάλη αυτή μείωση οφείλεται κατά κύριο λόγο στην πορεία της κεφαλαιαγοράς και των εργασιών που σχετίζονται με αυτήν. Η αύξηση των λειτουργικών εξόδων και αποσβέσεων λόγω επέκτασης του δικτύου και ανακαίνισης μεγάλου αριθμού καταστημάτων συνέβαλε καθοριστικά στην μείωση των κερδών. Το σύνολο του ενεργητικού άγγιξε τα €12,25 δις ευρώ αυξημένο κατά 16%. Η απόδοση του ενεργητικού ήταν 0,56% και ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων ήταν 8,8%. Διαμορφώθηκε στα €14 δις αυξημένο κατά 19,1%. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε στο 11,1% βελτιωμένη αισθητά σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

---

1) Δείκτης αποτελεσματικότητας είναι ο λόγος κόστους προς έσοδα

2) Νέα Ευρώπη: χώρες κυρίως του πρώην ανατολικού μπλόκ όπως η Βουλγαρία η Ρουμανία, η Ουκρανία και η Πολωνία καθώς και οι προς ένταξη στην Ευρωπαϊκή ένωση χώρες της Ν.Α Ευρώπης όπως η Τουρκία.

---

Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας παραμένει ικανοποιητικός 8,30% καλύπτοντας όμως μόλις 0,30% το όριο που έχει θέσει η Τράπεζα της Ελλάδος. Το 2002 τα κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας της τράπεζας Πειραιώς αυξήθηκαν με ρυθμό 11,1% στα €66.20 εκατομμύρια. Το ενεργητικό του ομίλου Επίσης η αποδοτικότητα του ενεργητικού άγγιξε το 0.59%. Επίσης παρόμοια εικόνα υπάρχει και για τον δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας που προσέγγισε το 11,40%. Αξίζει εδώ να τονίσουμε πως οι δαπάνες του ομίλου παρέμειναν ίδιες σε σχέση με το προηγούμενο έτος και διαμορφώθηκαν στα €273,2 εκατομμύρια. Ο δείκτης αποτελεσματικότητας διαμορφώθηκε στο 2,65% έναντι 2,85% παρουσιάζοντας βελτίωση.

Το 2003 τα κέρδη του ομίλου διαμορφώθηκαν 53,3% υψηλότερα σε σχέση με το προηγούμενο έτος στα €101,5 εκατομμύρια. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε σε ποσοστό 12,5%. Το ROA συνέχισε να βελτιώνεται και προσέγγισε το 0,84%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας διαμορφώθηκε στο 11,1%. Ένα άλλο πολύ σημαντικό γεγονός για το συγκεκριμένο έτος είναι η αύξηση των εσόδων κατά 15,2% και η συγκράτηση των δαπανών που αυξήθηκαν με ρυθμό 4,7%. Ο δείκτης αποτελεσματικότητας του ομίλου βελτιώθηκε σε ποσοστό 63,1% έναντι 69,4%. Εδώ αξίζει επίσης να πούμε πως το 84,2% των καθαρών εσόδων προήλθε από τόκους και προμήθειες. Το καθαρό περιθώριο τόκων<sup>(1)</sup> αυξήθηκε στο 2,88% έναντι 2,61% το 2002. Η επέκταση του δικτύου το ομίλου διευρύνει το δανειακό χαρτοφυλάκιο και προσελκύει χαμηλότοκες καταθέσεις πράγμα που βελτιώνει συνεχώς την εικόνα του δείκτη αυτού. Αξίζει να πούμε πως λόγω της ανάκαμψης των κεφαλαιαγορών τα κέρδη από χρηματοοικονομικές πράξεις παρουσίασαν αύξηση κατά 78% που σε απόλυτο αριθμό είναι €57,6 εκατομμύρια.

Το 2004 τα καθαρά κέρδη του ομίλου της τράπεζας Πειραιώς αυξήθηκαν κατά 40,4% διαμορφούμενα στα €142,5 εκατομμύρια. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού άγγιξε το 1,14% υπερβαίνοντας για πρώτη φορά ύστερα από χρόνια την μία ποσοστιαία μονάδα. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε στο 14,4%. Σημαντική βελτίωση παρουσίασε και ο δείκτης κόστος προς έσοδα στο 58,6%. Ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας βελτιώθηκε και ποσοστιαία ήταν 13,1% έναντι 10,8% για το 2003. Το συνολικό ενεργητικό του ομίλου συνέχισε να ενισχύεται σημαντικά με ποσοστό 12,% στα €16,5 δις(βλ. σελ.5 παράρτημα). Επίσης τα κυριότερα γεγονότα για το έτος αυτό είναι η αύξηση κατά 14,2% των εντόκων εσόδων και κατά 21,4% των προμηθειών. Ο δείκτης κόστους προς έσοδα συνέχισε να βελτιώνεται και παρουσίασε ποσοστό 58,6%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας διατηρήθηκε επίσης σε πολύ υψηλά επίπεδα και διαμορφώθηκε στο 13,1%.

Το 2005 τα κέρδη μετά φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας του ομίλου της τράπεζας Πειραιώς διαμορφώθηκαν μετά την αναθεώρηση από την εφαρμογή των διεθνών λογιστικών προτύπων σε €263,8 εκατομμύρια. Παρουσίασαν αύξηση 107%. Ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων προσέγγισε το 21% και η απόδοση ενεργητικού άγγιξε το 1,40%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας εμφανίζεται αποδυναμωμένος σε σχέση με το προηγούμενο έτος



---

στο 11%. Πολύ ικανοποιητική είναι η εικόνα του δείκτη κόστος προς έσοδα που συνέχισε να μειώνεται και από 59,6% το 2004 διαμορφώθηκε στο 57,9% το έτος που εξετάζουμε. Το ενεργητικό ενισχύθηκε με διπλάσιο σχεδόν ρυθμό αγγίζοντας τα €23,5 δις μεταβλημένο κατά 40%. Το πολύ θετικό κλίμα στην χρηματιστηριακή αγορά είχε σαν αποτέλεσμα την αύξηση με ποσοστό 51% στα έσοδα από χρηματοοικονομικές πράξεις. Σε απόλυτο ποσό αυτό μεταφράζεται σε €106,20 εκατομμύρια. Οι συνολικές δαπάνες του ομίλου μεταβλήθηκαν αρνητικά παρουσιάζοντας ρυθμό αύξησης 13,6%.

Το 2006 τα κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας του ομίλου ενισχύθηκαν σε ποσοστό 65% στα €434,60 εκατομμύρια. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων παρουσίασε ποσοστιαίο ρυθμό αύξησης 29%. Σημαντική και σταθερή ενίσχυση παρουσίασε και ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού διαμορφούμενος στο 1,68%. Για Πέμπτη συνεχή χρονιά ο δείκτης κόστος/έσοδα σημείωσε βελτιωμένη εικόνα και διαμορφώθηκε στο 48,4% αντί 57,9% το 2005. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας παρέμεινε αμετάβλητος. Οι συνολικές δαπάνες ενισχύθηκαν κατά 8%. Το σύνολο του ενεργητικού μεταβλήθηκε θετικά κατά 31% με αξία €30 δις. Εδώ, όπως και για το προηγούμενο έτος οφείλουμε να αναφέρουμε την σημαντική ενίσχυση των εσόδων από χρηματοοικονομικές πράξεις. Η θετική χρηματιστηριακή συγκυρία ήταν αιτία της αύξησης κατά 66,5% στα €168,4 εκατομμύρια των εσόδων από αγοραπωλησίες στο χρηματιστήριο.

Το 2007 χρονιά όπου το δεύτερο μισό σημαδεύτηκε από την κρίση των ενυπόθηκων δανείων στις ΗΠΑ όπως έχουμε ήδη αναφέρει, τα καθαρά κέρδη του ομίλου μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας ενισχύθηκαν σημαντικά σε ποσοστό 43% στα €622,10 εκατομμύρια. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων άγγιξε το 29,5% και ο δείκτης ROA παρέμεινε αμετάβλητος στο 1,7%. Επίσης για μία ακόμα χρονιά ο δείκτης κόστος προς έσοδα παρουσίασε βελτιωμένη εικόνα στο 45,1%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας του ομίλου ενισχύθηκε και διαμορφώθηκε στο 12,3%. Το συνολικό ενεργητικό του ομίλου αυξήθηκε σε ποσοστό 52% και πλέον η αξία του είναι €42 δις. Ο ρυθμός αύξησης του κόστους προσέγγισε το 18% ποσοστό που δεν είναι ικανοποιητικό σε σχέση με τον εγχώριο και μη ανταγωνισμό. Παρόλα αυτά αυτό έρχεται ως αποτέλεσμα της ταχείας ανάπτυξης στην Ελλάδα και το εξωτερικό. Για του λόγου το αληθές ενδιαφέρον παρουσιάζει το διάγραμμα που αφορά το δίκτυο καταστημάτων του ομίλου στην Ελλάδα και το εξωτερικό από το 2000 μέχρι την περίοδο που εξετάζουμε. Αυτό μπορεί να βρεθεί στην σελίδα έξι (6) του παραρτήματος.

## **ΤΡΑΠΕΖΑ ΚΥΠΡΟΥ**

Το 2001 η τράπεζα Κύπρου με παρουσία σε Κύπρο, Ελλάδα, Ηνωμένο Βασίλειο και την Αυστραλία παρουσίασε κέρδη μετά φόρων 46,4 εκατομμυρίων λιρών Κύπρου που είναι €79,20 εκατομμύρια<sup>(1)</sup>. Το σύνολο του ενεργητικού προσέγγισε τα €13,1 δις. Η απόδοση ενεργητικού διαμορφώθηκε σε ποσοστό 0,67%. Ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων μειώθηκε σε σχέση με το 2000 στο 8,4%. Ο δείκτης κόστους προς έσοδα πήρε

---

ποσοστιαία τιμή στο 63,6%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας σημειώσει αύξηση 0.1% στο 11,9%.

Το 2002 η τράπεζα Κύπρου κατέγραψε αρνητικό αποτέλεσμα κερδών σημειώνοντας ζημίες €37,3 εκατομμυρίων. Το σύνολο του ενεργητικού ενισχύθηκε σε ποσοστό 6% στα €14,2 δις. Οι λειτουργικές δαπάνες του ομίλου αυξήθηκαν σε ποσοστό 6%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ανήλθε στο 11,6% σε σύγκριση με το 10% που ορίζει η κεντρική τράπεζα της Κύπρου. Η απόδοση του ενεργητικού ανήλθε στο -0,26% και η απόδοση ιδίων κεφαλαίων στο -4,22%.

Το 2003 η ζημίες συνέχισαν να ταλαιπωρούν την τράπεζα Κύπρου την ώρα που όπως είδαμε πολλές Ελληνικές τράπεζες έδειχναν επιταχυνόμενο ρυθμό ανάπτυξης κερδών. Έτσι οι συνολικές ζημίες ανήλθαν στα €49,54 εκατομμύρια. Ο ρυθμός δε της μείωσης είναι 30% πράγμα που θεωρείται αρνητικό αν λάβουμε υπόψη τον ανταγωνισμό. Το σύνολο του ενεργητικού παρουσίασε θετική τάση στα €15,4 δις με ποσοστιαία αύξηση 8,4%. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ανήλθε στο -5,5% συνεχίζοντας την επιβράδυνση. Ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού διαμορφώθηκε στο -0,32%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας παρουσίασε σημαντική βελτίωση και ανήλθε στο 13,2%.

Το 2004 είναι η πρώτη θετική χρονιά για την τράπεζα Κύπρου για το χρονικό διάστημα το οποίο εξετάζουμε. Τα κέρδη μετά από φόρους ανήλθαν στα €64,92 εκατομμύρια. Το σύνολο του ενεργητικού παρουσίασε για μια ακόμα χρονιά θετική τάση και ανήλθε στα €17,5 δις. Αυτό σημαίνει ποσοστιαία αύξηση της τάξης του 13%. Ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού ανήλθε σε ποσοστό 0,63%. Ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε στο 12%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας της τράπεζας διαμορφώθηκε στο 13,7%.

Το 2005 ήταν μία ακόμη καλή χρονιά για τον όμιλο της τράπεζας Κύπρου. Τα κέρδη μετά τους φόρους και τα δικαιώματα μειοψηφίας ήταν €125 εκατομμύρια αυξημένα κατά 89,4% (βλ. παράρτημα σελ.6). Το σύνολο του ενεργητικού ενισχύθηκε στα €21,8 δις σημειώνοντας ποσοστιαία αύξηση 24%. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων έφτασε το 11,9% πετυχαίνοντας τρίτη συνεχή ανοδική χρονιά. Η απόδοση του ενεργητικού έφτασε σε ποσοστό το 0,56%. Ο δείκτης κόστος προς έσοδα επίσης παρουσίασε πολύ θετική εικόνα αφού κατέγραψε πτώση έξι ποσοστιαίων μονάδων περίπου στο 56,7%. Η συνολική κεφαλαιακή επάρκεια του ομίλου ανήλθε στο 14,1%. Αξίζει εδώ να αναφέρουμε πως το 2005 ο όμιλος άνοιξε το εκατοστό του κατάστημα στην Ελλάδα. Επίσης πρέπει να τονίσουμε την επιβράδυνση των εξόδων τα οποία αυξήθηκαν με ρυθμό 4%. Παράλληλα αυτό το μέγεθος αποκτά ιδιαίτερη σημασία αν αναλογιστούμε την αύξηση των οργανικών εσόδων σε ποσοστό 51%.

Το 2006 τα κέρδη του ομίλου της τράπεζας Κύπρου έφτασαν τα €317,67 εκατομμύρια πετυχαίνοντας ενίσχυση 153%. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων έφτασε το 21,7% (βλ παράρτημα σελ.7). Το σύνολο του ενεργητικού

---

διαμορφώθηκε στα €25,19 δις ευρώ αυξημένο κατά 13,7%. Η απόδοση του ενεργητικού ανήλθε στο 1,2%. Ο δείκτης κόστος προς έσοδα για μία ακόμη χρονιά βελτιώθηκε. Συγκεκριμένα διαμορφώθηκε στο 46,7% παρουσιάζοντας πτώση δέκα ποσοστιαίων μονάδων. Η συνολική κεφαλαιακή επάρκεια σημείωσε ύφεση και διαμορφώθηκε στο 12%. Επίσης για μία ακόμα χρονιά οι δαπάνες κρατήθηκαν σε ανταγωνιστικά επίπεδα πετυχαίνοντας ρυθμό αύξησης 4% που είναι ο ίδιος με το προηγούμενο έτος (βλ. παράρτημα σελ.7). Επίσης ο όμιλος για το επόμενο έτος ανακοίνωσε την επέκταση του στις αγορές της Ρουμανίας και της Ρωσίας.

Το 2007 ο όμιλος πέτυχε αύξηση κερδών κατά 53% στα €485 εκατομμύρια. Το ενεργητικό του ενισχύθηκε σε ποσοστό 27% διαμορφωμένο στα €31,7 δις. Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων άγγιξε το 27,6%. Η απόδοση του ενεργητικού ανήλθε στο 1,5%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας διαμορφώθηκε στο 12,7%. Ο δείκτης κόστους προς έσοδα παρουσίασε επιπλέον βελτίωση στο 43,6%. Ωστόσο την χρονιά του 2007 ο ρυθμός αύξησης των εξόδων σχεδόν τριπλασιάστηκε λόγω της προγραμματισμένης επέκτασης στις αγορές της Νέας Ευρώπης. Ο ρυθμός αύξησης των δαπανών ανήλθε στο 15% ενώ θετικό αποτελεί το γεγονός πως ο συνολικός όγκος πωλήσεων αυξήθηκε σε ποσοστό 31%.

### **ASPIS BANK**

Το έτος 2001 ο όμιλος της aspis bank σημείωσε καθαρά κέρδη μετά φόρων €670 χιλιάδες. Η απόδοση του ενεργητικού ήταν πολύ μικρή και ανήλθε στο 0,07%. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων σημείωσε θετική τάση σε σχέση με το έτος 2000 και διαμορφώθηκε στο 1,13%. Ο δείκτης κόστος προς έσοδα υστερεί έναντι του εγχώριου και μη ανταγωνισμού και διαμορφώνεται στο 94,50%. Αυτό οφείλεται στην επιταχυνόμενη ανάπτυξη και επέκταση του εγχώριου δικτύου. Το σύνολο του ενεργητικού ανήλθε στα €1,23 δις. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας διαμορφώθηκε στο 13,64%. Τα έσοδα του ομίλου ανήλθαν για το συγκεκριμένο έτος στα €295,4 χιλιάδες.

Το 2002 το συνολικό ενεργητικό του ομίλου ανήλθε στα €1,57 δις. Τα καθαρά κέρδη του ομίλου ανήλθαν σε €2,27 εκατομμύρια. Η απόδοση του ενεργητικού ανήλθε στο -0,07% και ο αντίστοιχος δείκτης των ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε στο 2,8%. Ο δείκτης εξόδων προς έσοδα βελτιώθηκε αισθητά και άγγιξε το 80,2%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ήταν στο 5,5% πράγμα που σημαίνει πως υστερούσε σε σχέση με το 8% που ορίζει η Τράπεζα της Ελλάδος.

Το 2003 τα συνολικά καθαρά κέρδη του ομίλου διαμορφώθηκαν σε €3,41 εκατομμύρια. Αυτό συνεπάγεται αύξηση 50%. Η απόδοση του ενεργητικού του ομίλου διαμορφώθηκε στο 0,01%. Το ROE μετά φόρων και δικαιωμάτων μειοψηφίας ανήλθε στο 2,8%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας του ομίλου ξέφυγε από την αρνητική εικόνα του έτους 2002 και προσέγγισε σε ποσοστό το 8,6%. Το σύνολο του ενεργητικού αυξήθηκε κατά 16% και προσέγγισε τα €1,84 δις. Ο δείκτης γενικών εξόδων προς καθαρά έσοδα ανήλθε σε ποσοστό 79,5%.



---

Το 2004 έτος ολυμπιακών αγώνων για την χώρα μας ο όμιλος της ASPIS BANK τα κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειωψηφίας ανήλθαν σε €2,67 εκατομμύρια μειωμένα σε ποσοστό 22%. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων ήταν -0,2% και ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων προσέγγισε το ποσοστό του 4,3%. Ο δείκτης της συνολικής κεφαλαιακής επάρκειας διαμορφώθηκε στο 9,36%. Ο δείκτης γενικών εξόδων προς έσοδα ανήλθε στο 9,36%. Το σύνολο του ενεργητικού του ομίλου διαμορφώθηκε σε €1,915 δις.

Το 2005 η λιανική τραπεζική παρέμεινε η ατμομηχανή των κερδών για τον όμιλο της aspis και το σύνολο των Ελληνικών τραπεζών σύμφωνα με την ετήσια έκθεση του ομίλου. Το σύνολο του ενεργητικού αυξήθηκε κατά 12%. Πολύ θετικό γεγονός αποτελεί η προσπάθεια αναδιάρθρωσης και αναδιοργάνωσης του ομίλου που απέδωσε μείωση του λειτουργικού κόστους κατά 4%. Ως εκ τούτου ο δείκτης αποτελεσματικότητας βελτιώθηκε και διαμορφώθηκε στο 80%. Τα κέρδη του ομίλου διαμορφώθηκαν σε €10,04 εκατομμύρια που είναι αύξηση πάνω από 1000% λόγω της προσαρμογής στα Διεθνή λογιστικά πρότυπα από τα οποία προκύπτει αρνητικό αποτέλεσμα €1,2 εκατομμυρίων για το 2004. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού διαμορφώθηκε στο 0,50% και ο αντίστοιχος δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων στο 7,63%.

Το 2006 ολοκληρώνεται η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου του ομίλου με στόχο την ταχύρυθμη ανάπτυξη του. Το σύνολο του ενεργητικού του ομίλου ανήλθε σε €2,51 δις αυξημένο κατά 14,13% έναντι του 2005. Τα κέρδη μετά από φόρους αυξήθηκαν κατά 11,67% στα €11,37 εκατομμύρια. Ο δείκτης αποτελεσματικότητας του ενεργητικού διαμορφώθηκε σε 0,49% και ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ανήλθε στο 8,6%.

Το 2007 Τα κέρδη προ φόρων διαμορφώθηκαν σε €15,7 εκατομμύρια και τα μετά από φόρους κέρδη σε €7,1 εκατομμύρια μειωμένα σε ποσοστό 42%. Το ενεργητικό αυξήθηκε κατά 17% σε €2,9 δις. Ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ανήλθε σε 16,2%. Το σύνολο των λειτουργικών εσόδων αυξήθηκε κατά 8% σε €97,3 εκατ. Το σύνολο των λειτουργικών εξόδων αυξήθηκε κατά 13% σε €78,2 εκατομμύρια. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού άγγιξε το 0,24% και ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε στο 3,8%.

## **ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ**

Κερδοφορία και προσαρμογή στις νέες συνθήκες της ενιαίας αγοράς, είναι τα στοιχεία που χαρακτήρισαν την πορεία της Αγροτικής Τράπεζας, όπως αυτή προκύπτει από τις οικονομικές καταστάσεις και τα στοιχεία ισολογισμού της ΑΤΕ για το 2001. το ενεργητικό της Τράπεζας ανήλθε σε €16,5 δις παρουσιάζοντας αύξηση της τάξεως του 5,8%. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων (ROE) διαμορφώθηκε στο επίπεδο του 12,0%. η απόδοση του

---

ενεργητικού άγγιξε το επίπεδο του 0,94%. Οι δαπάνες ως προς τα συνολικά έσοδα μειώθηκαν στο 42,6% από 45,8% το 2000, στοιχείο ενδεικτικό της βελτίωσης της αποτελεσματικότητας της τράπεζας. Τα καθαρά κέρδη του ομίλου διαμορφώθηκαν σε €156,5 εκατομμύρια. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ανήλθε σε 10,14%.

Το 2002 το σύνολο του ενεργητικού του ομίλου της Αγροτικής τράπεζας ανήλθε σε €17,6 δις αυξημένο κατά 5,3%. Η κεφαλαιακή επάρκεια για το συγκεκριμένο έτος ανήλθε σε 8,13%. Τα καθαρά κέρδη του ομίλου εμφανίζονται μειωμένα κατά 56% στα €20,8 εκατομμύρια. Τα γενικά έξοδα αυξήθηκαν κατά 6,05% ωστόσο τα μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης ανήλθαν σε €767 εκατομμύρια πετυχαίνοντας άνοδο 39,53%. Ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού του ομίλου διαμορφώθηκε σε 0,93%. Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ανήλθε σε 8,2%.

Το 2003 τα καθαρά μετά φόρων κέρδη του ομίλου της Αγροτικής τράπεζας ενισχύθηκαν κατά 104% και έφτασαν τα €42,6 εκατομμύρια. Ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού διαμορφώθηκε στο 0,24%. Ο δείκτης απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων άγγιξε το 8,4%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας σημείωσε ραγδαία αύξηση και από το 8,13% ανήλθε στο 11,65%. Το σύνολο των δαπανών σημείωσε ανοδική φορά και ανήλθε στα €371,8 χιλιάδες αυξημένες κατά 8,1%. Αυτό σημαίνει πως ο δείκτης έξοδα προς συνολικά έσοδα ανήλθε στο 48,45%.

Το 2004 το σύνολο ενεργητικού του ομίλου της αγροτικής τράπεζας ενισχύθηκε σε ποσοστό 10,2% στα €19,4 δις. ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας για μία ακόμη χρονιά σημείωσε ραγδαία βελτίωση για να διαμορφωθεί στο 13,28%. Τα κέρδη μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας που ανήλθαν σε €63,2 εκατομμύρια που συνεπάγεται ποσοστιαία άνοδο 48%. Ο δείκτης απόδοσης ενεργητικού άγγιξε το 0,32% και ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων στο 6%.

Το 2005 έτος υιοθέτησης των διεθνών λογιστικών προτύπων ανάγκασε την τράπεζα να προβεί σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου κατά €1,25 δις. Αυτή η αύξηση συνέβαλε στην ουσιαστική εξυγίανση των οικονομικών καταστάσεων της τράπεζας σύμφωνα με τον πρόεδρο του ομίλου Δημήτρη Μηλιάκου. Αξίζει εδώ να πούμε πως ακριβώς λόγω της εφαρμογής των διεθνών λογιστικών προτύπων η χρήση του 2004 αναπροσαρμόστηκε και ανέδειξε ζημίες της τάξης των €70,9 εκατομμυρίων. Η κεφαλαιακή επάρκεια μετά την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ανήλθε σε 13%. Τα ενοποιημένα κέρδη του ομίλου ανήλθαν σε €145,2 εκατομμύρια. Αξίζει εδώ να σημειωθεί πως η αύξηση των δαπανών ανήλθε μόλις σε 0,2%. Ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού ανήλθε σε 0,74% και ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων σε 13,65%. Ο δείκτης αποτελεσματικότητας ανήλθε σε 61,8%.

Το 2006 τα ενοποιημένα κέρδη μετά φόρων αυξήθηκαν σε σχέση με το προηγούμενο κατά 35,1% στα €188,4 εκατομμύρια. Η αύξηση του ενεργητικού έφτασε σε ποσοστό το 2,9%. Η αποδοτικότητα του συνόλου του ενεργητικού έφτασε σε επίπεδο ομίλου το 0,93%. Ο δείκτης απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων ανήλθε στο 15,45%. Ο δείκτης αποτελεσματικότητας ωστόσο

---

υστερεί σε σχέση με τον ανταγωνισμό και διαμορφώθηκε στο 60,31%. Τα λειτουργικά έξοδα αυξήθηκαν σε ποσοστό 5,1% λόγω της αναβάθμισης και επέκτασης του δικτύου του ομίλου. Η κεφαλαιακή επάρκεια του ομίλου κρίνεται πολύ ικανοποιητική διαμορφωμένη σε 11,6%.

Το 2007 τα κέρδη του ομίλου της ATE BANK διαμορφώθηκαν στα €241,4 εκατομμύρια ενισχυμένα κατά 28,1%. Το ενεργητικό του ομίλου αυξήθηκε σε ποσοστό 13,3% ανερχόμενο σε €24,2 δις. Η απόδοση του ενεργητικού ανήλθε σε 1,09%. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων ανήλθε σε 16,94%. Η σχέση των λειτουργικών εξόδων προς έσοδα βελτιώθηκε σε 59,75% από 60,65%.

### **ΑΤΤΙΚΑ BANK**

Το 2001 το ενεργητικό του ομίλου ανήλθε στο ποσό των €2 δις. Τα κέρδη μετά από φόρους ανήλθαν σε €19,12 εκατομμύρια. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων εμφάνισε ποσοστό 14% και η απόδοση του ενεργητικού 0,95%.

Το 2002 το σύνολο του ενεργητικού για το έτος μειώθηκε στα €1,715 δις. Η μείωση αντιστοιχεί σε ποσοστό 17,60%. Τα κέρδη μετά από φόρους επίσης υπέστησαν σημαντική ύφεση και ανήλθαν στα €12,66 εκατομμύρια διαμορφώνοντας ποσοστιαία πτώση της τάξης του 51%. Η απόδοση του ενεργητικού του ομίλου ανήλθε στο 0,73%. Ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων προσδιορίστηκε στο 9,04%.

Το 2003 το σύνολο του ενεργητικού του ομίλου της ΑΤΤΙΚΑ BANK ανήλθε σε €2 δις ανακάμπτοντας από το προηγούμενο έτος και προσέγγισε τα επίπεδα του 2001. Τα καθαρά κέρδη του ομίλου ανήλθαν σε €24,8 εκατομμύρια καταγράφοντας άνοδο της τάξης του 96%. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού άγγιξε το 1,24% και ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ανήλθε σε 11,8%.

Το 2004 είναι η πρώτη χρονιά κατά την προσωπική μου άποψη που ο όμιλος εξέδωσε ετήσιο δελτίο που εμπειρείχε αριθμό πληροφοριών σχεδόν αντάξιο του ανταγωνισμού. Πρέπει να επισημάνω πως κατά την διάρκεια της εργασίας η εικόνα των δελτίων απολογισμού του ομίλου ήταν κατά την γνώμη μου ελλιπής. Το ενεργητικό του ομίλου ανήλθε σε €2,39 δις αυξημένο κατά 17,1%. Τα καθαρά αποτελέσματα του ομίλου ανήλθαν σε €22,7 εκατομμύρια. Αξίζει εδώ να σημειωθεί πως η τράπεζα εξέδωσε ομολογιακό δάνειο ύψους 100 εκατομμυρίων Ευρώ προκειμένου να προχωρήσει στην υλοποίηση των στόχων του. Η απόδοση του ενεργητικού διαμορφώθηκε σε 0,44%. Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων ανήλθε σε 6,52% Ο δείκτης αποτελεσματικότητας διαμορφώθηκε στο 66,03%.

Το 2005 το σύνολο του ενεργητικού της τραπεζής ανήλθε σε €2,46 δις ενισχυμένο κατά 3,1%. Πολύ σημαντικό γεγονός είναι η αύξηση των χορηγούμενων στεγαστικών δανείων κατά 48,6% στα €255,7 εκατομμύρια. Λόγω των ιδιαίτερα αυξημένων προβλέψεων το τελικό αποτέλεσμα είναι

---

ζημιογόνο και το ύψος του ανέρχεται σε €9,5 εκατομμύρια. Ο δείκτης λειτουργικών εξόδων προς έσοδα διαμορφώνεται στο 65,85%. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού ήταν επόμενο να είναι αρνητική και να διαμορφωθεί στο -0,39% και ο αντίστοιχος δείκτης απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων να προσεγγίσει το -6,24%

Το 2006 το σύνολο του ενεργητικού της τράπεζας παρουσίασε ραγδαία αύξηση και ανήλθε σε €3 δις που μεταφράζεται σε ποσοστιαία ενίσχυση 23,4%. Για μια ακόμα χρονιά το ύψος των χορηγούμενων στεγαστικών δανείων αυξήθηκε με πολύ ικανοποιητικό ρυθμό και έφτασε τα 362,2 εκατομμύρια ευρώ αυξημένα κατά 41,8%. Τα κέρδη μετά από φόρους ανήλθαν σε €873 χιλιάδες. Η απόδοση του ενεργητικού διαμορφώθηκε στο 0,13%. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων άγγιξε το 2,43%.

Το 2007 ολοκληρώθηκε η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου κατά €148,5 εκατομμύρια που σύμφωνα με την διοίκηση θα εξασφαλίσει την απρόσκοπτη ανάπτυξη της τράπεζας. Το σύνολο του ενεργητικού της τράπεζας ανήλθε σε €3,9 δις αυξημένο κατά 26,25%. Πολύ σημαντικό είναι το γεγονός της μείωσης των εξόδων της τράπεζας για το έτος κατά 12,80%. Τα κέρδη μετά φόρων σημείωσαν εκρηκτική άνοδο που έφτασε να είναι 20 φορές σχεδόν ενισχυμένα και να διαμορφώνονται στο τέλος της χρονιάς σε €20,85 εκατομμύρια. Ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού ανήλθε στο 0,78% και το αντίστοιχο μέγεθος για τα ίδια κεφάλαια στο 12,65%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ανήλθε σε 12,6% από 8,3% το προηγούμενο έτος.

### **ΓΕΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ**

Το 2001 το σύνολο του ενεργητικού του ομίλου της γενικής τράπεζας ανήλθε στα €2,58 δις. Τα καθαρά αποτελέσματα του ομίλου ανήλθαν σε €7,57 εκατομμύρια. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού ήταν 0,29%. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε στο 3,53%. Ο δείκτης αποτελεσματικότητας άγγιξε σε ποσοστό το 71,7%.

Το 2002 το σύνολο του ενεργητικού διαμορφώθηκε 10,5% υψηλότερα από ότι το προηγούμενο έτος στα €2,85 δις. Αξίζει εδώ να πούμε πως την συγκεκριμένη περίοδο τα ίδια κεφάλαια περιορίστηκαν 14% χαμηλότερα από ότι το προηγούμενο έτος. Η μεταβολή αυτή οφείλεται στην ύπαρξη αρνητικών αποτελεσμάτων που μεταφέρονται στην επόμενη χρήση. Οι δαπάνες αυξήθηκαν σε ποσοστό 18%. Το καθαρό αποτέλεσμα του έτους ήταν αρνητικό διαμορφωμένο στα €-29,6 εκατομμύρια. Η απόδοση του ενεργητικού άγγιξε το -1,14% και το αντίστοιχο μέγεθος για τα ίδια κεφάλαια στο -21%.

Το 2003 το πιο σημαντικό γεγονός αποτελεί αναμφίβολα η επιτυχής ανεύρεση στρατηγικού επενδυτή. Η συμφωνία societie Generale-Μετοχικό ταμείο στρατού είναι ένα από τα πιο σημαντικά γεγονότα στην ιστορία του ομίλου. Το ενεργητικό του ομίλου ανήλθε σε €3,44 δις αυξημένο κατά 19,6%. Το καθαρό αποτέλεσμα ήταν κερδοφόρο και ανήλθε στα €7,3 εκατομμύρια. Η απόδοση του ενεργητικού διαμορφώθηκε στο 0,21%.

---

Το 2004 το ενεργητικό του ομίλου ενισχύθηκε μόλις κατά 2,5% στα €3,48 δις. Ωστόσο, παρόλο που η συμφωνία με τον Γαλλικό τραπεζικό κολοσσό αντιμετωπίστηκε ως λύση σε πολλά προβλήματα, ο όμιλος έληξε την χρήση με ζημία €161,3 εκατομμυρίων. Η κύρια αιτία για τη μείωση του καθαρού αποτελέσματος ήταν η δημιουργία σημαντικών προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις, αποζημιώσεις για αποχωρήσεις προσωπικού και άλλους λειτουργικούς κινδύνους.

Το 2005 ζημιές 16 εκατ. ευρώ εμφάνισε η Γενική Τράπεζα έναντι ζημιών ύψους 77,9 εκατ. ευρώ το 2004, ως αποτέλεσμα, όπως αναφέρει, της προσπάθειας εξυγίανσης, ενώ οι ενοποιημένοι λογαριασμοί του Ομίλου εμφανίζουν αρνητικά καθαρά αποτελέσματα της τάξεως των 14,1 εκατ. ευρώ. Ο λογαριασμός των αποτελεσμάτων χρήσης 2005 της Γενικής Τράπεζας παρουσιάζει σαφή βελτίωση σχετικά με το προηγούμενο έτος πιο συγκεκριμένα αύξηση των καθαρών εσόδων από λειτουργικές δραστηριότητες κατά 9,45%. ελαφρά μείωση των γενικών εξόδων παρά τις σημαντικές επενδύσεις, αύξηση των μικτών εσόδων εκμετάλλευσης κατά εννέα φορές σε σχέση με τα αντίστοιχα έσοδα του προηγούμενου έτους, τα οποία διαμορφώθηκαν σε 20,50 εκατ. ευρώ, το έτος 2005 και τέλος σημαντική βελτίωση του Δείκτη Κόστους προς έσοδα, ο οποίος από 98,6% μειώθηκε σε 88,2%. Την ίδια χρονική περίοδο, ολοκληρώθηκε ο έλεγχος των επισφαλών απαιτήσεων, κάτι που οδήγησε στην εγγραφή 37,8 εκατ. ευρώ στις προβλέψεις για το οικονομικό έτος 2005. Μετά την αύξηση των κεφαλαίων κατά 90 εκατ. ευρώ το 2004, πραγματοποιήθηκε νέα ενίσχυση τους το 2005 κατά 100 εκατ. ευρώ, προκειμένου να αποκτήσει η τράπεζα τα μέσα για να αναπτυχθεί, διασφαλίζοντας παράλληλα συντελεστή φερεγγυότητας που ορίζεται στα τέλη του 2005 σε 10,36% για την Τράπεζα και 10,77% για τον Όμιλό της.

Το 2006 διεύρυνση ζημιών εμφάνισε στο σύνολο της χρήσης 2006 η Γενική Τράπεζα. Αναλυτικότερα, σύμφωνα με την ανακοίνωση της τράπεζας, τα λειτουργικά έσοδα ανήλθαν στα EUR 44.6 εκατ., σημειώνοντας μείωση κατά 5.5% σε σχέση 2005, κυρίως, λόγω της επίπτωσης των επισφαλών χορηγήσεων και τη μείωση του καθαρού περιθώριου τόκων. Το 2006, τα κόστη ανήλθαν στα EUR 169 εκατ., παρουσιάζοντας αύξηση (+9.4%) σε σχέση με την ίδια περίοδο της προηγούμενης χρήσης. Η αύξηση αυτή οφείλεται κυρίως στη νέα εμπορική διάρθρωση (νέα καταστήματα και εναλλακτικά δίκτυα). Ως συνέπεια των παραπάνω, ο Όμιλος της Γενικής κατέγραψε ένα αρνητικό αποτέλεσμα πριν από φόρους ύψους EUR 23.4 εκατ. κατά το 4ο τρίμηνο του 2006 και ένα συνολικό αρνητικό αποτέλεσμα μετά από φόρους ύψους EUR 78,8 εκατομμυρίων για τη χρήση (2006). Το σύνολο του ενεργητικού ήταν αυξημένο κατά 6,5% στα €3,8 δις. Ένα πολύ αρνητικό γεγονός ήταν ο δείκτης αποτελεσματικότητας που διαμορφώθηκε στο 100,3%.

Το 2007 περιόρισε τις ζημιές της, σε ενοποιημένη βάση, η Geniki Bank στη χρήση 2007, στα 43,6 εκατ. ευρώ έναντι 78,8 εκατ. ευρώ το 2006. Σε επίπεδο τράπεζας, οι ζημιές ήταν 40,4 εκατ. ευρώ από 79,4 εκατ. ευρώ στην προηγούμενη χρήση. Αύξηση κατά 1,5%, στα 171 εκατ. ευρώ είχαν τα



---

λειτουργικά έσοδα. Τα λειτουργικά έξοδα πριν από προβλέψεις διαμορφώθηκαν στα 169 εκατ. ευρώ, παραμένοντας σταθερά σε σχέση με το 2006. Το ενεργητικό του ομίλου αυξήθηκε στα €4,33 δις. Αξίζει εδώ να πούμε πως για μία ακόμα χρονιά έγινε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με καταβολή μετρητών που ως στόχο είχε την κάλυψη των δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας.

## **ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ**

Το 2001 τα καθαρά κέρδη του ομίλου μετά από φόρους και δικαιώματα μειοψηφίας ανήλθαν σε €146,20 εκατομμύρια μειωμένα σε ποσοστό 23%. Η κεφαλαιακή επάρκεια του ομίλου είναι κάτι παραπάνω από ικανοποιητική και διαμορφώνεται στο 16,8% και είναι ο υψηλότερος στον κλάδο για το συγκεκριμένο έτος. Το σύνολο του ενεργητικού σημείωσε αύξηση κατά 13,2% και η αξία του προσδιορίστηκε στο ύψος των €17,7 δις. Οι λειτουργικές δαπάνες αυξήθηκαν κατά 6,2%. Ο δείκτης αποτελεσματικότητας ανήλθε στο 48,2%. Η απόδοση του ενεργητικού του ομίλου διαμορφώθηκε στο 2,2% ενώ το ROE πέτυχε ποσοστό 19%.

Το 2002 το σύνολο του ενεργητικού της εμπορικής τράπεζας μειώθηκε κατά 7,1% στα €18,1 δις. Τα καθαρά κέρδη μετά από φόρους μειώθηκαν δραστικά σε ποσοστό 64,3% και διαμορφώθηκαν στα €52,2 εκατομμύρια. Η απόδοση του ενεργητικού του ομίλου ελαττώθηκε στο 0,5% από 1,4%. Ο δείκτης απόδοσης ιδίων κεφαλαίων μειώθηκε επίσης και διαμορφώθηκε σε 5,6%. Ο δείκτης αποτελεσματικότητας ανήλθε σε ποσοστό 68,4%. Η κεφαλαιακή επάρκεια από πρώτη στον κλάδο το 2001 συρρικνώθηκε στο 10,3% το 2002. Επίσης οι δαπάνες του ομίλου σημείωσαν αύξηση 4,9%. Επιπλέον ο στρατηγικός επενδυτής της τράπεζας, γαλλική credit agricole κατείχε ποσοστό 11% των μετοχών.

Το 2003 το συνολικό ενεργητικό του ομίλου της εμπορικής τράπεζας μειώθηκε εκ νέου και διαμορφώθηκε στα €12.03 δις. Τα καθαρά κέρδη του ομίλου διαμορφώθηκαν σε €71,8 εκατομμύρια ενισχυμένα κατά 36%. Ο δείκτης αποτελεσματικότητας ίσως δείχνει για μία ακόμα φορά την κακοδιαχείριση του ομίλου και διαμορφώθηκε στο 75,2%. Ο βασικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ανήλθε σε ποσοστό στο 9%. Ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού ανήλθε σε 0,60%.

Το 2004 το ενεργητικό του ομίλου διαμορφώθηκε σε €18,2 δις και σημείωσε αύξηση 8%. Ο βασικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας διαμορφώθηκε σε 11,68%. Τα αποτελέσματα του ομίλου για το 2004 δεν είναι συγκρίσιμα σύμφωνα με τον ετήσιο απολογισμό του ομίλου λόγω της συγχώνευσης δι απορροφήσεως των θυγατρικών εταιριών ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ Α.Ε., ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ Α.Ε., ΕΜΠΟΡΙΚΗ FACTORING Α.Ε., ΠΡΑΚΤΟΡΕΙΑ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ και ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ ΚΑΙ ΣΥΜΜΕΤΟΧΩΝ Α.Ε και των εταιριών ΚΑΔΜΟΣ Α.Ε., ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ ΚΑΙ ΠΑΡΟΧΗΣ ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΥΠΗΡΕΣΙΩΝ, ΚΑΔΜΟΣ Α.Ε ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΩΝ ΠΡΩΤΟΒΟΥΛΙΩΝ και ΚΑΔΜΟΣ Α.Ε ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΩΝ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ. Ο όμιλος κατά την διάρκεια του έτους κατέγραψε ζημίες

---

της τάξης των €48,8 εκατομμυρίων πριν από φόρους. Επιπροσθέτως η αύξηση των δαπανών κατά 10,5% επιβάρυνε κατά πολύ την κατάσταση.

Το 2005 το σύνολο του ενεργητικού της τράπεζας αυξήθηκε σε ποσοστό 6,8% στα €20 δις. Τα καθαρά μετά φόρων κέρδη του ομίλου διαμορφώθηκαν σε €76 εκατομμύρια. Αξίζει να αναφέρουμε εδώ την τεράστια διαφορά των ιδίων κεφαλαίων που το διάστημα που εξετάζουμε διαμορφώθηκαν σε €1,072 δις έναντι €421,9 εκατομμυρίων. Ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού από -0,57 διαμορφώθηκε σε 0,39. Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων από -21,5% ανήλθε σε 12,8%. Ο δείκτης αποτελεσματικότητας διαμορφώθηκε από 93,1% σε 71%. Ο συνολικός δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας διαμορφώθηκε σε 8,8% από 11,4%. Πολύ θετικό γεγονός αποτελεί η μείωση κατά 19,9% των εξόδων.

Το 2006 το σύνολο του ενεργητικού αυξήθηκε για μία ακόμα χρονιά και ανήλθε σε €22,7 δις, αυξημένο κατά 13,5%. Ο όμιλος δυστυχώς στο τέλος της χρονιάς παρουσίασε ιδιαίτερα ζημιολόγο αποτέλεσμα που διαμορφώθηκε στα €-234,7 εκατομμύρια. Η απόδοση του ενεργητικού διαμορφώθηκε στο -1,10% και ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων στο -24,65%. Ο δείκτης αποτελεσματικότητας ωστόσο βελτιώθηκε στο 68% από 71%. Επίσης βελτιωμένη παρουσιάζεται και η κεφαλαιακή επάρκεια του ομίλου στο 9,08%. Παρόλο το αρνητικό αποτέλεσμα τα καθαρά έσοδα του ομίλου ενισχύθηκαν σε ποσοστό 19,6% και ανήλθαν στα €988,5 εκατομμύρια. Εδώ πρέπει να πούμε πως ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας διαμορφώθηκε στα επίπεδα που προείπαμε λόγω της σύναψης δανείου απευθείας από την credit agricole. Το ύψος του ποσού ανήλθε σε €170 εκατομμύρια.

Το 2007 με επιστροφή στην κερδοφορία ολοκληρώθηκε η πρώτη χρήση της Εμπορικής Τράπεζας μετά την ενσωμάτωση στον Όμιλο της Credit Agricole το Πρόγραμμα Μετασχηματισμού της Τράπεζας εξελίσσεται ομαλά, με ταχύτερους από τους προβλεπόμενους ρυθμούς τα καθαρά Κέρδη του ομίλου ήταν €73,4 εκατομμύρια έναντι ζημιών ευρώ 234,7 εκατ. για τη χρήση 2006. Το ενεργητικό του ομίλου διαμορφώθηκε σε €27,3 δις έναντι 22 δις. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού διαμορφώθηκε στο 0,26%. Το ROE διαμορφώθηκε στο 8,3%.

### **MARFIN POPULAR BANK**

Το 2001 ο όμιλος της Λαϊκής τράπεζας δεν είχε ακόμα συγχωνευθεί με την Εγνατία τράπεζα και την Marfin Bank. Συνεπώς αρχικά θα αναφερόμαστε στον όμιλο της Λαϊκής τράπεζας. Το σύνολο του ενεργητικού για το συγκεκριμένο διάστημα αυξήθηκε κατά €1174 εκατομμύρια και έφτασε τα €8 δις. Σημείωσε αύξηση της τάξης του 16,1%. Ο όμιλος στο τέλος της χρήσης παρουσίασε ζημίες ύψους €15,3 εκατομμυρίων περιπίου.

Το 2002 η χρήση έκλεισε για μία ακόμα χρονιά με ζημιολόγο αποτέλεσμα για τον όμιλο της Λαϊκής. Το άσχημο διεθνές κλίμα επηρέασε σε μεγάλο βαθμό τα αποτελέσματα. Οι ζημίες του ομίλου διαμορφώθηκαν σε €87,6.

---

Το 2003 η χρήση έκλεισε με θετικό αποτέλεσμα και ο όμιλος της Λαϊκής επέστρεψε στην κερδοφορία. Τα συνολικά κέρδη μετά από φόρους, δικαιώματα μειοψηφίας και προβλέψεις διαμορφώθηκαν στα €16,11 εκατομμύρια. Το σύνολο του ενεργητικού ανήλθε στα 8,66 δις ευρώ. Τα ίδια κεφάλαια διαμορφώθηκαν σε €521,12 εκατομμύρια. Ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού διαμορφώθηκε στο ποσοστό 0,18%. Ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε στο 3,09%.

Το 2004 ήταν ένα ακόμα έτος κερδοφορίας για τον όμιλο της Λαϊκής. Τα καθαρά κέρδη ανήλθαν στο ύψος των €35,88 εκατομμυρίων αυξημένα κατά 122%. Το ενεργητικό του ομίλου ανήλθε σε €10,02 δις ενισχυμένο κατά 15,7%. Ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού διαμορφώθηκε σε 0,35%. Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ανήλθε σε 10,55%.

Το 2005 μια χρονιά πριν την ενοποίηση των τραπεζών Marfin, Λαϊκή και εγνατία ο όμιλος της δεύτερης κατέγραψε σημαντικό θετικό καθαρό αποτέλεσμα. Πιο συγκεκριμένα ο όμιλος εμφάνισε κέρδη ύψους €76,5 εκατομμυρίων. Το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων ανήλθε σε €667,084 εκατομμύρια. Το σύνολο του ενεργητικού ανήλθε σε €12,41 δις ενισχυμένο κατά 23,8%. Ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού ανήλθε σε 0,61%. Το ROE διαμορφώθηκε σε 11,50%.

Το 2006 τα κέρδη του ομίλου της MARFIN POPULAR BANK η οποία προέκυψε από την συγχώνευση των ομίλων Marfin, Λαϊκής τράπεζας και Εγνατίας τράπεζας, ανήλθαν σε €147 εκατομμύρια. Εδώ πρέπει να σημειώσουμε πως ο όμιλος κέρδισε από το περιοδικό Banker που εκδίδεται από τους Financial Times τον τίτλο της <<τράπεζας της χρονιάς>>. Από τον ετήσιο απολογισμό του ομίλου προκύπτει πως το ενεργητικό του νεοσύστατου ομίλου διαμορφώνεται σε €22,5 δις. Εδώ πρέπει να πούμε πως σύμφωνα με δηλώσεις του διευθύνοντος συμβούλου του ομίλου Ανδρέα Βγενόπουλου ο όμιλος έχει στόχο την επίτευξη ενεργητικού αξίας €40 δις. Ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού είναι 0,65%. Ο δείκτης αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων ανήλθε σε 4,81%.

Το 2007 τα καθαρά κέρδη του νεοσύστατου ομίλου διαμορφώθηκαν σε €593,20 εκατομμύρια αυξημένα κατά 303.53%. Αξίζει να πούμε πως από €670 εκατομμύρια που ήταν τα ίδια κεφάλαια το έτος 2005, το 2007 μετά την συγχώνευση αυτά ανέρχονται σε ύψος €4,08 δις. Εδώ πρέπει να αναφέρουμε και την επίδοση που καταγράφηκε στον δείκτη εξόδων προς έσοδα. Πιο συγκεκριμένα ο δείκτης αυτός διαμορφώθηκε για τον όμιλο στο 44,4% από 53,3%. Το σύνολο του ενεργητικού του ομίλου ανήλθε σε €30,2 δις. Ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού διαμορφώθηκε σε 1,97%. Το αντίστοιχο μέγεθος για τα ίδια κεφάλαια ανήλθε σε 14,5%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας του ομίλου διαμορφώθηκε από 14,4% το 2006 σε 11,20% για το 2007.



---

## **PROTON BANK**

Πριν ξεκινήσουμε μια ανασκόπηση της τράπεζας πρέπει να πούμε πως σύμφωνα με πληροφορίες που είναι διαθέσιμες στην ιστοσελίδα της τράπεζας, πληροφορούμαστε πως η εταιρία δεν είναι μια τράπεζα που κύριος στόχος της είναι η λιανική τραπεζική όπως όλες οι υπόλοιπες τράπεζες. Απευθύνεται κυρίως στους ιδιώτες και θεσμικούς επενδυτές που έχουν την ανάγκη σύγχρονων επενδυτικών υπηρεσιών. Εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών τον Δεκέμβριο του 2005.

Το 2005 πρώτο έτος εισαγωγής στο Χ.Α.Α η επενδυτική τράπεζα παρουσίασε κέρδη της τάξεως των €24,6 εκατομμυρίων. Το σύνολο του ενεργητικού του ομίλου ανέρχεται σε €289 εκατομμύρια. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας για την τράπεζα ανέρχεται σε 47,06%. Τα ίδια κεφάλαια ανήλθαν σε €234,8 εκατομμύρια. Ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού ανέρχεται την περίοδο αυτή σε 8,51% και ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων στο 10,5%.

Το 2006 μεγέθη του ομίλου δεν είναι συγκρίσιμα λόγω της απορρόφησης της ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΩΜΕΓΑ ΑΕ και της PROTON ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΑΚΗ ΑΧΕΠΕΥ. Το σύνολο του ενεργητικού ανήλθε στο ύψος των €1,5 δις. Τα καθαρά κέρδη της περιόδου ανήλθαν σε €32,9 εκατομμύρια. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας για το σύνολο του ομίλου διαμορφώθηκε στο 14,20%. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού ανήλθε σε 2,48%. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων άγγιξε σε ποσοστό το 8,83%. Ο δείκτης αποτελεσματικότητας είναι σε πολύ καλά επίπεδα για την συγκεκριμένη χρονική περίοδο και διαμορφώνεται σε 44,38%.

Το 2007 το ενεργητικό του ομίλου της PROTON BANK ανήλθε σε €2,37 δις παρουσιάζοντας αύξηση 49,1%. Τα καθαρά κέρδη σημείωσαν μείωση και ανήλθαν σε €20,7 εκατομμύρια. Η πτώση είναι της τάξης του -37,08%. Ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού διαμορφώθηκε σε 1,28% και ο αντίστοιχος δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων διαμορφώθηκε σε 5,65%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας ανήλθε σε 11,74%. Ο δείκτης αποτελεσματικότητας ωστόσο παρουσίασε ιδιαίτερα αρνητική εικόνα σε σχέση με το προηγούμενο έτος και από 44,38% που ήταν μια από τις καλύτερες επιδόσεις παγκοσμίως ανήλθε σε 60,67%.

## **TACHYΔΡΟΜΙΚΟ ΤΑΜΙΕΥΤΗΡΙΟ**

Το 2006 ήταν μία χρονιά σημαδιακή για την ιστορία του Ταχυδρομικού Ταμειευτηρίου. Την 19<sup>η</sup> Απριλίου του 2006 αποκτά την άδεια πιστωτικού ιδρύματος. Στις 5 Ιουνίου του ίδιου έτους οι μετοχές του εισάγονται στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών. Το Ενεργητικό του διαμορφώνεται σε €12,34 δις. Τα κέρδη μετά φόρων ανήλθαν σε €137,7 εκατομμύρια. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας διαμορφώνεται σε 11,23% για το συγκεκριμένο έτος. Η απόδοση του ενεργητικού ανήλθε σε 1,11%. Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων είναι από τις υψηλότερες του κλάδου και ανέρχεται στο 15,8%. Ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού. Τα έξοδα της τράπεζας σημείωσαν αύξηση της τάξης του 61% αλλά αυτό οφείλεται κατά κόρον σε μη επαναλαμβανόμενες δαπάνες λόγω της εισαγωγής στο Χρηματιστήριο και

---

στην αναβάθμιση του δικτύου των καταστημάτων και της εισαγωγής λειτουργίας του πληροφοριακού συστήματος PROFITS.

Το 2007 ήταν μια δύσκολη χρονιά για την τράπεζα καθώς σύμφωνα με το ετήσιο δελτίο που εκδόθηκε τον Μάρτιο του 2008 η μεγάλη μείωση των κερδών αποδίδεται στην επίδραση των αποτιμήσεων επί του χαρτοφυλακίου των εναλλακτικών επενδύσεων. Αυτό ήταν επόμενο να επηρεάσει δραστικά τα αποτελέσματα χρηματοοικονομικών πράξεων. Τα κέρδη μετά φόρων διαμορφώθηκαν 68,33% χαμηλότερα από το 2006 στα €43,45 εκατομμύρια. Η αποδοτικότητα του ενεργητικού ανήλθε σε 0,33% και το ROE στο 5,82%. Ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας παρέμεινε σε ικανοποιητικά επίπεδα στο 9,89%. Ο δείκτης κόστος προς έσοδα από 48,57 που θεωρείται μία καλή απόδοση διαμορφώθηκε σε 59,70%. Οι δαπάνες σημείωσαν συγκρατημένη αλλά μεγαλύτερη από τον ανταγωνισμό αύξηση. Πιο συγκεκριμένα κινήθηκαν με ρυθμό 5,82%. Ένα πολύ θετικό γεγονός είναι πως παρόλο που τα κέρδη της τράπεζας μειώθηκαν σε τέτοιο βαθμό, τα έσοδα από λειτουργικές δραστηριότητες αυξήθηκαν κατά 28,79%.

---

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### Η ΣΥΜΒΟΛΗ ΤΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΣΤΗΝ ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Σε αυτό το κεφάλαιο θα εξετάσουμε την συμβολή του τραπεζικού συστήματος στην Ελληνική οικονομία. Για να το πετύχουμε αυτό θα κάνουμε μία συνοπτική αναδρομή στον καιρό μετά την Ελληνική Επανάσταση. Η ελληνική οικονομία βασιζόταν κυρίως στην αγροτική παραγωγή, που αποτελούσε το βασικό συντελεστή του εθνικού εισοδήματος και οι καλλιεργήσιμες εκτάσεις έφταναν το 46% του εδάφους. Το δεύτερο σημαντικό γνώρισμα της αγροτικής οικονομίας ήταν το μεγάλο ποσοστό της κρατικής ιδιοκτησίας. Το ελληνικό κράτος εθνικοποίησε τις οθωμανικές γαίες αλλά, αφού διέθεσε ένα πολύ περιορισμένο μέρος τους σε πρώην αγωνιστές, διατήρησε σχεδόν το σύνολο στη δική του ιδιοκτησία. Άφησε όμως την *de facto* χρήση και την ελευθερία μεταβίβασης μεταξύ ιδιωτών, των εθνικοποιημένων γαιών στους αγροτικούς πληθυσμούς, επιβάλλοντας ως ανταπόδοση έναν επιπρόσθετο φόρο επί της παραγωγής. Εθνική γη λοιπόν για όλους, έναντι ιδιαίτερων φόρων· λύση που δημιούργησε ένα καθεστώς μικρής οικογενειακής ιδιοκτησίας.

Οι αγρότες καλλιεργούσαν τη γη με πρωτόγονες τεχνικές και υποτυπώδη εξοπλισμό. Μετά την αφαίρεση των σπόρων και του προϊόντος που χρειαζόταν για τη συντήρηση των καλλιεργητών, τους απόμεινε ελάχιστο πλεόνασμα για να βελτιώσουν τις συνθήκες παραγωγής. Το χρήμα για τον αγροτικό πληθυσμό ήταν σπάνιο αγαθό. Παρά τις νέες συνθήκες που δημιουργήθηκαν με την ίδρυση του Ελληνικού κράτους και παρά την αύξηση της αγροτικής παραγωγής, οι αγροτικές οικογένειες αναπαρήγαν τις παλιές σχέσεις δανεισμού με ιδιώτες, συνήθως εμπόρους, οι οποίοι ασκούσαν το αποδοτικό επάγγελμα του τοκογλύφου αποσπώντας από τους γεωργούς επιτόκιο που κυμαινόταν συνήθως μεταξύ 15% και 45%. Το Ελληνικό κράτος που δεν αγνοούσε τα δίκτυα του δανεισμού και τις επιπτώσεις τους στην παραγωγή και στο εμπόριο, προχώρησε στη δημιουργία μίας ελληνικής τράπεζας.

Η Εθνική Τράπεζα ιδρύθηκε το 1841. Ρητός στόχος της ήταν η διοχέτευση στην αγορά χαμηλότοκων δανείων για το εμπόριο και την αγροτική παραγωγή. Για τούτο η Τράπεζα πριμοδοτήθηκε με το προνόμιο έκδοσης τραπεζογραμματίων. Τα χαμηλότοκα δάνεια δεν τα καρπώθηκαν οι μικροκαλλιεργητές, αλλά οι μικρέμποροι επιτέλους μπόρεσαν να βρουν χαμηλότοκα δάνεια με ετήσιο επιτόκιο 8-10%. Τέλος, η Εθνική Τράπεζα άρχισε να δανείζει και το ίδιο το κράτος, και να επεκτείνει τις δραστηριότητές της εκτός από την Αθήνα, στα εμπορικά κέντρα της χώρας, δηλαδή την Πάτρα και την Ερμούπολη. Για να εδραιωθεί εκεί χρειάστηκε να παλέψει με τους

---

τοπικούς εμπορικούς και πολιτικούς παράγοντες. Στο τέλος αναγκάστηκε να συμβιβαστεί με τους τοκογλύφους. Οι έμποροι και οι χρηματιστές παρέχοντας στη Τράπεζα τις απαιτούμενες εγγυήσεις, δανείζονταν τραπεζικά κεφάλαια, τα επαναδάνειζαν στους αγρότες και καρπώνονταν τη διαφορά μεταξύ του τραπεζικού επιτοκίου και της τοκογλυφίας. Η πολιτική αυτή επέτρεψε στους τοκογλύφους να διατηρήσουν τον έλεγχο της αγοράς, χρησιμοποιώντας τραπεζικά κεφάλαια και ο αρχικός σκοπός της Τράπεζας να χρηματοδοτήσει την παραγωγή και να σπάσει το δανειστικό μονοπώλιο των τοκογλύφων, εγκαταλείφθηκε.

Το πέρασμα από τον 19ο αι. στον 20ο αι. σήμανε μια εποχή αλλαγής στον τραπεζικό χώρο. Η δημιουργία νέων τραπεζών, έθεσε τις βάσεις του νέου τραπεζικού συστήματος και έβαλε τέρμα στη μονοκρατορία της Εθνικής Τράπεζας. Σπουδαίο ρόλο στη διαδικασία αυτή διαδραμάτισαν οι Έλληνες της Διασποράς με πρωταγωνιστές δύο σημαντικούς οικονομικούς παράγοντες των παροίκων: τον Ανδρέα Συγγρό και τον Εμμανουήλ Μπενάκη. Η είσοδος των ομογενειακών κεφαλαίων, στην Ελλάδα του 1870-1880, ανέδειξαν την Αθήνα σε κέντρο επιχειρησιακής δράσης, των Ελλήνων της Διασποράς. Οι ομογενείς θα ιδρύσουν νέες Τράπεζες, (Γενική Πιστωτική Τράπεζα, Τράπεζα Βιομηχανικής Πίστewς, Τράπεζα Ηπειροθεσσαλίας) οι πιστώσεις των οποίων θα απορροφηθούν από τις σιδηροδρομικές εταιρείες και τα δημόσια έργα. Συγχρόνως θα διαδραματίσουν το ρόλο του ενδιάμεσου στα δάνεια του ελληνικού δημοσίου.

Σύμφωνα με την έκθεση που εξέδωσε η Ένωση Ελληνικών Τραπεζών τον Ιούλιο του 2008 κατά την τελευταία εικοσαετία το τραπεζικό σύστημα έχει σημειώσει σημαντική πρόοδο και υπέστη σοβαρές αλλαγές. Καταργήθηκαν οι περιορισμοί στην κίνηση κεφαλαίων, καθώς και οι διοικητικοί περιορισμοί στους όρους λειτουργίας του τραπεζικού συστήματος που ίσχυαν σε όλη την διάρκεια της μεταπολεμικής περιόδου. Οι τράπεζες που ανήκαν στο δημόσιο αποκρατικοποιήθηκαν και εισήχθησαν με επιτυχία στο Ελληνικό Χρηματιστήριο. Παράλληλα καταργήθηκαν τα προνόμια των εν λόγω τραπεζών σε μία προσπάθεια εναρμόνισης του τραπεζικού συστήματος στους κανόνες του ελεύθερου ανταγωνισμού και της ελεύθερης αγοράς. Επίσης οι τράπεζες που ως σκοπό είχαν την χορήγηση δανείων σε συγκεκριμένους κλάδους όπως οι ναυτιλιακές τράπεζες, έπαψαν να υφίστανται.

Επετράπη στις Ελληνικές τράπεζες η παροχή του συνόλου των επενδυτικών υπηρεσιών καθώς και διαμεσολάβηση στην παροχή ασφαλιστικών υπηρεσιών.

Το πιο σημαντικό γεγονός όμως είναι η απαγόρευση της νομισματικής χρηματοδότησης των ελλειμμάτων κάτι που είχε σαν συνέπεια την ανάσχεση της υποτίμησης της δραχμής σε μεγάλο βαθμό. Επίσης απαγορεύτηκε η υποχρέωση των τραπεζών να επενδύουν μέρος των καταθέσεων τους σε τίτλους του Ελληνικού δημοσίου κάτι που είχε σαν αποτέλεσμα τα κεφάλαια αυτά να κατευθυνθούν με την μορφή δανειακών χορηγήσεων σε πιο παραγωγικές επενδύσεις. Όλες αυτές οι αλλαγές ήταν στα πλαίσια εναρμόνισης της οικονομίας με τους όρους που όριζε η Ευρωπαϊκή Ένωση. Η

---

υψηλή ανταπόκριση των Ελληνικών τραπεζών οδήγησε την αναβάθμιση της χώρας μας από τους διεθνείς οίκους σε οικονομικά ανεπτυγμένη από αναπτυσσόμενη-αναδυόμενη.

Στην Ελλάδα δραστηριοποιούνται μέχρι και τον Ιούλιο του 2008 64 πιστωτικά ιδρύματα με έδρα ή υποκαταστήματα στην Ελλάδα. Σύμφωνα δε με τα στοιχεία που εξέδωσε η Τράπεζα της Ελλάδος (ΤτΕ) τον Μάρτιο του 2008, 35 πιστωτικά ιδρύματα έχουν καταστατική έδρα στην Ελλάδα, έχουν αδειοδοτηθεί και εποπτεύονται από την ίδια την Τράπεζα της Ελλάδος. Από αυτά τα 35 ιδρύματα τα 19 είναι εμπορικές τράπεζες και τα 16 έχουν μορφή συνεταιρισμών. Επιπροσθέτως ο αλλοδαπός ανταγωνισμός έχει συνολικά 23 υποκαταστήματα που έχουν έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Επίσης ακόμα 5 υποκαταστήματα ξένων χρηματοπιστωτικών οίκων που έχουν έδρα εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα. Τα τελευταία εποπτεύονται από την τράπεζα της Ελλάδος καθώς δεν υπάγονται στο καθεστώς αμοιβαίας αναγνώρισης. Πρέπει να αναφέρουμε πως υπάρχει και ένα πιστωτικό ίδρυμα που έχει εξαιρεθεί από την εφαρμογή του ν.3601/2007<sup>(1)</sup> και είναι το ταμείο παρακαταθηκών και Δανείων.

Επιπλέον των 64 πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν μόνιμη εμπορική παρουσία στην Ελλάδα, τραπεζικές υπηρεσίες μπορούν να παρέχουν και πιστωτικά ιδρύματα που εδρεύουν σε άλλο κράτος μέλος του Ευρωπαϊκού οικονομικού χώρου<sup>(2)</sup>. Αυτά τα πιστωτικά ιδρύματα είναι 283 στον αριθμό και εποπτεύονται από την κεντρική τράπεζα της χώρας τους. Η κατανομή τους ανά χώρα μπορεί να βρεθεί στην σελίδα 7 του παραρτήματος.

Στην χώρα μας υπάρχουν ακόμα 50 εταιρίες του χρηματοπιστωτικού συστήματος οι οποίες εξειδικεύονται στην παροχή συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και εποπτεύονται από την τράπεζα της Ελλάδος.(βλ παράρτημα σελ.8).

Ο συνολικός αριθμός των τραπεζών για την Ευρωπαϊκή ένωση των 25 κρατών μειώθηκε κατά το χρονικό διάστημα που εξετάζει η εργασία μας. Πιο συγκεκριμένα το 2001 ο αριθμός των τραπεζών ήταν 9.363 ενώ για το 2004 οπότε και υπάρχουν στοιχεία ο αριθμός μειώθηκε σε 8374. Ο έντονος ανταγωνισμός μεταξύ των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων τα οδήγησε σε συγχωνεύσεις και εξαγορές. Με αυτό τον τρόπο νέοι πιο ισχυροί όμιλοι δημιουργήθηκαν και με αυτό τον τρόπο μπορούν να ανταπεξέλθουν ευκολότερα στο έντονα ανταγωνιστικό παγκόσμιο οικονομικό περιβάλλον. Στην χώρα μας το 2002 είχαμε εν λειτουργία 61 πιστωτικά ιδρύματα και το 2008 64.

Στην Ελλάδα το μερίδιο αγοράς των 5 μεγαλύτερων τραπεζών διαμορφώθηκε το έτος 2006 σε 66,3% σε όρους ενεργητικού, σε 63,9% στις χορηγήσεις και 65,8% στις καταθέσεις.

Ο αριθμός των καταστημάτων των τραπεζών στην Ελλάδα αυξήθηκε τα τελευταία χρόνια από 3134 το 2001 σε 3637 το 2006

---

1)Ανάληψη και άσκηση δραστηριοτήτων από τα πιστωτικά ιδρύματα, επάρκεια ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επιχειρήσεων παροχής επενδυτικών υπηρεσιών και λοιπές διατάξεις

---

2)ο Ευρωπαϊκός Οικονομικός χώρος περιλαμβάνει τα 27 κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, την Ισλανδία, το Λιχτενστάιν και τη Νορβηγία.

σε αντίθεση με την πτωτική τάση που παρατηρήθηκε στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 25. Πιο συγκεκριμένα το 2001 υπήρχαν 206.724 καταστήματα τραπεζών εν λειτουργία και το 2005 ο αριθμός αυτός ήταν μειωμένος και έφτανε τα 201.259 καταστήματα. Η εξέλιξη αυτή αντανάκλα την προτίμηση των Ελλήνων πολιτών να συναλλάσσονται στα υποκαταστήματα των τραπεζών. Αυτό οφείλεται επίσης στο μικρό ποσοστό αποδοχής των εναλλακτικών δικτύων συναλλαγών όπως το ATM και το e-banking, κυρίως στις μεγάλες ηλικιακά ομάδες του πληθυσμού. Παρόλα αυτά ο αριθμός των καταστημάτων ανά αριθμό πολιτών είναι μικρότερος από ότι στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 25. Έτσι αναμένεται να αυξηθεί αυτός ο αριθμός τα επόμενα χρόνια. Πιο συγκεκριμένα αναλογεί 1 τραπεζικό κατάστημα ανά 3005 Έλληνες ενώ το αντίστοιχο μέγεθος για την ΕΕ-25 ήταν 2.183 πολίτες.

Οι Ελληνικές τράπεζες επίσης συμβάλλουν δραστικά και στην ανάπτυξη του Ακαθαρίστου Εθνικού Προϊόντος (ΑΕΠ). Η άμεση και μόνο συμβολή των τραπεζών υπερβαίνει το 4% (βλ. παράρτημα σελ.8). Στο ποσοστό αυτό δεν συνυπολογίζονται τα πολλαπλασιαστικά αποτελέσματα που έχει για όλους τους λοιπούς τομείς της οικονομίας η λειτουργία των τραπεζών ως φορέας διαμεσολάβησης μεταξύ αποταμιευτών και των επενδυτών, ως πάροχος επενδυτικών υπηρεσιών, ως μέσω άντλησης ρευστότητας με την μορφή χορηγήσεων σε φυσικά και νομικά πρόσωπα. Η συμβολή του τραπεζικού τομέα στην ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας οφείλεται κυρίως σε τρεις λόγους. Πρώτα από όλα στην εντυπωσιακή προσαρμοστικότητα που επέδειξαν οι Ελληνικές τράπεζες στο παγκοσμιοποιημένο και εξόχως ανταγωνιστικό χρηματοπιστωτικό περιβάλλον. Κατά δεύτερον διασφαλίζουν για την οικονομία συνθήκες χρηματοπιστωτικής σταθερότητας. Τέλος όπως είδαμε και σε προηγούμενο κεφάλαιο, στην προσπάθεια παροχής υπηρεσιών υψηλής ποιότητας με ελεγχόμενο ή και κατά δύναμην μειούμενο κόστος.

Η κεφαλαιοποίηση των Ελληνικών τραπεζών ανερχόταν στις 30 Ιουνίου του 2008, στα €45 δις. Αυτό το ποσό αντιστοιχεί στο 35,2% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου Αθηνών. Η συντριπτική πλειοψηφία των κατόχων μετοχών σύμφωνα με το μηνιαίο στατιστικό δελτίο της ΕΧΑΕ ανήκει σε ξένους θεσμικούς επενδυτές. Συνολικά το 50% και πλέον της κεφαλαιοποίησης του Χ.Α.Α ανήκει σε hedge funds, private equity funds, sovereign wealth funds. Μια ματιά στην μετοχική σύνθεση των τραπεζών δείχνει πόσο αλλοδαποί εμπιστεύονται τις προοπτικές ανάπτυξης των Ελληνικών τραπεζών. Ενδεικτικά αναφέρουμε πως σύμφωνα με τα ετήσια δελτία των τραπεζών το 55,7% της Εθνικής τράπεζας ανήκε στο τέλος του 2007 σε ξένους θεσμικούς επενδυτές. Το αντίστοιχο ποσοστό για την ALPHA BANK είναι 48% με τους Έλληνες θεσμικούς να κατέχουν το 7%. Για την EUROBANK το 29% ανήκει σε ξένους και μόλις το 4% ανήκει στους εγχώριους θεσμικούς. Για την τράπεζα Πειραιώς το ποσοστό αυτό ανέρχεται σε 36,6%. Οι Έλληνες θεσμικοί κατέχουν ποσοστό 3 φορές μικρότερο που διαμορφώνεται σε 10,8%.

Το Ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα υπόκεινται τα τελευταία χρόνια σε μια διαδικασία έντονης διεθνοποίησης. Μεγάλες ξένες εταιρίες όπως η Credit



---

Agricole, η Societe Generale, ο γαλλικός όμιλος AXA, η Dybai financial group καθώς και το Sovereign wealth fund του Κατάρ, έχουν ήδη σημαντικές θέσεις στον Ελληνικό χρηματοπιστωτικό κλάδο με εξαγορές που ξεπερνούν τα €4,5 δις (βλ. παράρτημα σελ. 8). Αυτό δείχνει πως η διεθνής αγορά αποβλέπει σε έναν ισχυρό ρόλο για της Ελληνικές τράπεζες στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιο-Ανατολικής Ευρώπης.

Οι Ελληνικές τράπεζες έχουν εδραιώσει και συνεχίζουν να επεκτείνουν την διεθνή παρουσία τους. Η επικείμενη ένταξη των χωρών της Βαλκανικής και του πρώην ανατολικού μπλοκ στην Ευρωπαϊκή Ένωση οδήγησε τις Ελληνικές τράπεζες να επενδύσουν σε αυτές τις αγορές. Η δραστηριότητα αυτή είχε ξεκινήσει στα πλαίσια της γενικότερης επιχειρηματικής παρουσίας Ελληνικών επιχειρηματικών σχημάτων. Σταδιακά όμως τα περιθώρια διασυννοριακής ανάπτυξης των Ελληνικών τραπεζών διευρύνθηκαν κυρίως λόγω της παροχής υπηρεσιών λιανικής τραπεζικής και χρηματοδότησης των επιχειρήσεων. Ένα στοιχείο που είναι ενδεικτικό της επιτυχίας των Ελληνικών τραπεζών είναι η συμβολή των εσόδων από δραστηριότητες στην Νότιο-Ανατολική Ευρώπη και την γειτονική Τουρκία. Το πρώτο εννεάμηνο του 2007 το μερίδιο των εσόδων από τις δραστηριότητες στις αγορές αυτές ανήλθε στο 18% για το σύνολο του κλάδου. Τα μεγέθη για το 2005 και 2006 ήταν 7,5% και 12% αντίστοιχα δείχνοντας την συνεχώς διευρυνόμενη παρουσία του κλάδου εκτός συνόρων. Στην σελίδα 9 του παραρτήματος μας βρίσκεται πίνακας με τις αναλυτικές συμμετοχές των Ελληνικών τραπεζών στο εξωτερικό. Σε επίπεδο επιχειρηματικών εξελίξεων κατά το 2006, τέσσερις μεγάλοι Ελληνικοί χρηματοπιστωτικοί όμιλοι προχώρησαν σε εξαγορά τραπεζών στο εξωτερικό συνολικής επένδυσης €3,07 δις.

## **ΔΑΝΕΙΣΜΟΣ ΝΟΙΚΟΚΥΡΙΩΝ**

Ως γενικά αποδεκτός δείκτης του βαθμού χρέωσης των νοικοκυριών λαμβάνονται υπόψη οι συγκριτικές δαπάνες εξυπηρέτησης των δανείων που έχουν λάβει από τράπεζες, δηλαδή ο λόγος των δόσεων προς το μηνιαίο εισόδημα. Με βάση το δείκτη αυτό όπως προκύπτει από επίσημα στοιχεία, τα Ελληνικά νοικοκυριά δεν είναι κατά μέσο όρο υπερχρεωμένα. Επομένως σύμφωνα με τα στοιχεία αυτά προκύπτει πως το 78% των νοικοκυριών που έχουν δανειστεί το κόστος εξυπηρέτησης δανείων δεν υπερβαίνει το 33%. Για το 84% των νοικοκυριών αυτών το κόστος αυτό δεν υπερβαίνει το 40% του εισοδήματος τους ενώ για ένα 1,6% των νοικοκυριών που έχουν δανειστεί οι μηνιαίες δόσεις υπερβαίνουν το μηνιαίο εισόδημα τους. Επιπλέον πρέπει να λάβουμε υπόψη πως το 48,6% δεν έχει δανειστεί καθόλου από το τραπεζικό σύστημα. Συνεπάγεται δε από την έκθεση της Ελληνικής ένωσης τραπεζών πως για το 92% των νοικοκυριών με ή χωρίς χρέος η άμεση χρηματοοικονομική πίεση κυμαίνεται μέσα σε όρια που, σύμφωνα με την διεθνή εμπειρία, προκύπτει ότι δεν συνεπάγονται δυσκολίες στην ομαλή εξυπηρέτηση των δανείων τους.

Στην έρευνα της τράπεζας της Ελλάδος του 2007 επισημαίνεται πως κατά την προηγούμενη διετία 2006-2007 τα τραπεζικά δάνεια συνέχισαν να αυξάνονται με υψηλό ετήσιο ρυθμό που σε ποσοστό ανέρχεται σε 23,6%. Την διετία

---

2006-2007 η Ευρωπαϊκή Κεντρική τράπεζα αύξησε το βασικό επιτόκιο της κατά 1,75% μονάδες συνολικά. Και έτσι το συνολικό επιτόκιο ΕΚΤ ανήλθε από 2,25% σε 4%. Κατά το ίδιο χρονικό διάστημα οι Ελληνικές τράπεζες αύξησαν τα επιτόκια των στεγαστικών και καταναλωτικών δανείων κατά μέσο όρο 1,07% και 0,39% αντίστοιχα. Ακόμη οι Ελληνικές τράπεζες στόχευσαν σε πελάτες με αυξημένο εισόδημα μέσα στα πλαίσια της καλύτερης διαχείρισης κινδύνων που αυτές επιδιώκουν. Ειδικότερα ο σχετικά μεγάλος δανεισμός είναι συγκεντρωμένος στα δύο υψηλότερα εισοδηματικά κλιμάκια με αποτέλεσμα η συμβολή των νοικοκυριών που εμπίπτουν σε αυτά τα κλιμάκια ως προς το συνολικό δανεισμό των νοικοκυριών να διαμορφώνεται σε 83,5%. Έναντι 63,5% το 2005.

Ένας ακόμα γενικά αποδεκτός δείκτης προσδιορισμού της τάσης δανεισμού των νοικοκυριών και επιχειρήσεων είναι ο λόγος των συνολικών πιστώσεων προς το ΑΕΠ της χώρας. Στο διάγραμμα που μπορούμε να δούμε στην σελίδα 10 του παραρτήματος προκύπτει πως ο λόγος αυτός ήταν για την Ελλάδα ένας από τους χαμηλότερους μεταξύ των κρατών μελών της Ευρωπαϊκής ένωσης των 25. Παρόλα αυτά τάση επιβράδυνσης σημείωσαν όλες οι κατηγορίες χρηματοδότησης. Ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των στεγαστικών δανείων επιβραδύνθηκε το 2007 και διαμορφώθηκε στο 22,8 έναντι 28% για το 2006. Επίσης συνεχίστηκε η επιβράδυνση στον ρυθμό αύξησης των καταναλωτικών δανείων όπου στο τέλος του 2007 κινούνταν με ρυθμό αύξησης 22,6% ενώ το τέλος του 2006 το ποσοστό αυτό ήταν 23,7%. Αξίζει εδώ να πούμε πως το αντίστοιχο μέγεθος για το 2005 ήταν 30,5%. Οι εξελίξεις αυτές παρέχουν σοβαρές ενδείξεις πως η αγορά ωριμάζει πια και τα επόμενα χρόνια θα επέλθει σταθεροποίηση της ζήτησης καταναλωτικών δανείων.

Σύμφωνα με στοιχεία της τραπεζής της Ελλάδος μειώθηκε ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων καταναλωτικής πίστης κατά σχεδόν μία ποσοστιαία μονάδα. Ωστόσο παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητος ο λόγος των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων στεγαστικής πίστης. Από αυτά τα στοιχεία συμπεραίνεται η γενικότερη άσκηση συντηρητικής πολιτικής από τα Ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα με αποτέλεσμα την συνεχή βελτίωση του χαρτοφυλακίου των δανείων που παρέχουν στα νοικοκυριά.

Οι καθυστερήσεις δανείων αποτελούν έναν σοβαρό κίνδυνο για τις τράπεζες. Πρέπει με συνεχής προβλέψεις και απομειώσεις καθώς και διαγραφές επισφαλών απαιτήσεων να διαχειρίζονται σωστά τον κίνδυνο από την έκθεση στα προϊόντα χορηγήσεων. Οι καθυστερήσεις θεωρούνται σε έναν βαθμό σταθεροποιητικός παράγοντας για την σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος. Για τους Ελληνικούς χρηματοπιστωτικούς ομίλους ο λόγος των εποπτικών κεφαλαίων προς τα σταθμισμένα για κίνδυνο στοιχεία του ενεργητικού διαμορφώθηκε το Σεπτέμβριο του 2007 σε 13,3%. Ο αντίστοιχος δείκτης για τις Ευρωπαϊκές τράπεζες που εφαρμόζουν τα Διεθνή λογιστικά πρότυπα ήταν 11,1%.



---

## **ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ ΣΤΗΡΙΞΗ ΤΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΟΤΗΤΑΣ**

Οι τράπεζες με την ρευστότητα που είναι ικανές να διαθέσουν μπορούν να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξη των επιχειρήσεων. Μεγάλη έμφαση έχει δοθεί τα τελευταία χρόνια στην ενίσχυση των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Η συμβολή τους στην ανάπτυξη των περιφερειακών και τοπικών κοινωνιών, η συμβολή τους στην παραγωγικότητα και την εργασία ώθησαν τις Ευρωπαϊκές τράπεζες στο να χορηγήσουν δάνεια σε αυτές για την ανάπτυξη τους. Ωστόσο στην Ελλάδα ο λόγος των μικρομεσαίων επιχειρήσεων προς τα συνολικά υπόλοιπα χρηματοδότησης τους υστερεί σημαντικά έναντι των αντίστοιχων στα άλλα κράτη της Ευρωζώνης. Οι μικρομεσαίες επιχειρήσεις αποτελούν βασικό κορμό της ελληνικής οικονομίας και συμβάλλουν αποφασιστικά στην άνοδο του εθνικού προϊόντος και της απασχόλησης. Σύμφωνα με στοιχεία της Εθνικής Στατιστικής υπηρεσίας για το έτος 2005 το ποσοστό των μικρομεσαίων επιχειρήσεων ανερχόταν σε 90,4% επί του συνόλου των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

Η ελληνική ένωση τραπεζών σύμφωνα με τον καταστατικό της ρόλο για την προαγωγή της ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, ανέλαβε την πρωτοβουλία διαμόρφωσης ενός ειδικού εκπαιδευτικού προγράμματος για την άμεση και εμπειριστατωμένη ενημέρωση και εκπαίδευση των επιχειρηματιών και στελεχών των μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Το εκπαιδευτικό πρόγραμμα σχεδιάζεται και θα υλοποιηθεί σε συνεργασία με τα εμπορικά, βιομηχανικά και βιοτεχνικά επιμελητήρια, καθώς και άλλους συλλογικούς φορείς. Βασικός σκοπός του προγράμματος είναι η ενίσχυση και διευκόλυνση της πρόσβασης των μικρομεσαίων επιχειρήσεων στην τραπεζική χρηματοδότηση με καλύτερους όρους σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νέου περιβάλλοντος, ιδίως σε ότι αφορά την αξιολόγηση της πιστοληπτικής ικανότητας των μικρομεσαίων επιχειρήσεων.

## **ΒΑΣΙΚΟΙ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ**

Οι δείκτες αποδοτικότητας ενεργητικού και ιδίων κεφαλαίων μετά από φόρους, τόσο σε επίπεδο τραπεζών όσο και σε επίπεδο ομίλων συνέχισαν κατά την διάρκεια των τελευταίων ετών να παρουσιάζουν σταθερή αύξηση. Ειδικότερα ο δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού διαμορφώθηκε σε 1% έναντι 0,8% το 2006. Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων ανήλθε σε 14,8% έναντι 12,8% για το 2006. Οι αντίστοιχοι δείκτες για το επίπεδο των ομίλων διαμορφώθηκαν σε 1,4% και 17% αντίστοιχα. Οι δείκτες σε επίπεδο ομίλων το 2006 ήταν για το μεν ROA 1,1% και 14,1% για το ROE.

Σύμφωνα με στοιχεία της τράπεζας της Ελλάδος τα κέρδη των τραπεζών κινήθηκαν με υψηλό ρυθμό για μία ακόμα χρονιά. Τα καθαρά κέρδη ήταν για την πλειοψηφία των τραπεζών τα υψηλότερα σε σχέση με προηγούμενες χρονιές που εξετάσαμε. Συνεπώς τα καθαρά κέρδη παρουσίασαν αύξηση 46,1% για τις τράπεζες και κατά 55% για τους ομίλους σε σχέση με το 2006. Αυτό εν πολλοίς οφείλεται στην ανοδική φάση του οικονομικού κύκλου τόσο στην Ελλάδα όπου για 15 συναπτά έτη είχαμε ανοδική τάση στην ανάπτυξη

---

της οικονομίας. Αυτή η ανάπτυξη συντελέστηκε και στις χώρες της νοτιο-ανατολικής Ευρώπης όπου ορισμένες τράπεζες επεκτάθηκαν και καρπώθηκαν τα κέρδη αυτής της θετικής συγκυρίας. Ένας ακόμα λόγος της εκρηκτικής ανόδου των κερδών των τραπεζών ήταν η μηδενική σχεδόν έκθεση των Ελληνικών τραπεζών σε σύνθετα επενδυτικά προϊόντα επενδυτικού πλην ελαχίστων εξαιρέσεων όπως η Αγροτική τράπεζα της Ελλάδος αλλά κυρίως το ταχυδρομικό ταμειούχιο (βλ. κεφάλαιο 3). Από αυτά τα προϊόντα επλήγησαν το δεύτερο εξάμηνο μεγάλοι χρηματοπιστωτικοί κολοσσοί. Χαρακτηριστικότερα παραδείγματα είναι η BEAR STEARNS η οποία σύμφωνα με άρθρο των Jody Shenn και Bradley Keoun στην ιστοσελίδα [www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com) στις 25 Ιουνίου σχολιάζουν την παρ' ολίγον κατάρρευση του οίκου λόγω της χρεοκοπίας hedge funds που διαχειρίζονταν. Επίσης δύο ακόμα λόγοι που συντέλεσαν στην κερδοφορία των τραπεζών ήταν και η αύξηση των εκτάκτων κερδών κατά 10% και η μείωση της φορολογίας που είναι υποχρεωμένες να καταβάλλουν. Πρέπει εδώ να αναφέρουμε πως ο δείκτης αποτελεσματικότητας των τραπεζών βελτιώθηκε για μία ακόμα χρονιά και πλέον για το έτος 2007 διαμορφώνεται σε 52,6% για τους τραπεζικούς ομίλους.

Οι προβλέψεις για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου των Ελληνικών τραπεζών είναι διπλάσιες από τις αντίστοιχες προβλέψεις μεσαίου μεγέθους τραπεζικών ομίλων της Ευρωπαϊκής Ένωσης και όπως είναι εύκολα κατανοητό παρέχει διπλάσια εξασφάλιση έναντι του συγκεκριμένου κινδύνου. Πιο συγκεκριμένα οι προβλέψεις για τις ελληνικές τράπεζες και τους ομίλους τους ανήλθε στο τέλος του 2007, στο 0,5% επί του μέσου ενεργητικού έναντι περίπου 0,25% για τους μεσαίου μεγέθους τραπεζικούς ομίλους της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

### **Επίπεδα επιτοκίων στην Ελλάδα και την Ευρωπαϊκή Ένωση**

Στον πίνακα που παραθέτουμε στην σελίδα 10 του παραρτήματος της εργασίας μας, βλέπουμε πως η σύγκλιση των ονομαστικών επιτοκίων δανεισμού ανάμεσα στην Ελλάδα και στα υπόλοιπα κράτη μέλη της Ευρωζώνης είναι τα τελευταία χρόνια διαρκής. Αυτό έγινε εφικτό λόγω κυρίως της συνεχούς ενίσχυσης του ανταγωνισμού στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Η πίεση βέβαια των επιτοκίων αυτών οδήγησε τις τράπεζες να αναπτύξουν αποτελεσματικότερες μεθόδους υπολογισμού διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου.

Ειδικότερα σύμφωνα με στοιχεία της τραπεζής της Ελλάδος τα Ελληνικά επιτόκια συγκρινόμενα με τους μέσους όρους των επιτοκίων στα υπόλοιπα κράτη μέλη της Ευρωζώνης, έχουν συγκλίνει σε όλες τις κατηγορίες χορηγήσεων. Αξίζει εδώ να τονίσουμε πως τα επιτόκια που αφορούν την στεγαστική πίστη είναι τα πιο ανταγωνιστικά στην Ευρώπη. (βλ σελ 11 παράρτημα) Εδώ πρέπει να κάνουμε και ένα σχόλιο πάνω στον πίνακα αυτόν. Το μικρό μέγεθος των επιχειρήσεων στην Ελλάδα τις κάνει πιο επικίνδυνες σε όρους πιστοληπτικής ικανότητας σε σχέση με τις ανταγωνίστριες τους στην ΕΕ-25. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την χορήγηση μεγαλύτερων επιτοκίων για κάλυψη της επισφάλειας που προκύπτει.

---

Συνολικά, σύμφωνα με στοιχεία της Τραπέζης της Ελλάδος και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής τράπεζας προκύπτει πως η διαφορά ανάμεσα στην Ελλάδα και στα υπόλοιπα κράτη μέλη της ευρωζώνης όσον αφορά τα ονομαστικά επιτόκια δανεισμού προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις, για όλες τις κατηγορίες δανείων κυμαίνεται από -0,71% έως 1,26. Ένας από τους λόγους που υφίστανται αυτές οι αποκλίσεις αναφέρθηκε στην προηγούμενη παράγραφο. Επιπροσθέτως πολλές κατηγορίες καταναλωτικών δανείων στην ευρωζώνη απαιτούν εμπράγματα εξασφαλίσεις προκειμένου να χορηγηθούν ενώ στην Ελλάδα κάτι τέτοιο δεν συμβαίνει.

### **Επιτόκια καταθέσεων**

Στην Ελλάδα τα ονομαστικά επιτόκια των τραπεζικών καταθέσεων των νοικοκυριών εξακολουθούν να παραμένουν υψηλότερα σε σχέση με τον μέσο όρο των κρατών μελών της Ευρωζώνης. Πιο συγκεκριμένα για καταθέσεις έως ενός έτους το ονομαστικό επιτόκιο για τις Ελληνικές τράπεζες ανέρχεται σε 3,26% ενώ για τις αντίστοιχες ανταγωνίστριες στην ευρωζώνη τράπεζες ανέρχεται σε 3,10%.

### **Περιθώρια επιτοκίων**

Τα ονομαστικά περιθώρια χορηγήσεων-καταθέσεων στο σύνολο των δανείων είναι κατά μέσο όρο 1,2 ποσοστιαίες μονάδες υψηλότερα από τα αντίστοιχα ευρωπαϊκά. Αν, όμως, τα περιθώρια αυτά προσαρμοσθούν με τον υψηλότερο ελληνικό πληθωρισμό σε σχέση με την Ευρωζώνη, τότε η απόκλισή τους από τον μέσο της Ευρωζώνης μειώνεται στο μισό, δηλαδή στις 60 μονάδες βάσης. Αν, εναλλακτικά, τα περιθώρια προσαρμοσθούν για το υψηλότερο λειτουργικό κόστος των ελληνικών τραπεζών, τότε η Ελλάδα βρίσκεται πολύ κοντά στον μέσο της Ευρωζώνης σύμφωνα με τον αναπληρωτή Καθηγητή του Πανεπιστημίου Πειραιώς και Σύμβουλο Οικονομικών Μελετών της Eurobank EFG, κ. Δημήτρη Μαλλιαρόπουλο από μελέτη που πραγματοποίησε το division of research and forecasting για λογαριασμό του περιοδικού <<οικονομία και αγορές>> της τράπεζας και εξεδόθη στις 21 Φεβρουαρίου του 2006.

Σύμφωνα με τον κ. Ηλία Λεκκό, senior economist στη Διεύθυνση Οικονομικών Μελετών και Προβλέψεων, το άρθρο του οποίου έχει τίτλο: «Συγκριτική ανάλυση των επιτοκίων δανεισμού στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη», η διαφορά ανάμεσα στα ελληνικά και ευρωπαϊκά επιτόκια χορηγήσεων έχει μειωθεί από 7 ποσοστιαίες μονάδες το 1998, σε 1,2 ποσοστιαίες μονάδες το 2004. Ο κ. Λεκκός χρησιμοποιεί συγκεντρωτικά στοιχεία από τους ισολογισμούς των τραπεζών στην Ελλάδα και την Ευρωζώνη για να υπολογίσει τη διαφορά Ελλάδας-Ευρωζώνης στο μέσο σταθμικό επιτόκιο χορηγήσεων προς επιχειρήσεις και νοικοκυριά. Στη συνέχεια, ταξινομεί και αναλύει τους προσδιοριστικούς παράγοντες που διαμορφώνουν το ύψος των επιτοκίων χορηγήσεων: Τα επιτόκια καταθέσεων, το ύψος των προβλέψεων, το κόστος των ιδίων κεφαλαίων, τα λειτουργικά έξοδα, η δομή του τραπεζικού συστήματος, κ.ά. Το άρθρο καταλήγει στο συμπέρασμα ότι οι υπάρχουσες

---

ονομαστικές επιτοκιακές διαφορές μεταξύ Ελλάδας και Ευρωζώνης εξηγούνται κυρίως από τα υψηλότερα λειτουργικά έξοδα και τις υψηλότερες αποσβέσεις των ελληνικών τραπεζών σε σχέση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο. Αντίθετα παράγοντες όπως το κόστος κεφαλαίου και η δομή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος δεν διαφέρουν αισθητά από τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης.

---

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

### ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ Χ.Α-ΤΡΑΠΕΖΩΝ

#### 4.1\_ Η ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥ Χ.Α

Η Κεφαλαιοποίηση του χρηματιστηρίου Αθηνών για το διάστημα 2001 έως και 2007 που εξετάζουμε παρουσίασε έντονα αυξητική τάση. Το καλό επενδυτικό κλίμα ήταν σύμμαχος σε αυτό το γεγονός από το 2003 και έπειτα. Ειδικότερα το 2001 λίγο μετά το σκάνδαλο της ENRON και το σκάσιμο της φούσκας των εταιριών πληροφορικής, και του επακόλουθου παγκόσμιου χρηματιστηριακού κράχ, η κεφαλαιοποίηση του χρηματιστηρίου Αθηνών ανήλθε σε 97 δισεκατομμύρια ευρώ. Στην συνέχεια το κλίμα παρέμεινε όπως θα δούμε και στα διαγράμματα των δεικτών αρνητικό και η συνολική αξία του χρηματιστηρίου ανήλθε σε 65,8 δις ευρώ. Αργότερα το 2003 το οικονομικό κλίμα βελτιώθηκε αισθητά ενόψει των ολυμπιακών αγώνων η κεφαλαιοποίηση αυξήθηκε και έφτασε τα 84,6 δις ευρώ. Στην συνέχεια η τετραετία από το 2004 έως και το 2007 αποδείχθηκε χρυσή για την αξία των συναλλαγών και την χρηματιστηριακή αξία των εταιριών. Το έτος της ολυμπιάδας η αξία του Ελληνικού χρηματιστηρίου ανήλθε στα 92,2 δις ευρώ παρουσιάζοντας αύξηση 9%. Το 2005 είχαμε την πρώτη έκρηξη στην αξία του Χ.Α. Η συνολική κεφαλαιοποίηση στο τέλος του έτους προσέγγισε τα 123 δις ευρώ αυξημένη κατά 33%. Το 2006 η ανοδική τάση συνεχίστηκε και έφτασε τα 158 δις ευρώ διευρυμένη κατά 28,5%. Το 2007 όπου και αποτελεί το τέλος της ανοδικής αυτής φάσης καθώς λίγο μετά τα μέσα της χρονιάς ξέσπασε η κρίση των ενυπόθηκων δανείων υψηλού ρίσκου στις ΗΠΑ, η κεφαλαιοποίηση του χρηματιστηρίου άγγιξε τα 195,50 δις ευρώ που σύμφωνα με την ετήσια έκθεση της Εθνικής τράπεζας αντιστοιχεί στο 75% του ΑΕΠ. Η ποσοστιαία αύξηση δε ήταν της τάξης του 23,4%.

#### 4.2\_ ΟΙ ΠΡΩΤΑΓΩΝΙΣΤΕΣ ΤΗΣ ΑΝΟΔΟΥ

Κάθε χρηματιστηριακός κύκλος που περιλαμβάνει μία περίοδο αδράνειας, μία περίοδο ανόδου και θετικού οικονομικού κλίματος, έχει και μία περίοδο ύφεσης και απαισιοδοξίας<sup>1</sup>. Εμείς μπορούμε σύμφωνα με την δική μας εκτίμηση να υποστηρίξουμε πως ο κύκλος αυτός ξεκίνησε το 2002 και βρίσκεται στην τρίτη και τελευταία φάση του. Η μεγάλη άνοδος των χρηματιστηριακών αξιών κατά τα έτη 2003 με 2007 ανέδειξε αναμφίβολα τους πρωταγωνιστές της και είχε τα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά της. Θα κατατάσσαμε πρώτο στη λίστα των ιδιαίτερων γνωρισμάτων της περιόδου αυτής την μεγάλη

αποχή των Ελλήνων μικροεπενδυτών που είχαν συμμετάσχει με ιδιαίτερη ενεργητικότητα κατά την περίοδο 1997-2000. Δεύτερο μεγάλο γνώρισμα που προβλήθηκε ιδιαίτερα και από τον εγχώριο οικονομικό τύπο ήταν ή έλλειψη ενδιαφέροντος για τους τίτλους της μικρής κεφαλαιοποίησης. Εδώ τα νούμερα είναι ενδεικτικά. Η ιστορία δείχνει πως οι μετοχές που ανήκουν στην κατηγορία της μικρής κεφαλαιοποίησης παρουσιάζουν μεγαλύτερες διακυμάνσεις. Ωστόσο από τα χαμηλά που σημείωσαν οι δείκτες το 2003 ο FTSE SMALL CAP 80 παρουσίασε άνοδο της τάξης του 338% έναντι 370% του FTSE 20, 402% του FTSE 40 και 352% του γενικού δείκτη. Συμπεραίνουμε έτσι πως ο δείκτης της μικρής κεφαλαιοποίησης υποαπέδωσε έναντι όλων των δεικτών του Χ.Α. Ο δείκτης της μεσαίας κεφαλαιοποίησης όφειλε την άνοδο του σε μεγάλο βαθμό σε εταιρίες που παρουσίασαν ιδιαίτερη επιχειρηματική κινητικότητα και πολύ καλά αποτελέσματα. Παρόλα αυτά εξετάζοντας διεξοδικά την κεφαλαιοποίηση του χρηματιστηρίου διακρίνουμε εύκολα που συγκέντρωσαν την ρευστότητα τους οι επενδυτές.

Σε άρθρο του Γεώργιου Κέττη στον ιστότοπο [www.reporter.gr](http://www.reporter.gr) στις 3 Ιουνίου του 2008 αναφέρεται μεταξύ άλλων πως Οι 7 μεγαλύτερες τράπεζες και εταιρίες του χρηματοοικονομικού τομέα συμπεριλαμβανομένης και της MIG εμφανίζουν κεφαλαιοποίηση 57,6 δις ευρώ σε σύνολο 130 περίπου δις. Αυτό σημαίνει πως οι τράπεζες αναλογούν σε περισσότερο από το 1/3 της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χ.Α. Το p/e για τον κλάδο διαμορφώνεται για το 2008 στο 10 αφού τα κέρδη των 7 μεγαλύτερων τραπεζών και εταιριών του χρηματοοικονομικού τομέα θα ανέλθουν στα 5,75 δις ευρώ περίπου. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι η Credit Agricole αποτιμάται στα 28 δις ευρώ , η BSCH στα 83 δις , η Unicredito 59 δις η Deutsche Bank 36 δις και η HSBC 129 δις ευρώ. Η κεφαλαιοποίηση της Εθνικής διαμορφώνεται στα 17,5 δις ευρώ και το p/e για το 2008 στο 10 περίπου. Η Η κεφαλαιοποίηση της Eurobank διαμορφώνεται στα 9,6 δις ευρώ και το p/e στο 9,3 με βάση τα εκτιμώμενα κέρδη του 2008. Η κεφαλαιοποίηση της Alpha bank διαμορφώνεται στα 9,2 δις ευρώ και έχει περιορίσει την ψαλίδα από την Eurobank μόλις στα 400 εκατ ευρώ.

Η κεφαλαιοποίηση της Πειραιώς ανέρχεται στα 7,1 δις ευρώ και αποτιμάται με βάση τα κέρδη του 2008 με p/e 11,5 που είναι και το υψηλότερο μεταξύ των μεγάλων τραπεζών. Μπορεί η Πειραιώς στο α' τρίμηνο να μην μείωσε τα ίδια της κεφάλαια όπως συνέβη περίπου σε όλες τις τράπεζες αλλά η αγορά θα διαμορφώσει σαφή εικόνα για την Πειραιώς στο β' τρίμηνο. Η κεφαλαιοποίηση της Marfin Popular διαμορφώνεται στα 4,4 δις ευρώ και αποτιμάται με βάση το p/e για το 2008 περίπου στο 8 δηλαδή καθίσταται η φθηνότερη τράπεζα. Η κεφαλαιοποίηση της Κύπρου ανέρχεται στα 5 δις ευρώ και το p/e για το 2008 στα 8,2 που αποτελεί την δεύτερη πιο φθηνή τράπεζα. Η κεφαλαιοποίηση της MIG διαμορφώνεται στα 4,9 δις ευρώ και το p/e στο 12 που είναι ρεαλιστικό.

Σύμφωνα με όσα αναφέρθηκαν στην προηγούμενη παράγραφο είναι εύκολο να διαπιστώσει κανείς πως το κύριο βάρος των συναλλαγών και του



---

ενδιαφέροντος τον φέρει ο τραπεζικός κλάδος του χρηματιστηρίου Αθηνών. Στις 29 Αυγούστου του 2008 σύμφωνα με στοιχεία της ιστοσελίδας [www.ase.gr](http://www.ase.gr) η συνολική κεφαλαιοποίηση του δείκτη της μεγάλης κεφαλαιοποίησης ανερχόταν σε 67 δις ευρώ. Οι μετοχές του δείκτη της μεσαίας κεφαλαιοποίησης άξιζαν συνολικά 9,8 δις ευρώ. Οι μετοχές του δείκτη της μικρής κεφαλαιοποίησης ήταν 2,4 δις ευρώ. Η συνολική κεφαλαιοποίηση της Ελληνική αγοράς ήταν 124,91 δισεκατομμύρια ευρώ. Ο δε τραπεζικός κλάδος κατέχει την μερίδα του λέοντος έχοντας μερίδιο 33% με συνολική αξία 42,3 δις ευρώ.

---

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

### ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΓΙΑ ΤΟ 2008

#### 5.1: ΑΕΠ ΚΑΙ ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ

Το πρώτο εξάμηνο του 2008 ένα γεγονός που μπορεί να χαρακτηριστεί ενδεικτικό της ανάπτυξης των Ελληνικών τραπεζών, είναι η υπέρβαση του συνόλου των δανείων έναντι του συνολικού ΑΕΠ. Ήδη με την ολοκλήρωση του πρώτου εξαμήνου του 2008, οι συνολικές χορηγήσεις των Ελληνικών τραπεζικών ομίλων στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης και της Τουρκίας ξεπέρασαν τα 50 δισεκατομμύρια ευρώ, ως αποτέλεσμα της ραγδαίας ανάπτυξης που καταγράφουν οι εργασίες τους στην ευρύτερη περιοχή. Συγκεκριμένα οι συνολικές χορηγήσεις της Εθνικής τράπεζας, Eurobank EFG, Alpha Bank και τράπεζας Πειραιώς σε βαλκάνια και Τουρκία καταγράφουν στις 31 Ιουνίου του 2008 αύξηση σε ετήσια βάση κατά 72,5% και διαμορφώνονται στα 50,150 δις ευρώ περίπου σε σχέση με τα 29,075 δις ευρώ περίπου το αντίστοιχο διάστημα για το 2007. Την ίδια στιγμή οι τραπεζικές εργασίες και κυρίως οι χορηγήσεις εντός των Ελληνικών συνόρων εξακολουθούν να στηρίζουν την ανάπτυξη του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος και τη συνεχή αύξηση της κερδοφορίας του. Σύμφωνα με τα οικονομικά αποτελέσματα του 2008, το σύνολο των δανείων που έχουν χορηγήσει οι τέσσερις τράπεζες εντός των Ελληνικών συνόρων άγγιξαν τα 150 δις ευρώ με αύξηση που υπερβαίνει το 30%, ενώ οι χορηγήσεις του εγχώριου χρηματοπιστωτικού συστήματος διαμορφώνονται στα 220 δις ευρώ με αύξηση της τάξης του 22%. Οι προοπτικές για δυναμική ανάπτυξη των χωρών της ΝΑ Ευρώπης παραμένουν ισχυρές, εκτίμηση που σχετίζεται άμεσα με την αύξηση του κατά κεφαλήν εισοδήματος στις χώρες αυτές η οποία μεταφράζεται σε ζήτηση για χρηματοοικονομικά προϊόντα και υπηρεσίες, αλλά και με την μεγαλύτερη επέκταση των εμπορικών και επενδυτικών δραστηριοτήτων των ελληνικών επιχειρήσεων στην περιοχή. Στόχος όλων των ελληνικών τραπεζών που δραστηριοποιούνται στην ευρύτερη περιοχή των Βαλκανίων, είναι τα έσοδα από τις εκτός Ελλάδος δραστηριότητες να φτάσουν τα επόμενα χρόνια σε επίπεδα που να υπερβαίνουν το 25% επί των συνολικών εσόδων. Σύμμαχος των ελληνικών τραπεζών σε αυτή τους την προσπάθεια είναι το αυξημένο σε σχέση με την Ελλάδα επιτοκιακό περιθώριο που υπάρχει στις τραπεζικές εργασίες στις χώρες της ΝΑ Ευρώπης.

Για την Εθνική τράπεζα της Ελλάδος το συνολικό ύψος χορηγήσεων στην Νοτιοανατολική Ευρώπη διαμορφώθηκε, με την ολοκλήρωση του πρώτου εξαμήνου του 2008 σε 8,4 δις ευρώ σημειώνοντας αύξηση 62% σε σχέση με το αντίστοιχο διάστημα για το 2007. Η δυναμική ανάπτυξη των χορηγητικών χαρτοφυλακίων είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση του μεριδίου αγοράς του

---

ομίλου κατά μία ποσοστιαία μονάδα, από 7,5% σε 8,5%, πολύ κοντά στο στόχο του 10% σύμφωνα με το τριετές επιχειρηματικό σχέδιο 2007-2009. Σε αυτές προστίθενται και οι χορηγήσεις της Finansbank οι οποίες στο ίδιο διάστημα ανήλθαν στα 10,8 δις ευρώ σημειώνοντας αύξηση 38% σε ετήσια βάση. Συμπεριλαμβανομένης και της Finansbank το συνολικό ύψος των χορηγήσεων του ομίλου της ΕΤΕ στην ευρύτερη περιοχή ανέρχεται σε 19,2 δις ευρώ.

Εντυπωσιακή ήταν η διεύρυνση του χαρτοφυλακίου της Eurobank EFG στην ευρύτερη περιοχή, με τα υπόλοιπα των χορηγήσεων να εμφανίζουν αύξηση κατά 112,9% σε σύγκριση με το αντίστοιχο διάστημα για το 2007. Ειδικότερα οι χορηγήσεις ανήλθαν σε 13,2 δις ευρώ από 6,2 δις. Αξίζει να αναφερθεί πως το δεύτερο τρίμηνο του 2008 οι νέες χορηγήσεις από το εξωτερικό ανήλθαν σε 2,2 δις ευρώ από 1,7 δις ευρώ το πρώτο τρίμηνο και αντιστοιχούσαν στο 61% των συνολικών νέων χορηγήσεων του ομίλου.

Το άνοιγμα των νέων καταστημάτων της Alpha bank στην εξεταζόμενη περιοχή και η διεύρυνση του μεριδίου αγοράς στο 8% συνετέλεσαν στην αύξηση των χορηγήσεων κατά 73,6% με τα υπόλοιπα να ξεπερνούν το πρώτο εξάμηνο του 2008 τα 9,7 δις ευρώ έναντι 5,6 δις ευρώ το περυσινό εξάμηνο. Στο δεύτερο τρίμηνο, οι νέες χορηγήσεις ανήλθαν σε 1,2 δις ευρώ υπερβαίνοντας για πρώτη φορά την αντίστοιχη επίδοση στην Ελλάδα που ήταν 1 δις ευρώ σε νέες χορηγήσεις.

Τέλος η τράπεζα Πειραιώς παρουσίασε για τις μονάδες του εξωτερικού, αύξηση χορηγήσεων κατά 88% για το πρώτο εξάμηνο του 2008. Πιο συγκεκριμένα τα δάνεια που χορήγησε ο όμιλος ξεπέρασαν τα 8 δις ευρώ αντί 6,2 δις για το πρώτο εξάμηνο του 2007. Οι χορηγήσεις του εξωτερικού αντιπροσωπεύουν το 22% των συνολικών χορηγήσεων του ομίλου.

## **5.2 διεθνείς δραστηριότητες και κερδοφορία**

Την τελευταία δεκαετία οι Ελληνικές τράπεζες επιχείρησαν όπως είδαμε μία επέκταση προς τις αγορές των Βαλκανίων. Οι εγχώριοι χρηματοπιστωτικοί όμιλοι διέκριναν το πλεονέκτημα γειτνίασης με τις χώρες των Βαλκανίων, μέχρι που έβαλαν τον πήχη ακόμα ψηλότερα και επεκτάθηκαν και στις χώρες τις Νοτιοανατολικής Ευρώπης. Αυτό είναι εμφανέστατο στα αποτελέσματα του φετινού εξαμήνου καθώς ένα σημαντικό μέρος της κερδοφορίας του ελληνικού τραπεζικού τομέα προέρχεται από εργασίες και έσοδα εκτός Ελλάδος. Άλλωστε αυτό είναι και ο στόχος των μεγάλων τραπεζών με έδρα την Ελλάδα. Να αυξάνουν όσο το δυνατόν περισσότερο την συμβολή των κερδών από το δίκτυο του εξωτερικού ώστε να μην αντιμετωπίσουν την αποκλιμάκωση του ποσοστού της κερδοφορίας τους που θα ήταν συγκριτικά φυσικό επακόλουθο, μίας αγοράς που δεν είναι πλέον αναδυόμενη, ωρίμασε, έφτασε στο ζενίθ της, και είναι ανοιχτή στις διεθνείς επιδράσεις.

Τα τελευταία στοιχεία της τράπεζας της Ελλάδος δείχνουν πως η στεγαστική αγορά εμφανίζει σημάδια κορεσμού. Ο ρυθμός ανάπτυξης στεγαστικών δανείων υποχώρησε τον Ιούλιο του 2008. Από την άλλη όπως ειπώθηκε και

---

σε προηγούμενο κεφάλαιο, ο μέσος όρος αύξησης δανείων λιανικής τραπεζικής στην Ελληνική αγορά, υπολείπεται του αντίστοιχου ευρωπαϊκού μέσου όρου, κάτι που σημαίνει ότι υπάρχουν ακόμα περιθώρια ανάπτυξης, όχι όμως τέτοια που να δικαιολογούν τα περιθώρια κερδοφορίας προηγούμενων χρήσεων. Συνεπώς η επέκταση των ελληνικών τραπεζών και η διασπορά του χαρτοφυλακίου τους σε αναδυόμενες αγορές μπορεί να αποδειχθεί σε καταλύτη για την συνέχιση της κερδοφορίας σε επίπεδα εφάμιλλά η καλύτερα από τα τωρινά.

Ακτινογραφώντας τα αποτελέσματα των τραπεζών για το πρώτο εξάμηνο του 2008 δίδεται μία εικόνα για το αποτέλεσμα της επέκτασης στις χώρες της Νέας Ευρώπης. Το 29% των κερδών της Εθνικής τράπεζας της Ελλάδος προήλθε από την Τουρκία, στα 217 εκατομμύρια ευρώ, και το 13% που αντιστοιχεί σε 107 εκατομμύρια ευρώ από την Νοτιοανατολική Ευρώπη. Το καθαρό επιτοκιακό αποτέλεσμα αυξήθηκε κατά 20% και διαμορφώθηκε στα 1729 εκατομμύρια ευρώ. Επίσης αυξημένα κατά 28% είναι τα έσοδα από τόκους και προμήθειες της Finansbank.

Το 19% της συνολικής κερδοφορίας του ομίλου της Eurobank που ανήλθε σε 83 εκατομμύρια ευρώ προήλθε από εργασίες στην Νοτιοανατολική Ευρώπη. Στην Ελληνική αγορά τα οργανικά κέρδη αυξήθηκαν κατά 21,2%. Η σημαντική αύξηση των χορηγήσεων οδήγησε στην αύξηση των καθαρών εσόδων από τόκους κατά 24,7% σε ετήσια βάση και κατά 4,3% σε σχέση με το πρώτο τρίμηνο. Το καθαρό περιθώριο επιτοκίου διατηρήθηκε στο 3,2%. Κατά 85,3% ενισχύθηκαν τα καθαρά έσοδα από τόκους που προήλθαν από το εξωτερικό διαμορφούμενα στα 329 εκατομμύρια ευρώ.

Για τον όμιλο της Alpha Bank, το 16,4% των συνολικών κερδών του ομίλου προήλθε από την Νοτιοανατολική Ευρώπη διαμορφωμένο στα 85,7 εκατομμύρια ευρώ. Επίσης αύξηση παρουσίασαν και τα καθαρά έσοδα από τόκους και ανήλθαν στα 897,8 εκατομμύρια ευρώ που σημαίνει ποσοστιαία αύξηση 19,3%. Το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο αυξήθηκε κατά 20 μονάδες βάσης στο 3,2%.

Αυξημένα κατά 188% σε ετήσια βάση, τα καθαρά κέρδη από τις διεθνείς δραστηριότητες του ομίλου, ανήλθαν σε 70,9 εκατομμύρια ευρώ. Τα καθαρά έσοδα τόκων αυξήθηκαν κατά 35% εκατομμύρια ευρώ με το καθαρό περιθώριο τόκων να διατηρείται στο 3%. Τα καθαρά έσοδα προμηθειών διαμορφώθηκαν στα 127 εκατομμύρια ευρώ αυξημένα κατά 19%. Τέλος πρέπει να πούμε πως παρά την θετική εικόνα των μεγάλων τραπεζικών ομίλων, τράπεζες με μικρότερο μέγεθος όπως η Εμπορική τράπεζα, η Γενική τράπεζα και το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο παρουσίασαν ζημιογόνο αποτέλεσμα.

---

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6

### ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ

#### Τι είναι Τεχνική ανάλυση

Τεχνική ανάλυση είναι η μελέτη της κίνησης των τιμών των μετοχών, της αγοράς γενικότερα, μέσα από την συστηματική επεξεργασία των διαγραμμάτων, αλλά και την στατιστική επεξεργασία των χρονοσειρών των στοιχείων μιας μετοχής (τιμή ανοίγματος, ημερήσια διακύμανση της τιμής της μετοχής, η τιμή κλεισίματος της μετοχής ο όγκος συναλλαγών κλπ.) και έχει σαν στόχο την πρόβλεψη των μελλοντικών τάσεων των τιμών των μετοχών.

Σύμφωνα με τον John J.Murphy που έγραψε το βιβλίο technical analysis of the financial markets 'η τεχνική ανάλυση είναι πολύ περισσότερο από το να διαβάζεις το φλιτζάνι του καφέ ή να κοιτάζεις την κρυστάλλινη σφαίρα, περιγραφές που χρησιμοποιούνται μερικές φορές από εκείνους που απλά δεν ξέρουν τίποτε καλύτερο.....'

Η τεχνική ανάλυση είναι απλά μια προσέγγιση στην πρόβλεψη της αγοράς, βασισμένη στην μελέτη του παρελθόντος, της ανθρώπινης ψυχολογίας, και του νόμου των πιθανοτήτων. Δεν είναι βεβαίως αλάνθαστη αλλά λειτουργεί της περισσότερες φορές, έχει αντέξει την δοκιμή του χρόνου στον πραγματικό κόσμο των χρηματιστηριακών συναλλαγών και είναι αντάξια μελέτης από οποιοδήποτε σοβαρό σπουδαστή της συμπεριφοράς της αγοράς.

***Η τεχνική ανάλυση τώρα πια είναι πλούσια σε γνώση της συμπεριφοράς των αγορών με πληθώρα επιστημονικών μελετών και αυστηρών ελέγχων (Συριόπουλος 1999)***

#### ΘΕΩΡΙΑ ΤΟΥ DOW

Εκτός από τον κλασσικό τρόπο ανάλυσης μετοχών που είναι η θεμελιώδης ανάλυση υπάρχει και μία, όχι τόσο διαδεδομένη στη χώρα μας μέθοδος ανάλυσης. Αυτή είναι η τεχνική ανάλυση (technical analysis). Η μέθοδος αυτή έχει τις ρίζες της στις αρχές 20<sup>ου</sup> αιώνα. Ο πρόδρομος της τεχνικής ανάλυσης είναι η θεωρία του DOW (Dow theory)<sup>1</sup>. Ο Charles H.O Dow ίδρυσε την υπηρεσία DOW-JONES Financial news και του αποδίδεται η επινόηση των δεικτών μετοχών. Οι βασικές αρχές της θεωρίας που αργότερα της δόθηκε το όνομα του προς τιμήν του, δημοσιεύθηκαν σε άρθρα που έγραψε στην εφημερίδα wall street Journal. Μέχρι το θάνατο του το 1902 ο διάδοχος του ως αρχισυντάκτης της Wall street Journal William P. Hamilton πήρε τις αρχές

---

της θεωρίας του DOW, και στην πορεία είκοσι επτά ετών μελέτης της χρηματιστηριακής αγοράς, τις οργάνωσε και τις ομαδοποίησε στην θεωρία του DOW όπως την ξέρουμε σήμερα.

Οι βασικές αρχές της θεωρίας του DOW είναι:

**1. Οι τιμές προεξοφλούν τα πάντα.**

Αυτό σημαίνει πως δεχόμαστε ότι όποιος σταθμισμένος και αστάθμητος παράγοντας μπορεί να επηρεάσει μια μετοχή ή έναν δείκτη όπως τα μακροοικονομικά στοιχεία μιας οικονομίας, η ρευστότητα και η ψυχολογία, τα θεμελιώδη οι πληροφορίες, αποτυπώνονται καθημερινά στο διάγραμμα τιμών.

**2. Η αγορά έχει τρεις τάσεις:**

- Η Κύρια τάση (primary or major trend), είναι η πορεία των τιμών που μπορεί να είναι ανοδική (bullish) ή καθοδική (bearish), έχει δε συνήθως διάρκεια μεγαλύτερη από ένα έτος, μπορεί να διαρκέσει αρκετά χρόνια και δεν υπάρχει κανένας τρόπος να μας επιτρέψει να προβλέψουμε την διάρκεια της.
- Η δευτερεύουσα τάση (secondary or intermediate trend), είναι ενδιάμεσες τάσεις, διορθωτικές κινήσεις της κύριας τάσης. Η διάρκεια του κυμαίνεται από τρεις εβδομάδες έως και τρεις μήνες.
- Η βραχυχρόνια τάση (minor or near-term trend), είναι οι ενδιάμεσες τάσεις διορθωτικές της δευτερεύουσας τάσης. Αυτές οι βραχυχρόνιες διορθώσεις, οι αντιδράσεις της αγοράς, διαρκούν συνήθως από μία έως τρεις εβδομάδες.

**3. Η κύρια τάση έχει τρεις φάσεις:**

- Φάση συσσώρευσης (στενό εύρος τιμών)
- Φάση ανόδου τιμών (διάχυση πληροφοριών στο ευρύ κοινό)
- Φάση γενικής τρέλας (ευνοϊκότατο κλίμα, με έντονη συμμετοχή του κοινού και αλματώδης πορεία των τιμών)
- Φάση της διανομής (αρχή της πτωτικής πορείας)
- Φάση πανικού (μαζικές πωλήσεις)
- Φάση κάθετης πτώσης των τιμών.

**4. Οι κλαδικοί δείκτες πρέπει να επιβεβαιώνονται μεταξύ τους**

Στο τέταρτο αυτό αξίωμα, ο DOW αναφερόμενος στο Βιομηχανικό δείκτη (industrial average) και στον δείκτη σιδηροδρόμων (Rail average) έλεγε ότι, πρέπει να επιβεβαιώνεται ο ένας τον άλλον, για να επιβεβαιωθεί μια πραγματική μια πραγματική αλλαγή στην τάση. Με άλλα λόγια πρέπει και οι δύο δείκτες να διασπάσουν τα υψηλά της προηγούμενης δευτερεύουσας κίνησης για να επιβεβαιωθεί, ότι η νέα τάση βρίσκεται σε εξέλιξη, δηλ. δεν θα μπορέσει να πραγματοποιηθεί σημαντική συνολική ανοδική ή καθοδική κίνηση της αγοράς, αν δεν έχουμε παράλληλη κίνηση απ όλους τους κλαδικούς δείκτες. Αυτό κατ επέκταση σημαίνει ότι, αν σε κάποια μεγάλη κίνηση, κάποιος κλάδος αντισταθεί, είναι σίγουρο ότι μετά από λίγο καιρό θα καμφθεί και αυτός από την



---

πίεση των άλλων δεικτών, που εκφράζουν την κατάσταση, δηλαδή την περιρρέουσα ατμόσφαιρα της αγοράς.

## 5. Ο όγκος επιβεβαιώνει την τάση

Στα μέχρις εδώ αξιώματα, δεν αναφέρθηκε καθόλου ο ρόλος του όγκου συναλλαγών, σπουδαίου παράγοντα που συνεπικουρεί στην διαμόρφωση των τιμών. Με άλλα λόγια επειδή ο όγκος συναλλαγών εκφράζει το πραγματικό συναλλακτικό ενδιαφέρον του επενδυτή, έπρεπε ο ρόλος αυτού του παράγοντα να θεμελιωθεί. Ακριβώς για αυτό το λόγο ο DOW, αναγνωρίζει την σπουδαιότητα του όγκου συναλλαγών ως εκείνου του παράγοντα που επιβεβαιώνει την τάση όπως,

- Στις ανοδικές αγορές (bull markets), οι όγκοι συναλλαγών πρέπει να αυξάνονται και να είναι υψηλοί κατά τις ανοδικές μέρες και να είναι χαμηλοί και να μειώνονται κατά τις ημέρες των διορθώσεων.
- Στις καθοδικές αγορές (bear markets), οι όγκοι συναλλαγών πρέπει να είναι μεγαλύτεροι κατά τις καθοδικές μέρες και χαμηλοί κατά τις ανοδικές ημέρες.

## 6. Η τάση ισχύει μέχρι να δοθούν σήματα αντιστροφής

Μια ανοδική κίνηση, προσδιορίζεται από μία αυξανόμενη σειρά από υψηλά και χαμηλά. Επομένως, για να προσδιορισθεί μία αντιστροφή, θα πρέπει να σημειωθεί ένα υψηλό, το οποίο να είναι χαμηλότερα, για να επιβεβαιωθεί ότι η αντιστροφή αυτή είναι πραγματικά η αρχή μιας καθοδικής τάσης. Όταν επομένως η αντιστροφή αυτή της κύριας τάσης, σηματοδοτείται ταυτόχρονα και από το βιομηχανικό δείκτη (industrial average) αλλά και από τον δείκτη σιδηροδρόμων (rail average), οι πιθανότητες συνέχισης της τάσης που μόλις ξεκίνησε (καθοδικής) είναι περισσότερες και βέβαια πρέπει να σημειωθεί ότι για μια τάση που διαρκεί τόσο πολύ (κύρια ανοδική τάση) βαίνουν συνεχώς μειούμενες.

Επομένως η θεωρία του DOW μας αναφέρει ότι η τάση (trend) ισχύει για όλο το διάστημα που δεν υπάρχει οριστικό σήμα αντιστροφής της.

## **ΤΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΠΟΥ ΘΑ ΧΡΗΣΙΜΟΠΟΙΗΣΟΥΜΕ**

Τα εργαλεία που χρησιμοποιεί η Τεχνική ανάλυση είναι:

Η διαγραμματική ανάλυση που μέσα από την ανάλυση των διαγραμμάτων των τιμών των μετοχών, προσπαθούμε να βρούμε σε ποια κατάσταση ανοδική ή καθοδική ή πλευρική κίνηση βρίσκεται τώρα η μετοχή ή ένας δείκτης.

---

Οι Σχηματισμοί των διαγραμμάτων των τιμών των μετοχών που αν υπάρχουν θα μας δώσουν περαιτέρω πληροφορίες για την κατάσταση και προοπτική της μετοχής.

Οι τεχνικοί δείκτες τάσης.

Οι ταλαντωτές τόσο των τιμών, όσο και των Όγκων συναλλαγών, οι οποίοι μας πληροφορούν για την ορμή που παρουσιάζουν οι μετοχές.

Οι δείκτες που μετράνε την κατευθυνόμενη κίνηση των τιμών καθώς και το βασικότερο όλων:

**Οι τεχνικές συνδυαστικής χρήσης όλων αυτών των δεικτών.**

Ωστόσο εμείς στην εργασία μας θα περιοριστούμε σε δύο απλά εργαλεία τεχνικής ανάλυσης τα οποία είναι ο ταλαντωτής τιμών και ο Κινητός μέσος όρος των ενενήντα (90) ημερών.

### **Ο ΚΙΝΗΤΟΣ ΜΕΣΟΣ ΟΡΟΣ ΤΩΝ 90 ΗΜΕΡΩΝ**

***Ο απλός κινητός μέσος όρος (moving average) ν ημερών της χ ημέρας, είναι ο αριθμητικός μέσος όρος των τιμών κλεισίματος των ν ημερών που προηγούνται της χ ημέρας.***

Οι κινητοί μέσοι όροι έχουν το πλεονέκτημα ότι τα σήματα για αγορά ή για πώληση που προκύπτουν από τη χρήση τους σε μεγάλο βαθμό είναι αξιόπιστα και δεν υπόκεινται σε υποκειμενική ερμηνεία. Από την άλλη πλευρά όμως τα σήματα τους είναι καθυστερημένα καθώς λαμβάνουν χώρα σε μια αρκετά μεγάλη απόσταση από τον εκάστοτε πυθμένα ή κορυφή του διαγράμματος τιμών. Η χρήση τους όμως δεν γίνεται συνήθως για την διενέργεια συναλλαγών αλλά για να δείξουν μια γενική εικόνα της τάσης και της κατεύθυνσης των τιμών. Οι κινητοί μέσοι όροι πρακτικά μας δείχνουν ποια είναι η πορεία του χρηματιστηρίου τις τελευταίες χ ημέρες. Επιπρόσθετα οι ΚΜΟ μας δίνουν σήματα αγορών και πωλήσεων στα σημεία τομής της γραμμής των τιμών με την γραμμή του ΚΜΟ.

Τα σήματα αγοράς και πώλησης καθορίζονται ως εξής:

Όταν το διάγραμμα τιμών, διασπάσει ανοδικά κινούμενη καμπύλη του ΚΜΟ, τότε έχουμε **σήματα αγοράς**.

Όταν το διάγραμμα τιμών, διασπάσει καθοδικά κινούμενη την καμπύλη του ΚΜΟ, τότε έχουμε **σήμα πώλησης**

### **Ο ΤΑΛΑΝΤΩΤΗΣ ΤΙΜΩΝ (PRICE OSCILLATOR)**

Ο ταλαντωτής τιμών (price oscillator) αποτελείται από την ποσοστιαία διαφορά ενός απλού βραχυχρόνιου κινητού μέσου όρου και ενός απλού μεσοπρόθεσμου κινητού μέσου. Ο βραχυπρόθεσμος κινητός μέσος μπορεί να πάρει τιμές από 5 έως 21 περιόδων και ο μεσοπρόθεσμος από 60 έως 90 περιόδους. Ωστόσο από μόνος του δείκτης δεν μας παρέχει αξιολογικά στοιχεία

και έτσι εφοδιάζεται με έναν δικό του απλό κινητό μέσο όρο που μπορεί να πάρει τιμές από 45 έως 60 περιόδους. Μόλις λοιπόν ο ταλαντωτής των τιμών διασπάσει ανοδικά τον κινητό μέσο όρο του τότε έχουμε σήμα αγοράς της μετοχής. Όταν διασπάσει καθοδικά τον ΚΜ του μας δίνει σήμα πώλησης της μετοχής.

Στην πράξη έχει καθιερωθεί από πολλούς αναλυτές να χρησιμοποιούν για βραχυχρόνιο ΚΜ τις 5 ημέρες και για μεσοπρόθεσμο τις 60 ημέρες και για τον κινητό μέσο της διαφοράς τους τον ΚΜ των 45 ημερών. Αυτός ο ταλαντωτής τιμών υπολογίζεται με βάση τον ακόλουθο τύπο.

$$Pr.OSC_{5-60} = \left( \frac{KM5 - KM60}{KM60} \right) 100$$

Ο ταλαντωτής τιμών εκφράζεται ως ποσοστό επί της εκατό και ταλαντώνεται γύρω από το επίπεδο του μηδενός. Ένα βασικό ελάττωμα του ταλαντωτή τιμών είναι πως έχει σταθερό χρονικό ορίζοντα. Οι διακυμάνσεις των τιμών στο χρηματιστήριο και οι κύκλοι τους δεν έχουν συγκεκριμένη χρονική διάρκεια. Επίσης κάθε μετοχή και δείκτης έχει λιγότερο ή περισσότερο μακροχρόνιες ή βραχυχρόνιες διακυμάνσεις. Αυτό σημαίνει πως ο εκάστοτε αναλυτής θα πρέπει να βρίσκει τις ιδανικές μεταβλητές για τον ταλαντωτή έτσι ώστε να βελτιώσει την απόδοση του. Σύμφωνα με τον Χάρη Κουρούκλη στο βιβλίο του ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ θεωρία και πρακτικές εφαρμογές, οι συνδυασμοί που μπορούν να προκύψουν από διαφορετικές μεταβλητές είναι 11067. Πραγματοποιήθηκε μια μελέτη πάνω στον Γενικό δείκτη του χρηματιστηρίου Αθηνών για την δεκαετία του 1990 και πρόεκυψε πως ο αποδοτικότερος ταλαντωτής τιμών είναι αυτός που βασίζεται στην διαφορά του κινητού μέσου 6 ημερών από 71 ημερών με τον κινητό μέσο των 47 ημερών της διαφοράς αυτής να χρησιμοποιείται για τα σήματα αγοραπωλησιών. Συγκεκριμένα η απόδοση του συστήματος ήταν 2.171% έναντι 530% της απόδοσης βάσει τακτικής διακράτησης. Ο συνολικός αριθμός αγοραπωλησιών ήταν 27 δηλαδή λιγότερο από 4 αγορές και πωλήσεις ανά έτος.

## **Η ΤΕΧΝΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ ΣΤΗΝ ΠΡΑΞΗ**

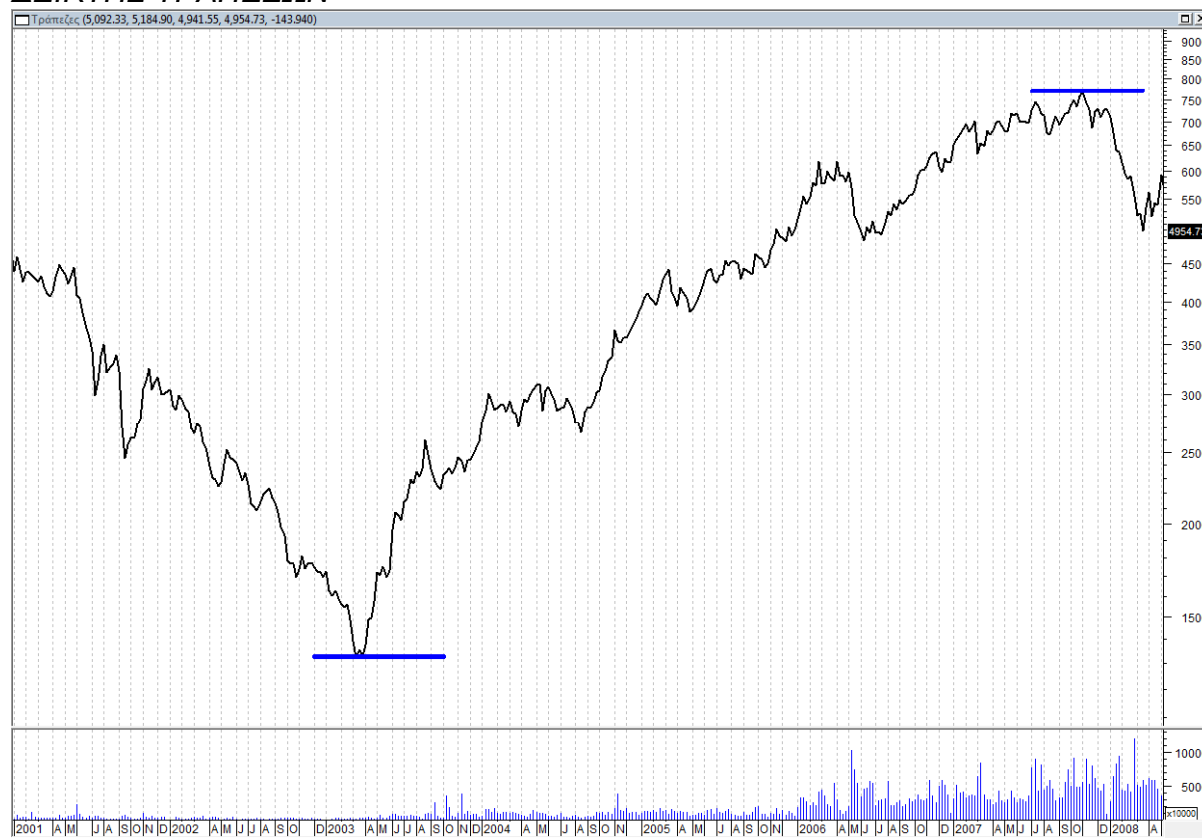
Στην συνέχεια και έπειτα από όσα είπαμε θα εξετάσουμε πάνω στα ιστορικά διαγράμματα των τιμών, την υπεροχή του τραπεζικού κλάδου σε σχέση με τους τρεις μεγαλύτερους κατά κεφαλαιοποίηση κλάδους του Ελληνικού χρηματιστηρίου και στη συνέχεια των πέντε μεγαλύτερων Ελληνικών τραπεζών βάσει του συστήματος που αναφέραμε πιο επάνω. Στην συνέχεια θα δείξουμε την υπεροχή του τραπεζικού κλάδου σε σχέση με τους τρεις μεγαλύτερους κατά κεφαλαιοποίηση κλάδους. Επίσης στο παράρτημα της εργασίας θα υπάρχουν γραφήματα για όλες τις τράπεζες και τους υπόλοιπους κλάδους του χρηματιστηρίου Αθηνών. Θα καταγράψουμε την απόδοση του συστήματος ασκώντας εικονικές αγοραπωλησίες. Η τακτική που θα ακολουθήσουμε είναι να αγοράζουμε όταν ο ταλαντωτής τιμών έχει θετική τιμή και είναι πάνω από τον κινητό του μέσο όρο καθώς και όταν ο κινητός μέσος όρος των 90 ημερών βρίσκεται κάτω από το διάγραμμα τιμών. Το μέγιστο κέρδος από κάθε αγοραπωλησία θα είναι 25% **εκτός και αν έχει προηγηθεί σήμα πώλησης**. Η μέγιστη ζημία που μπορούμε να δεχτούμε είναι 5% **εκτός και αν έχει προηγηθεί σήμα πώλησης**. Ο λόγος που θέτουμε τα παρακάτω ποσοστά Βασίζεται στην προσωπική μου αντίληψη περί χρηματιστηριακών

συναλλαγών. Σε μία αγορά που χαρακτηρίζεται από υψηλό κίνδυνο η επιβολή στόχων και η σαφής στρατηγική είναι απαραίτητα για την επιβίωση του κεφαλαίου μας.

## **Ο ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΕ ΣΧΕΣΗ ΜΕ ΤΟΥΣ ΔΥΟ ΠΙΟ ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΥΣ ΚΛΑΔΟΥΣ ΤΟΥ Χ.Α**

Εδώ όπως προαναφέραμε θα εξετάσουμε την απόδοση του δείκτη των τραπεζών σε σχέση με τους κλάδους του χρηματιστηρίου Αθηνών και θα συγκρίνουμε και την απόδοση του σε σχέση με τον γενικό δείκτη τιμών. Εδώ πρέπει να σημειώσουμε πως οι κλάδοι που υπολογίζονταν με την μορφή δεικτών το 2001 ήταν ο τραπεζικός, ο κλάδος των ασφαλειών, ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών, ο κλάδος τροφίμων και ποτών και ο κλάδος και ο δείκτης διυλιστηρίων.

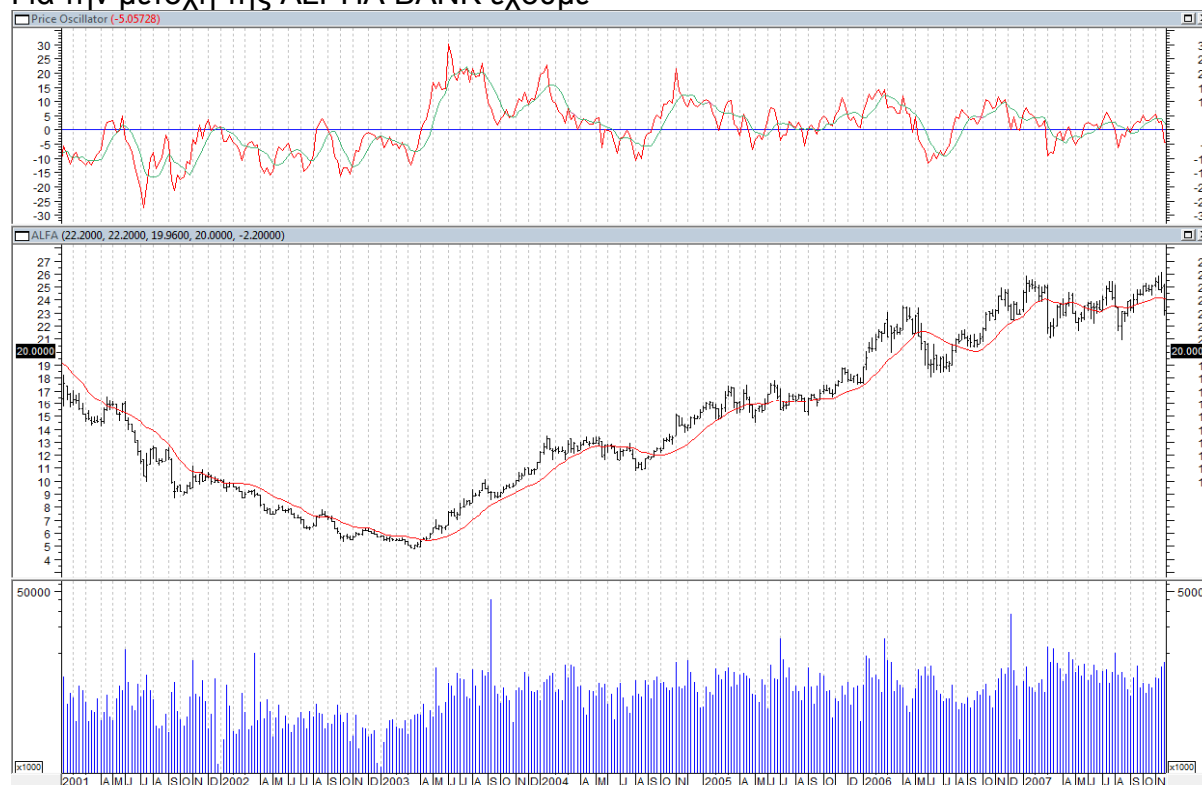
### **ΔΕΙΚΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΩΝ**



Ο δείκτης των τραπεζών απέδωσε από τον πάτο της αγοράς το 2003 μέχρι και την κορυφή του τον Αύγουστο του 2007 578%. Αναδεικνύεται στον πιο αποδοτικό κλάδο για την συγκεκριμένη περίοδο. Αντιστοίχως ο κλάδος ασφαλειών απέδωσε 324%. Ο κλάδος των τηλεπικοινωνιών απέδωσε 284% και ο κλάδος των διυλιστηρίων που μετονομάστηκε σε κλάδο πετρελαίου και αερίου απέδωσε 277%. Αυτό επιβεβαιώνει σειρά θετικών ειδήσεων από τον οικονομικό τύπο κατά τη διάρκεια του συγκεκριμένου διαστήματος. Επίσης ο χρηματοοικονομικός κλάδος του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης που αποτελείται από 406 εισηγμένες εταιρίες του χρηματοοικονομικού κλάδου όπου το 47,06% της κεφαλαιοποίησης του είναι τραπεζικές εισηγμένες

εταιρίες, απέδωσε μόλις 225% σε σχέση με τον αντίστοιχο δείκτη του Ελληνικού χρηματιστηρίου.

Για την μετοχή της ALPHA BANK έχουμε

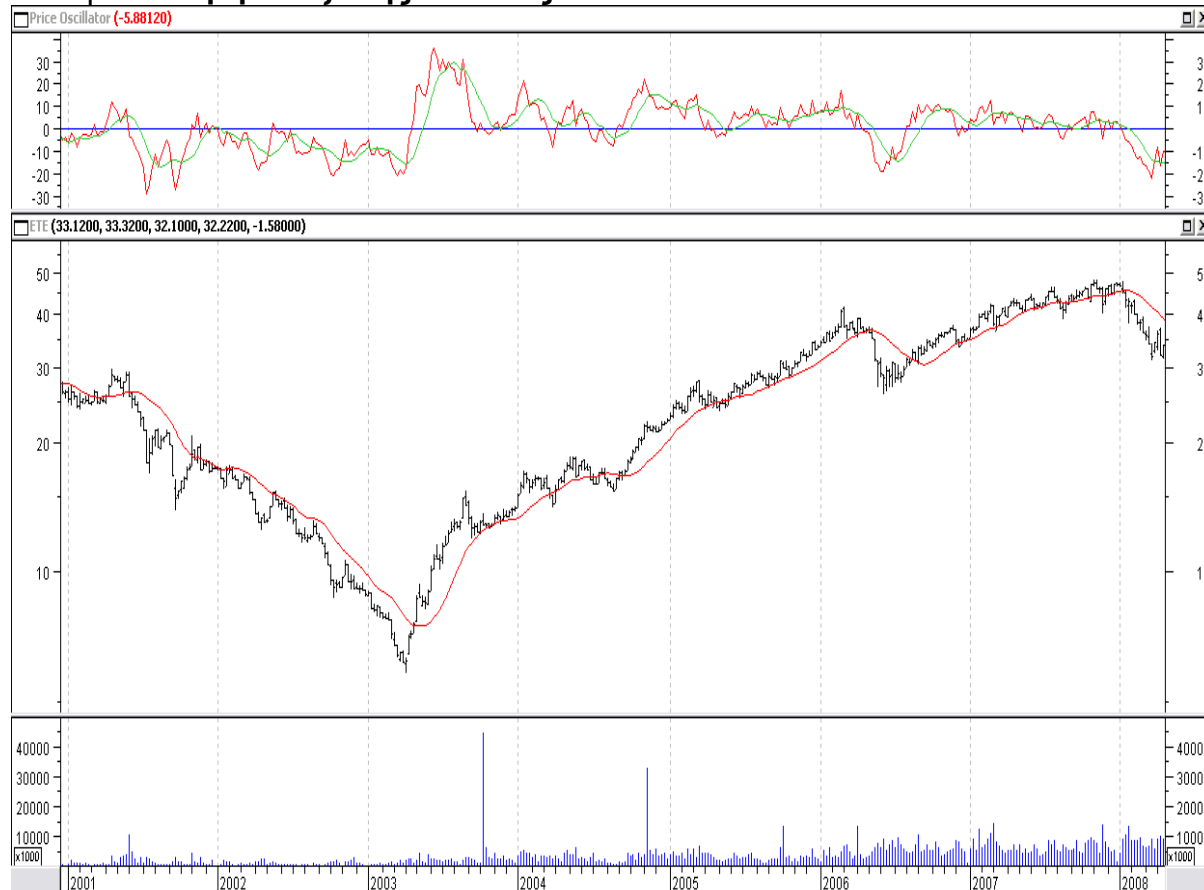


|        | ημερομηνία | τιμή  | απόδοση       |
|--------|------------|-------|---------------|
| Αγορά  | 27/4/2001  | 15,87 | <b>-5%</b>    |
| πώληση | 18/5/2001  | 15,07 |               |
| Αγορά  | 16/8/2002  | 7,39  | <b>-5,00%</b> |
| πώληση | 13/9/2002  | 7,02  |               |
| Αγορά  | 17/4/2003  | 5,59  | <b>25%</b>    |
| πώληση | 6/6/2003   | 6,98  |               |
| Αγορά  | 31/10/2003 | 9,64  | <b>25%</b>    |
| πώληση | 2/1/2004   | 12,05 |               |
| Αγορά  | 17/9/2004  | 12,32 | <b>25%</b>    |
| πώληση | 7/1/2007   | 15,4  |               |
| αγορά  | 3/6/2005   | 16,74 | <b>-5%</b>    |
| πώληση | 1/7/2007   | 15,9  |               |
| αγορά  | 12/8/2005  | 16,68 | <b>-5%</b>    |
| πώληση | 26/8/2005  | 15,84 |               |
| αγορά  | 30/9/2005  | 16,81 | <b>26%</b>    |
| πώληση | 3/3/2006   | 21,14 |               |
| αγορά  | 11/8/2006  | 20,84 | <b>4,90%</b>  |

|        |          |       |        |
|--------|----------|-------|--------|
| πώληση | 2/3/2007 | 21,88 |        |
| σύνολο |          |       | 85,90% |

Ακολουθώντας την τακτική buy and hold θα είχαμε απόδοση 51%

### Για την εθνική τράπεζα της Ελλάδος



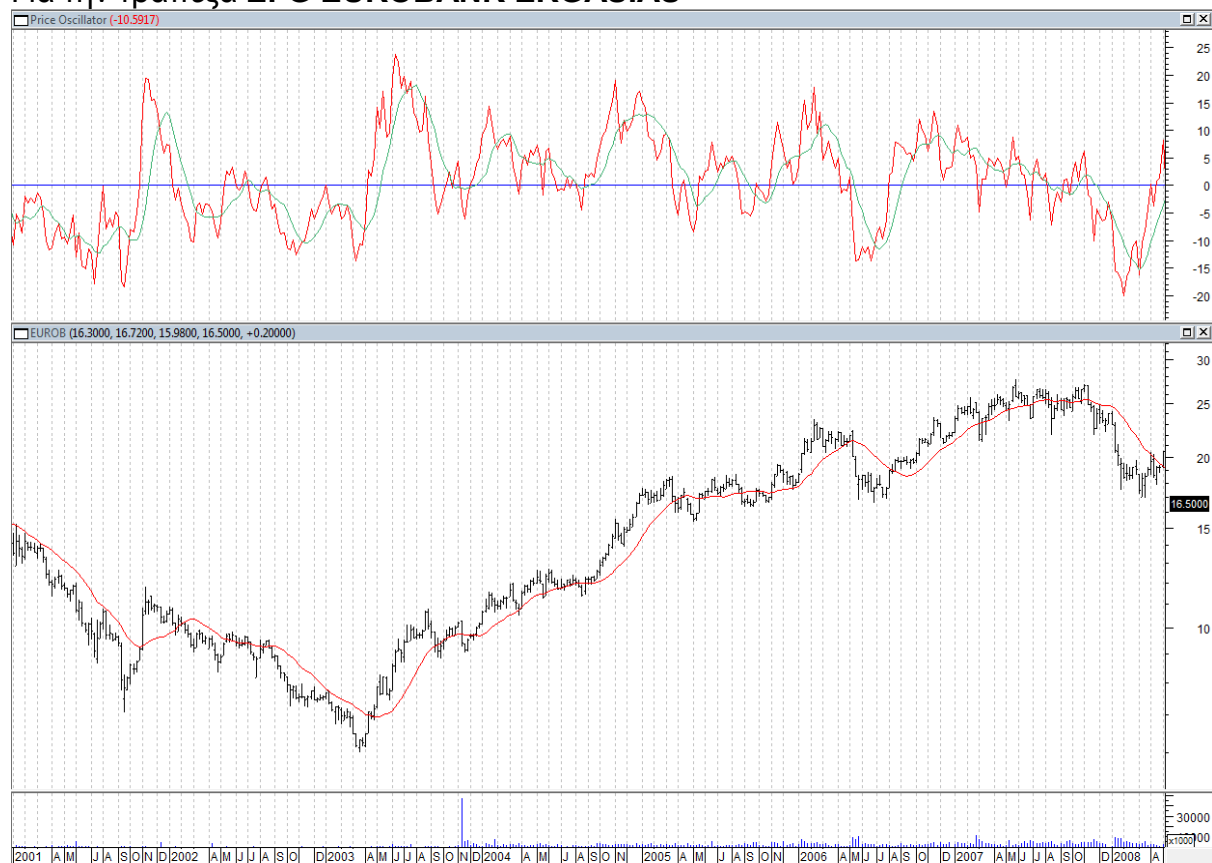
|        | Ημερομηνία | Τιμή  | Απόδοση |
|--------|------------|-------|---------|
| Αγορά  | 12/4/2001  | 27.13 | -5%     |
| Πώληση | 8/6/2001   | 25.77 |         |
| Αγορά  | 2/11/2001  | 18.90 | -5%     |
| Πώληση | 14/12/2001 | 17.95 |         |
| Αγορά  | 2/5/2003   | 8.69  | 25%     |
| Πώληση | 1/8/2003   | 10.86 |         |
| Αγορά  | 14/11/2003 | 13.61 | 5.8%    |
| Πώληση | 26/3/2004  | 14.40 |         |
| Αγορά  | 8/4/2004   | 16.41 | -2%     |
| Πώληση | 2/7/2004   | 16.11 |         |
| Αγορά  | 3/9/2004   | 17.02 | 25%     |
| Πώληση | 3/12/2004  | 21.27 |         |
| Αγορά  | 3/6/2005   | 26.27 | 25%     |
| Πώληση | 16/12/2005 | 32.83 |         |
| Αγορά  | 25/8/2006  | 29,86 | 11,60%  |
| Πώληση | 22/12/2006 | 33,34 |         |



|               |           |       |        |
|---------------|-----------|-------|--------|
| <b>Αγορά</b>  | 12/1/2007 | 35.38 | 10.80% |
| <b>Πώληση</b> | 17/8/2007 | 39,23 |        |
| <b>Αγορά</b>  | 7/9/2007  | 41.05 | 0.60%  |
| <b>Πώληση</b> | 25/1/2008 | 41.30 |        |
| <b>ΣΥΝΟΛΟ</b> |           |       | 66.80% |

**Ακολουθώντας την τακτική buy and hold θα είχαμε απόδοση 75%**

### Για την τράπεζα **EFG EUROBANK ERGASIAS**

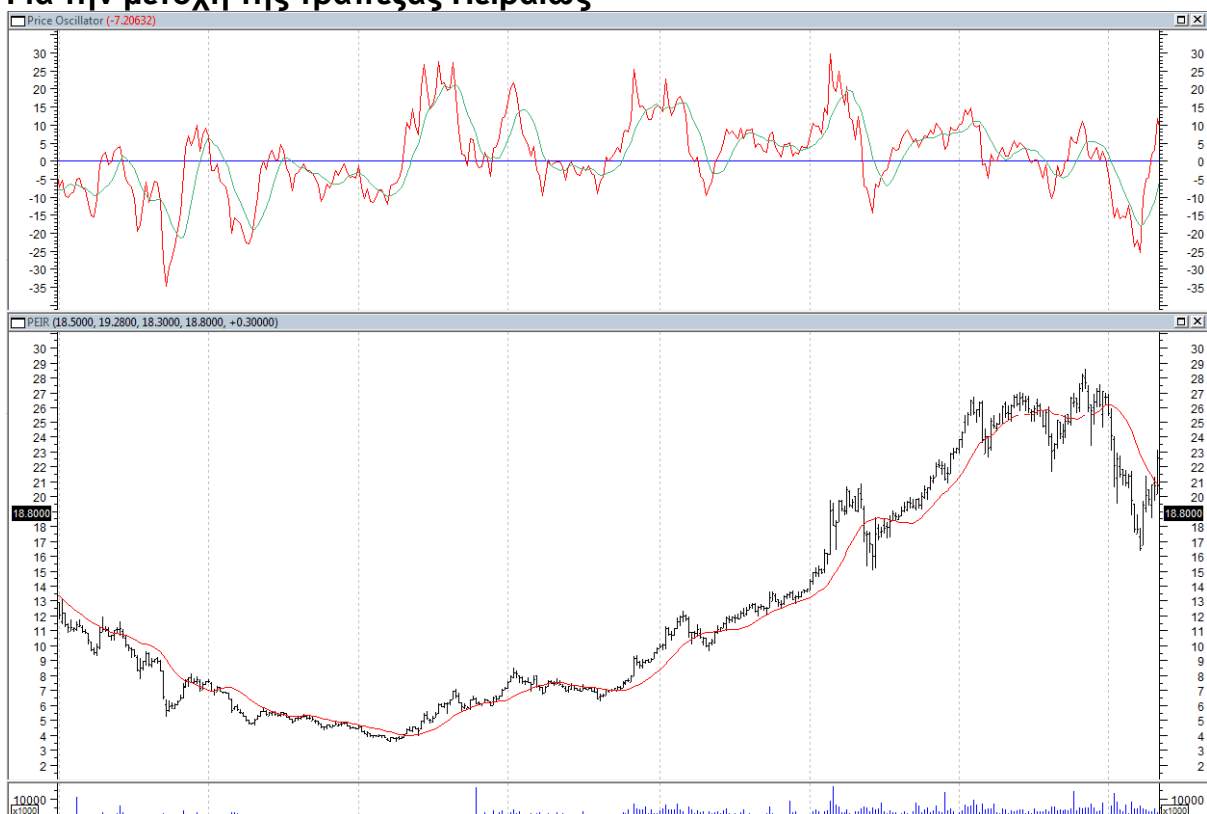


|               | <b>Ημερομηνία</b> | <b>Τιμή</b> | <b>Απόδοση</b> |
|---------------|-------------------|-------------|----------------|
| <b>Αγορά</b>  | 9/11/2001         | 11,09       | -5%            |
| <b>Πώληση</b> | 14/12/2001        | 10,44       |                |
| <b>Αγορά</b>  | 24/5/2002         | 9,56        | -5%            |
| <b>Πώληση</b> | 12/7/2002         | 9,08        |                |
| <b>Αγορά</b>  | 24/4/2003         | 7,19        | +25%           |
| <b>Πώληση</b> | 13/6/2003         | 8,98        |                |
| <b>Αγορά</b>  | 17/10/2003        | 9,95        | -5%            |
| <b>Πώληση</b> | 14/11/2003        | 9,45        |                |
| <b>Αγορά</b>  | 24/12/2003        | 10,14       | +12.40%        |
| <b>Πώληση</b> | 20/8/2004         | 11,40       |                |
| <b>Αγορά</b>  | 3/9/2004          | 12,19       | +25%           |
| <b>Πώληση</b> | 5/11/2004         | 15,23       |                |
| <b>Αγορά</b>  | 27/5/2005         | 17,12       | -2.2%          |

|               |            |       |              |
|---------------|------------|-------|--------------|
| Πώληση        | 2/9/2005   | 16,74 |              |
| Αγορά         | 11/11/2005 | 18,70 | -5%          |
| Πώληση        | 23/12/2005 | 17,76 |              |
| Αγορά         | 5/1/2006   | 18,69 | +25%         |
| Πώληση        | 10/2/2006  | 23,36 |              |
| Αγορά         | 25/8/2006  | 19,73 | +25%         |
| Πώληση        | 12/1/2007  | 24,66 |              |
| Αγορά         | 23/3/2007  | 24,79 | -5%          |
| Πώληση        | 17/8/2007  | 23,55 |              |
| Αγορά         | 12/10/2007 | 26,40 | -5%          |
| Πώληση        | 9/11/2007  | 25,08 |              |
| <b>ΣΥΝΟΛΟ</b> |            |       | <b>80.2%</b> |

Η απόδοση της τακτικής buy and hold είναι 77.25%

### Για την μετοχή της τράπεζας Πειραιώς



|        | Ημερομηνία | Τιμή  | Απόδοση |
|--------|------------|-------|---------|
| Αγορά  | 25/5/2001  | 11,10 | -5%     |
| Πώληση | 8/6/2001   | 10,55 |         |
| Αγορά  | 23/11/2001 | 7,55  | -5%     |
| Πώληση | 11/1/2002  | 7,17  |         |
| Αγορά  | 9/5/2003   | 4,30  | 25%     |
| Πώληση | 11/7/2003  | 5,38  |         |
| Αγορά  | 12/12/2003 | 6,62  | 25%     |
| Πώληση | 16/1/2003  | 8,27  |         |

|        |            |       |      |
|--------|------------|-------|------|
| Αγορά  | 17/9/2004  | 7,12  | 25%  |
| Πώληση | 5/11/2004  | 9,90  |      |
| Αγορά  | 10/6/2005  | 11,49 | 25%  |
| Πώληση | 5/1/2006   | 14,36 |      |
| Αγορά  | 4/8/2006   | 18,64 | 25%  |
| Πώληση | 5/1/2007   | 23,30 |      |
| Αγορά  | 30/3/2007  | 24,73 | 0%   |
| Πώληση | 27/7/2007  | 24,73 |      |
| Αγορά  | 12/10/2007 | 26,40 | -5%  |
| Πώληση | 23/11/2007 | 25,08 |      |
| Συνολο |            |       | 105% |

Με την τακτική της διακράτησης θα είχαμε απόδοση της τάξεως του 117%.

### Για την τράπεζα Κύπρου



|        | Ημερομηνία | Τιμή  | Απόδοση |
|--------|------------|-------|---------|
| Αγορά  | 16/11/2001 | 3,17  | -5%     |
| Πώληση | 15/2/2002  | 3.00  |         |
| Αγορά  | 8/11/2002  | 2.62  | -5%     |
| Πώληση | 20/12/2002 | 2.49  |         |
| Αγορά  | 13/6/2003  | 2.40  | -5%     |
| Πώληση | 5/9/2003   | 2.28  |         |
| Αγορά  | 16/1/2004  | 2.27  | +1.7%   |
| Πώληση | 16/4/2004  | 2.31  |         |
| Αγορά  | 22/10/2004 | 2.19  | +25%    |
| Πώληση | 28/1/2005  | 2.74  |         |
| Αγορά  | 15/4/2005  | 2.95  | -2.7%   |
| Πώληση | 3/6/2005   | 2.87  |         |
| Αγορά  | 17/6/2005  | 3.04  | +25%    |
| Πώληση | 16/9/2005  | 3.80  |         |
| Αγορά  | 8/9/2006   | 7.62  | +25%    |
| Πώληση | 10/11/2006 | 9.52  |         |
| Αγορά  | 30/3/2007  | 11.36 | +2.1%   |
| Πώληση | 10/8/2007  | 11.60 |         |
| Αγορά  | 19/10/2007 | 13,12 | -5%     |
| Πώληση | 16/11/2007 | 12,46 |         |
| Σύνολο |            |       | 56.1%   |

Η απόδοση της τακτικής διακράτησης είναι 224%

### ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΤΕΧΝΙΚΗΣ ΑΝΑΛΥΣΗΣ

Όπως βλέπουμε η τεχνική ανάλυση μπορεί να μας δώσει κέρδη αλλά το συγκεκριμένο σύστημα που ακολουθήσαμε δεν μας προστάτεψε από ζημιές σε καθοδική αγορά. Τα σήματα αγοράς που έδωσε στις ανοδικές διορθώσεις της καθοδικής αγοράς απεδείχθησαν λανθασμένα και μας έδωσαν μικρές ζημιές. Έχοντας υπόψη τον λόγο έγκυρων ανοδικών- και μη έγκυρων ανοδικών σημάτων είναι 26/23 δηλαδή το σύστημα μας δεν μπορεί να χαρακτηριστεί τόσο αξιόπιστο όσον αφορά την προβλεπτική του ικανότητα. Είναι αναμφισβήτητο όμως πως εντόπισε έγκυρα σε όλες τις περιπτώσεις τον πάτο της αγοράς και μας έδωσε σημαντικές υπεραξίες κατά την διάρκεια της ανοδικής τάσης της αγοράς. Αξίζει να σημειωθεί πως σε πολλές περιπτώσεις αν δεν διακόπταμε τα κέρδη μας στο +25% θα σημειώναμε ακόμα μεγαλύτερες αποδόσεις. Αυτό θα μπορούσε να επιτευχθεί με άλλα εργαλεία όπως το κυλιόμενο stop (trailing stop). Σε όλα αυτά δεν λάβαμε υπόψη την προσωπική αντίληψη και ψυχολογία του κάθε επενδυτή διότι δεν υπάρχει αντικειμενικός προσδιορισμός αυτής.

### **ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ**

---

Μέσα από αυτήν την εργασία πραγματευτήκαμε την εξέλιξη του τραπεζικού κλάδου μέσα από την πορεία του στο χρηματιστήριο και το ρόλο που διαδραματίζει στην σύγχρονη Ελληνική και παγκόσμια πραγματικότητα. Οι Ελληνικές τράπεζες αναπτύχθηκαν μέσα στην περίοδο 2001-2007 με γοργούς ρυθμούς. Μέσω της χρηματιστηριακής αγοράς προσέλκυσαν ξένους θεσμικούς επενδυτές. Οι τελευταίοι πίστεψαν στο σενάριο επέκτασης των τραπεζών στις αγορές της νέας Ευρώπης και όχι αδίκως όπως είδαμε στα τελευταία κεφάλαια της εργασίας. Η διεύρυνση της Ευρωπαϊκής ένωσης και η ενταξιακή πορεία των χωρών αυτών ήταν ελκυστική για τους αλλοδαπούς θεσμικούς. Ο κλάδος δικαιώσε τις προσδοκίες τους και με μοχλό τα εγχώρια μεγέθη και την συνεχή αύξηση των χορηγήσεων τους σημείωσαν αξιοσημείωτες αποδόσεις τόσο σε εγχώριο όσο και σε παγκόσμιο επίπεδο.

Είδαμε την διαχρονική ανάπτυξη των μεγεθών τους και την βελτιστοποίηση των οικονομικών δεικτών τους. Ωστόσο θα πρέπει να σημειώσουμε πως ακόμα και αυτή η ανάπτυξη στηρίχθηκε κατά κόρον στα 6 μεγάλα τραπεζικά σχήματα που δραστηριοποιούνται με έδρα την Ελλάδα. Όπως αναφέρθηκε το μερίδιο αγοράς των 5 μεγαλύτερων τραπεζών ανήλθε σε 66,3% σε όρους ενεργητικού και σε παρόμοια ποσοστά σε όρους χορηγήσεων και καταθέσεων. Εγείρονται συνεπώς και ερωτήματα στο κατά πόσο η αγορά είναι ολιγοπωλιακή ή λειτουργεί σε συνθήκες πλήρους ανταγωνισμού. Οι αριθμοί και τα αποτελέσματα της έκθεσης της Ένωσης Ελληνικών τραπεζών δείχνουν πως τα επιτόκια με τα οποία χορηγούνται δάνεια είναι στα ίδια επίπεδα ή και σε ορισμένες περιπτώσεις καλύτερα από τον ανταγωνισμό των Ευρωπαϊκών τραπεζών. Συνεπώς σύμφωνα με τα στοιχεία που εκτέθησαν η Ελληνική αγορά λειτουργεί κάτω από όρους πλήρους ανταγωνισμού. Ο ανταγωνισμός αυτός εκσυγχρόνισε τις Ελληνικές τράπεζες. Τις ανάγκασε να υιοθετήσουν αποτελεσματικότερες μεθόδους διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου και πιο σύγχρονες μεθόδους διαχείρισης του κόστους.

Οι Ελληνικές τράπεζες δεν έχουν ακόμα ολοκληρώσει την επέκτασή τους στις ξένες αγορές. Όπως αναφέρθηκε η εγχώρια αγορά χορηγήσεων έχει παρουσιάσει σημάδια ωρίμανσης. Αυτό σημαίνει πως ορθά τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της χώρας στράφηκαν σε αναπτυσσόμενες αγορές για να διατηρήσουν υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης. Παρόλα αυτά οι συγκεκριμένες αγορές χαρακτηρίζονται από έναν σχετικά υψηλό κίνδυνο λόγω των ρευστών πολιτικών και γεωστρατηγικών συνθηκών που τις καθιστούν επιρρεπείς σε τυχόν οικονομικές κρίσεις. Τα πρόσφατα παραδείγματα πολιτικής αστάθειας στην γειτονική Τουρκία καθώς και η ένταση στην Νότια Οσσετία είναι χαρακτηριστικά παραδείγματα.

Στο νέο παγκοσμιοποιημένο περιβάλλον τα εγχώρια τραπεζικά ιδρύματα μαζί με την επέκτασή τους έρχονται αντιμέτωπες με νέες προκλήσεις. Η έκθεση σε νέες αγορές αυξάνει τον κίνδυνο πράγμα που σημαίνει πως οι διοικήσεις οφείλουν να είναι ευέλικτες και να υιοθετούν συνεχώς αποτελεσματικότερους τρόπους διαχείρισης αυτών. Η πρόσφατη παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση

---

προς το παρόν δεν επηρέασε σε μεγάλο βαθμό την κερδοφορία τους καθότι δεν είχαν εκτεθεί σε προϊόντα υψηλού κινδύνου όπως οι αλλοδαποί μεγάλοι χρηματοπιστωτικοί οίκοι. Αυτό συνέβη για δύο λόγους που αναφέρονται συχνά στον οικονομικό τύπο. Ο πρώτος είναι η επεκτατική πολιτική, όσον αφορά το δίκτυο των καταστημάτων, που ακολούθησαν οι ελληνικές τράπεζες και απορρόφησε σημαντικό μέρος των κεφαλαίων τους. Ο δεύτερος λόγος ήταν πως ο ρυθμός ανάπτυξης τους είναι αρκετά ικανοποιητικός και δεν έχει ακόμα ωριμάσει το χαρτοφυλάκιο τους, πράγμα που αποτυπώθηκε στις οικονομικές τους καταστάσεις. Αν οι Ελληνικές τράπεζες συνεχίσουν να αναπτύσσονται με τον ίδιο ρυθμό τότε αναντίρρητα, θα πρέπει να εκτεθούν σε προϊόντα υψηλότερου κινδύνου αλλά μεγαλύτερων αποδόσεων. Αυτό συνεπάγεται πως η γνώση της παρούσας κρίσης πρέπει να αποτελεί μάθημα για τα στελέχη των εγχώριων τραπεζικών ομίλων.

Επίσης η κερδοφόρος πορεία τους πρέπει να συνεχιστεί αποτελώντας μοχλό οικονομικής και κοινωνικής ανάπτυξης. Ως κατεξοχήν πηγή ρευστότητας για τις επιχειρήσεις πρέπει να παρέχουν κίνητρα για δανεισμό και ανταγωνιστικά προϊόντα σε επίδοξους επενδυτές και επιχειρηματίες. Αυτό συνεπάγεται συνεχή αναζήτηση νέων ευκαιριών. Ο κλάδος την ενέργειας είναι ένας μελλοντικός πρωταγωνιστής όπως υποστηρίζει μεγάλη μερίδα του τύπου. Αποτελεί μια εν δυνάμει δραστηριότητα που οι τράπεζες θα μπορούσαν να στρέψουν τις χορηγήσεις τους. Με αυτό τον τρόπο θα καταστούν ασφαλή επενδυτικά λιμάνια και μοχλοί ανάπτυξης της οικονομίας. Με αυτόν τον τρόπο θα συνεχίσουν να είναι η ατμομηχανή του Ελληνικού χρηματιστηρίου καθώς με την δική τους συνδρομή κινείται ένα μεγάλο ποσοστό επενδύσεων. Η Ελληνική οικονομία χρειάζεται νέα επιχειρηματικά σχήματα και επενδύσεις. Όπως και στο παρελθόν έτσι και τώρα οι τράπεζες πρέπει να ενισχύουν συνεχώς την προσπάθεια αυτή. Το πιο τρανταχτό παράδειγμα δεν είναι άλλο από τα στεγαστικά δάνεια. Για δεκαετίες οι Ελληνικές τράπεζες συνδράμουν στην επιθυμία των Ελλήνων καταναλωτών για ένα δικό τους σπίτι. Η οικοδομή αποτελεί μοχλό ανάπτυξης της Ελληνικής οικονομίας

Τέλος εξετάσαμε μία μέθοδο πρόβλεψης των διακυμάνσεων των μετοχών έτσι ώστε να εξετάσουμε την απόδοση των Ελληνικών τραπεζών για την περίοδο 2001-2007. Η τεχνική ανάλυση όπως αναφέρθηκε και στο κεφάλαιο που την αφορά, δεν είναι πανάκεια, είναι ένα ακόμα εργαλείο στο οπλοστάσιο του επενδυτή. Η μέθοδος αυτή χρησιμοποιείται κατά κόρον από τους επαγγελματίες του κλάδου καθώς τα δελτία αναλύσεων των χρηματιστηριακών εταιριών κάνουν τις προβλέψεις κυρίως βάση αυτής της μεθόδου. Ωστόσο συναντά επικριτές καθώς δεν βασίζεται σε οικονομικά στοιχεία για να προβλέψει τις διακυμάνσεις των μετοχών αλλά καθαρά μαθηματικούς δείκτες και μέσους όρους.

Επίσης θα ήθελα να αναφερθώ εν συντομία στο βάθος της Ελληνικής χρηματιστηριακής αγοράς που έχει άμεση σχέση με τον τραπεζικό κλάδο. Το Ελληνικό χρηματιστήριο σε αυτή την πενταετία της ανόδου κινήθηκε κυρίως χάρη στις συναλλαγές και στο επενδυτικό ενδιαφέρον για τον τραπεζικό κλάδο. Επιμέρους μετοχές έδειξαν αξιοσημείωτη εμπορευσιμότητα χωρίς όμως αυτές να είναι ικανοποιητικές σαν αριθμός. Οι επενδυτές στην Ελλάδα



---

και στο εξωτερικό αδιαφόρησαν για την μικρή κεφαλαιοποίηση και μεγάλο μέρος της μεσαίας. Παρόλα αυτά όμως η εικόνα αυτή δεν είναι ελληνική πρωτοτυπία αλλά μία παγκόσμια τάση που εκδηλώθηκε στην πλειοψηφία των χρηματιστηρίων του κόσμου. Δεν είναι μικρή η μερίδα του τύπου που έγγραφε σε ιστοσελίδες όπως το [www.euro2day.gr](http://www.euro2day.gr) και [www.capital.gr](http://www.capital.gr), πως η συναλλακτική δραστηριότητα στο ελληνικό χρηματιστήριο περιοριζόταν σε ένα μικρό και επιλεγμένο αριθμό τίτλων. Σε αυτό συνέβαλε και η τεράστια αποχή των απλών μικροεπενδυτών πράγμα που οφείλεται κυρίως στην αρνητική εμπειρία των ετών 1999-2000 όπου μεγάλη μερίδα μικροεπενδυτών απώλεσε μεγάλο μέρος των αποταμιεύσεων της σε αποτυχημένες επιλογές στο χρηματιστήριο. Αυτό είναι μία ακόμα πρόκληση για τις Ελληνικές τράπεζες. Το μέγεθος τους πλέον τις κατατάσσει σαν επενδύσεις με χαμηλό σχετικά ρίσκο. Αρκεί να αναφερθεί πως στο σύνολο τους οι εισηγμένες τράπεζες το καλοκαίρι του 2007 παραβίασαν ανοδικά τα υψηλά των τιμών για τα έτη 1999-2000. Αξίζει όμως να πούμε πως η στήριξη μίας οργανωμένης κεφαλαιαγοράς σε τέτοιο βαθμό από έναν κλάδο δεν μπορεί παρά να είναι επικίνδυνη. Τούτο συμβαίνει διότι σε περίπτωση κρίσης του κλάδου, θα απουσιάζουν οι καταλύτες που θα αναχαιτίσουν την κρίση. Αντιθέτως μία αγορά με βάθος και έντονο ενδιαφέρον σε όλο το εύρος της αργά η γρήγορα βρίσκει τον πρωταγωνιστή της. Το 1997 ήταν οι εταιρίες του διαδικτύου και το 2003 οι τράπεζες.

Εν κατακλείδι κάθε εποχή έχει τον πρωταγωνιστή της. Στο ελληνικό χρηματιστήριο ο πρωταγωνιστής αυτός είναι διαχρονικά ο τραπεζικός κλάδος. Στην παρούσα φάση δεν υπάρχει στην ελληνική αγορά δραστηριότητα με τέτοιο οικονομικό εύρος πλην της αγοράς του τουρισμού η οποία όμως βρίσκεται σε προχωρημένο στάδιο ωριμότητας. Οι ελληνικές τράπεζες την εποχή που γράφονται οι γραμμές αυτές προσπαθούν να αντλήσουν εκ νέου κεφάλαια μέσω τιλοποιήσεων στοιχείων του ενεργητικού τους, όπως στεγαστικών και καταναλωτικών δανείων, επανεπένδυσης μερισμάτων και προσέλκυσης καταθετών. Αντλούν δυνάμεις προκειμένου να τροφοδοτήσουν την ανάπτυξη του δικτύου τους, να εκπληρώσουν τους στόχους των επιχειρηματικών σχεδίων τους, και να ανταπεξέλθουν στον εγχώριο και μη ανταγωνισμό έτσι ώστε να συνεχίσουν να αποτελούν την ατμομηχανή του Ελληνικού χρηματιστηρίου.

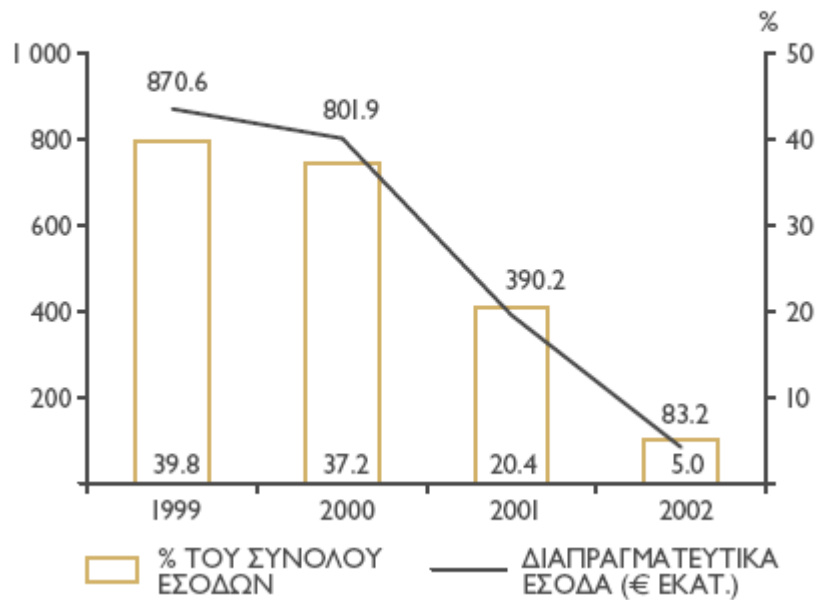
## ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ



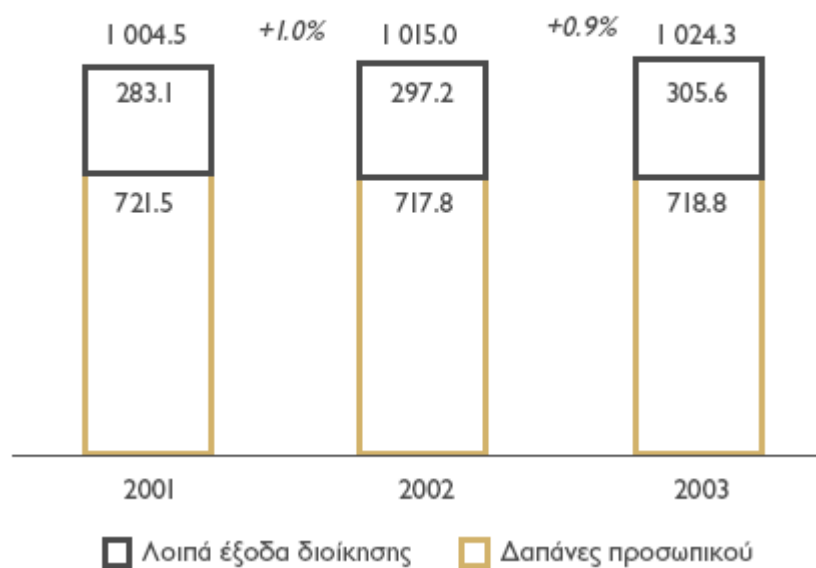
*<sup>(1)</sup> Το καθαρό έσοδο από περιθώριο για το 1998, 1999 και 2000 δεν προσαρμόζεται κατά τα κέρδη συστημικών ομιλών με Αξίωση αναπροσαρμότητο για το 2000.*



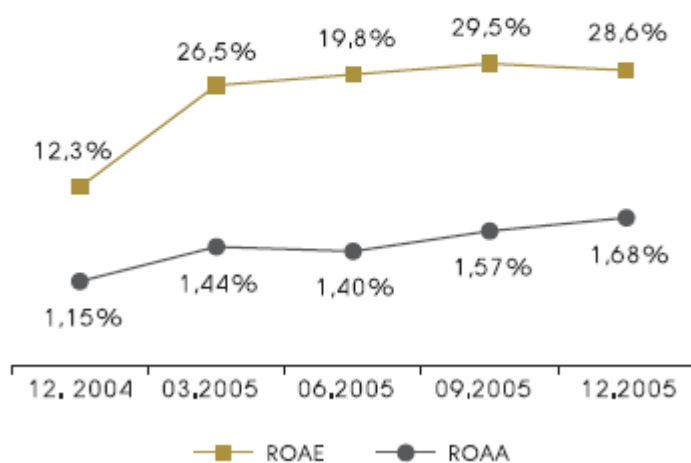
ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΠΡΑΞΕΩΝ ΟΜΙΛΟΥ



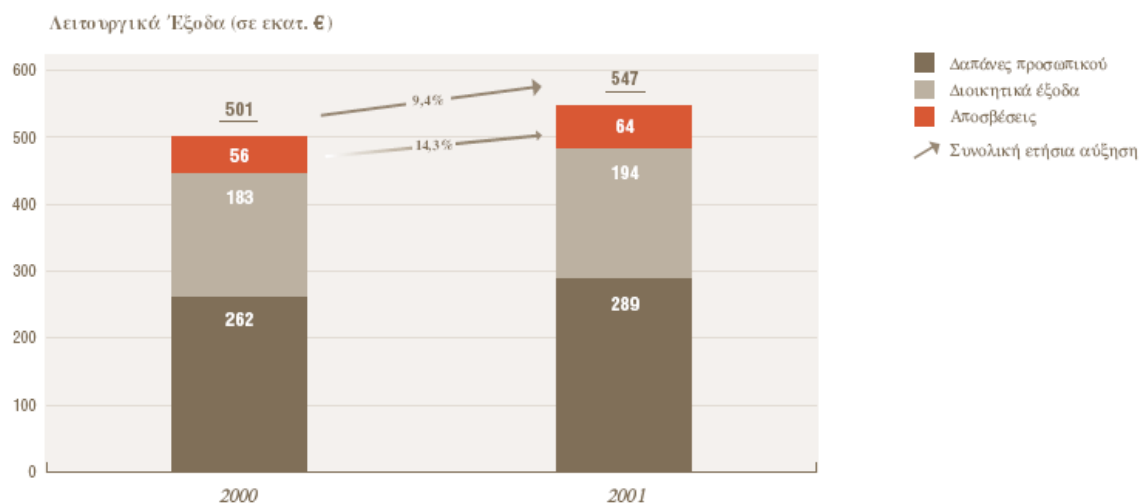
ΛΕΙΤΟΥΡΓΙΚΕΣ ΔΑΠΑΝΕΣ ΟΜΙΛΟΥ  
(ΣΕ ΕΚΑΤ. €)



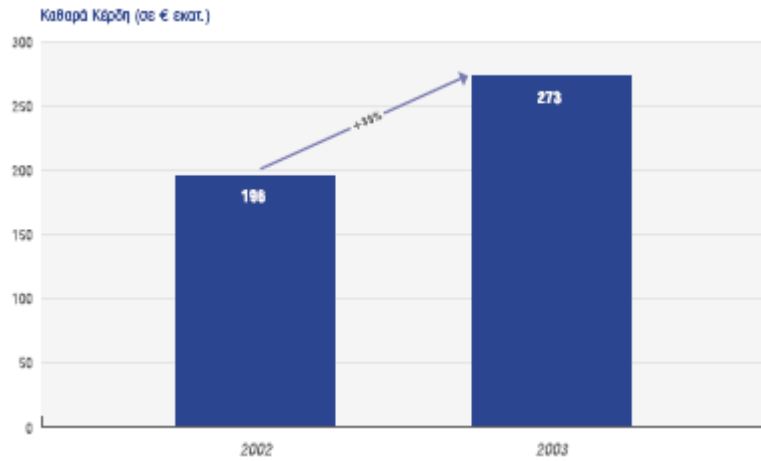
## ΑΠΟΔΟΣΗ ΜΕΣΩΝ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΚΑΙ ΜΕΣΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΟΜΙΛΟΥ



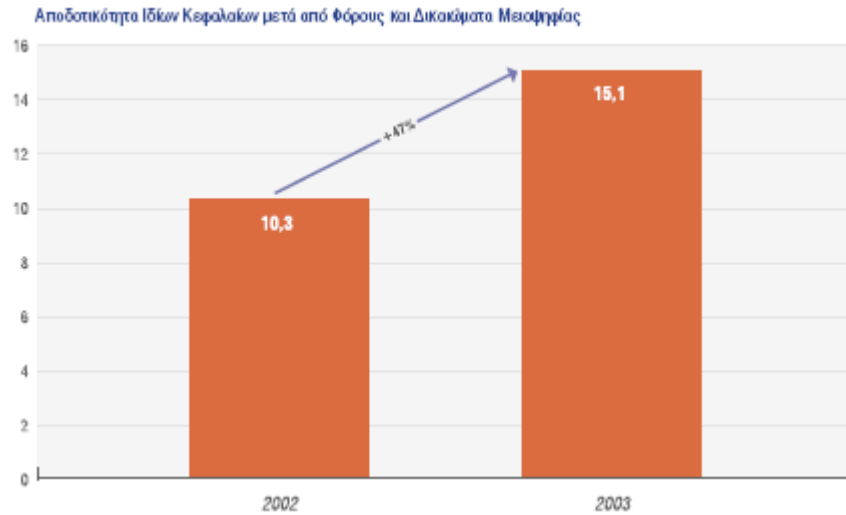
## Κατανομή εξόδων 2000-2001 EFG EUROBANK



## Κέρδη ομίλου eurobank 2002-2003



**ROE 2003 EUROBANK (πηγή: ετήσιος απολογισμός ομίλου EFG EUROBANK)**



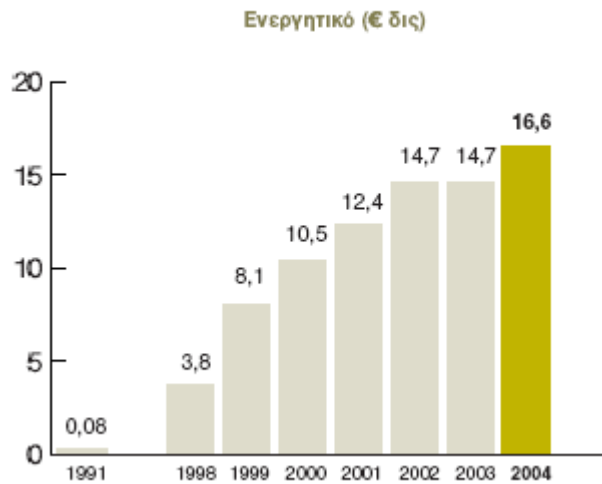
**Δείκτης κόστους προς έσοδα 2006 για την EFG EUROBANK (ΠΗΓΗ: ετήσιος απολογισμός του Ομίλου EFG EUROBANK)**



**Καθαρά κέρδη ομίλου 2002-2007 EFG EUROBANK (πηγή: ετήσιος απολογισμός EFG EUROBANK)**

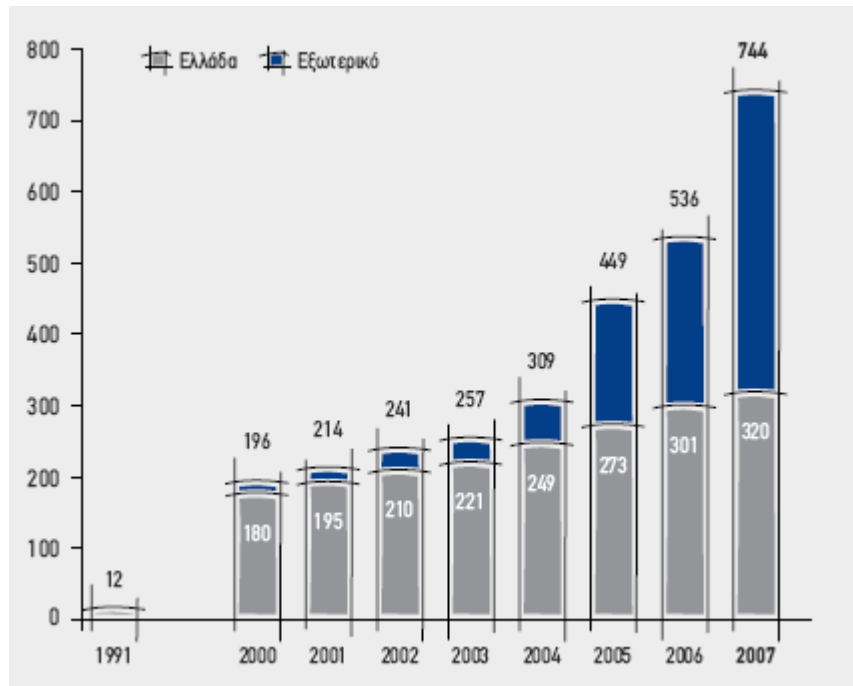


**Εξέλιξη ενεργητικού τράπεζας Πειραιώς (πηγή: Ετήσιος απολογισμός 2004 τράπεζας Πειραιώς)**

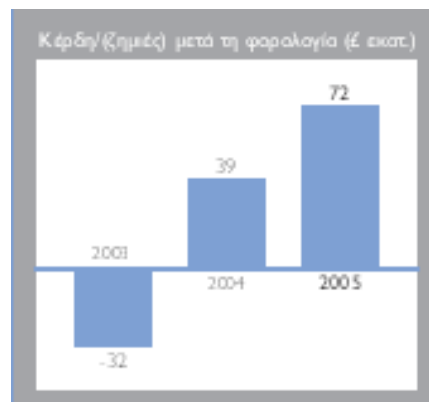




**Εξέλιξη δικτύου καταστημάτων τράπεζας Πειραιώς 2000-2007. (πηγή ετήσιος απολογισμός 2007 τράπεζας Πειραιώς)**

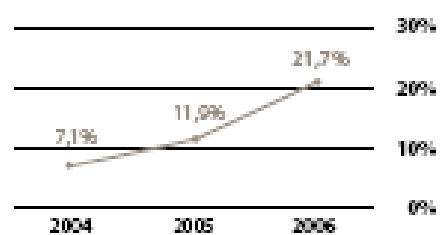


**Εξέλιξη κερδών τράπεζας Κύπρου (πηγή: Ετήσιος απολογισμός τράπεζας Κύπρου 2005)**



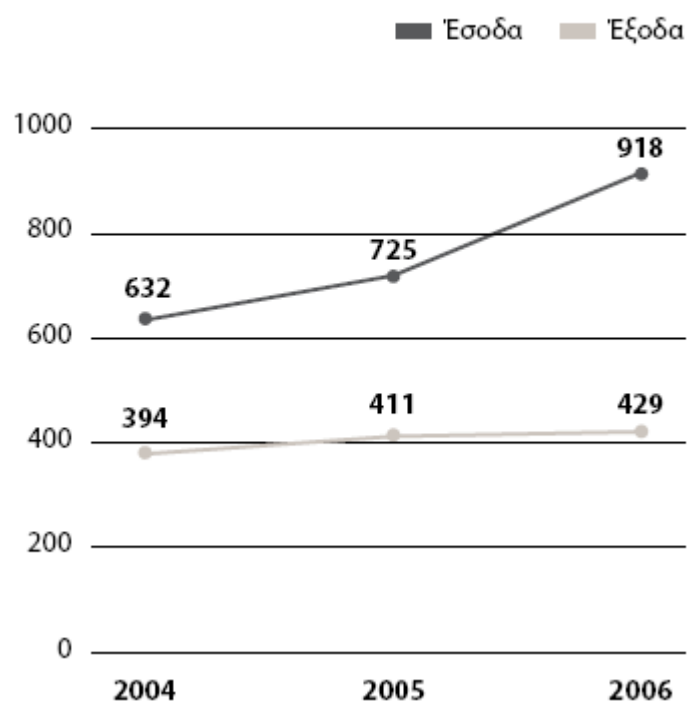
**Εξέλιξη ιδίων κεφαλαίων τράπεζας Κύπρου (πηγή: Ετήσιος απολογισμός τράπεζας Κύπρου 2006)**

### ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ



Εξέλιξη εσόδων εξόδων τράπεζας Κύπρου (πηγή: ετήσιος απολογισμός τράπεζας Κύπρου 2006)

### ΔΙΑΧΡΟΝΙΚΗ ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΣΟΔΩΝ ΚΑΙ ΕΞΟΔΩΝ (σε € εκατ.)



**Κατανομή πιστωτικών ιδρυμάτων ανά χώρα του ΕΟΧ. (πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος)**

| Χώρα Προέλευσης  | Αριθμός ιδρυμάτων | Χώρα Προέλευσης | Αριθμός ιδρυμάτων |
|------------------|-------------------|-----------------|-------------------|
| Αυστρία          | 22                | Λιχτενστάιν     | 2                 |
| Βέλγιο           | 4                 | Λουξεμβούργο    | 30                |
| Γαλλία           | 33                | Μάλτα           | 3                 |
| Γερμανία         | 43                | Νορβηγία        | 3                 |
| Δανία            | 6                 | Ολλανδία        | 19                |
| Ηνωμένο Βασίλειο | 67                | Ουγγαρία        | 2                 |
| Ιρλανδία         | 25                | Πολωνία         | 1                 |
| Ισλανδία         | 1                 | Πορτογαλία      | 3                 |
| Ισπανία          | 4                 | Σουηδία         | 2                 |
| Ιταλία           | 6                 | Φινλανδία       | 4                 |
| Κύπρος           | 3                 |                 |                   |
|                  |                   | <b>Σύνολο</b>   | <b>283</b>        |

**Πίνακας κατανομής εταιριών χρηματοπιστωτικού συστήματος με δραστηριότητα στην Ελλάδα (πηγή: τράπεζα της Ελλάδος)**

|  | Αριθμός Εταιρειών |
|--|-------------------|
| Ανταλλακτήρια Συναλλάγματος  | 12                |
| Εταιρείες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης  | 14                |
| Εταιρείες Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων                                   | 4                 |
| Εταιρείες Παροχής Πιστώσεων  | 2                 |
| Ιδρύματα Ηλεκτρονικού Χρήματος (χωρίς εγκατάσταση)                                 | 7                 |
| Χρηματοδοτικά Ιδρύματα (χωρίς εγκατάσταση)   | 1                 |
| Εταιρείες Διαμεσολάβησης στη Μεταφορά Κεφαλαίων                                    | 10                |
| <b>Σύνολο</b>  | <b>50</b>         |
| <i>Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Πίνακες Εποπτειομένων Ιδρυμάτων, Δεκέμβριος 2007</i> |                   |

Συμβολή των Τραπεζών στο ΑΕΠ της Ελληνικής Οικονομίας (πηγή ΕΣΥΕ)

Πίνακας 1  
Ποσοστό συμβολής Ενδιάμεσων Χρηματοπιστωτικών Οργανισμών στο ΑΕΠ (%)\*

|      |      |
|------|------|
| 2002 | 4,14 |
| 2003 | 3,60 |
| 2004 | 3,92 |
| 2005 | 3,95 |
| 2006 | 4,22 |

Άμεσες ξένες επενδύσεις στην Ελλάδα (πηγή: Υπουργείο εθνικής οικονομίας και οικονομικών)

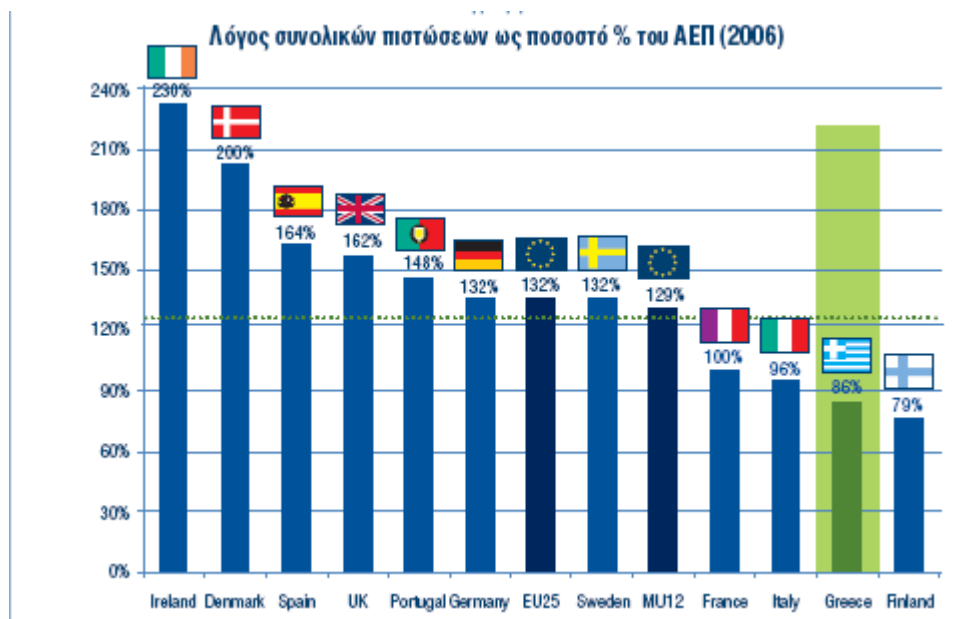


Πηγή: έκθεση ΕΕΤ με θέμα: η συμβολή των τραπεζών στην Ελληνική οικονομία.

Παρουσία ελληνικών τραπεζών<sup>13</sup> στην αλλοδαπή μέσω θυγατρικών και υποκαταστημάτων<sup>14</sup>  
Στοιχεία 31.12.2007

| Τράπεζα                                 | Χώρα                          | Επωνυμία  |
|---|-------------------------------|---|
| <b>ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ<br/>ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ</b>   | 1. Αίγυπτος                   | National Bank of Greece SA (Υποκατάστημα)             |
|   | 2. Αλβανία                    | National Bank of Greece Sa (Θυγατρική)                |
|   | 3. Βουλγαρία                  | United Bulgarian Bank AD (Θυγατρική)                  |
|   | 4. Η. Βασίλειο                | National Bank of Greece SA (Υποκατάστημα)             |
|   | 5. Κύπρος                     | National Bank of Greece (Cyprus) LTD (Θυγατρική)      |
|   | 6. Ν. Αφρική                  | The South African Bank of Athens (Θυγατρική)          |
|   | 7. ΠΓΔΜ                       | Stopanska Banka AD- Skopje (Θυγατρική)                |
|   | 8. Ρουμανία                   | Banca Romaneasca SA (Θυγατρική)                       |
|   | 9. Σερβία                     | Vojvodjanska Banka Ad Beograd (Θυγατρική)             |
|   | 10. Τουρκία                   | Finans bank Sa (Θυγατρική)                            |
| <b>EFG EUROBANK<br/>ERGASIAS</b>        | 1. Βουλγαρία                  | Bulgarian Post Bank AD (Θυγατρική)                    |
|   | 2. Η. Βασίλειο                | Eurobank EFG (Υποκατάστημα)                           |
|   | 3. Κύπρος                     | Eurobank EFG (Θυγατρική)                              |
|   | 4. Λουξεμβούργο               | EFG Private Bank (Luxembourg) S.A. (Θυγατρική)        |
|   | 5. Ουκρανία                   | Universal Bank (Θυγατρική)                            |
|   | 6. Πολωνία                    | Polbank EFG (Υποκαταστήματα)                          |
|   | 7. Ρουμανία                   | BancPost S.A. (Θυγατρική)                             |
|   | 8. Σερβία                     | Eurobank EFG Stedionica A.D. Beograd (Θυγατρική)      |
|   | 9. Τουρκία                    | Tekfen Bank (Θυγατρική)                               |
| <b>ALPHA BANK</b>                       | 1. Αλβανία                    | ALPHA BANK (Υποκαταστήματα)                           |
|   | 2. Βουλγαρία                  | ALPHA BANK (Υποκαταστήματα)                           |
|   | 3. Η. Βασίλειο                | ALPHA BANK London (Θυγατρική)                         |
|   |                               | ALPHA BANK Jersey (Θυγατρική της ALPHA BANK London)   |
|   | 4. Κύπρος                     | ALPHA BANK CYPRUS LTD (Θυγατρική)                     |
|   | 5. Ουκρανία                   | OJSC Astra Bank (Θυγατρική)                           |
|   | 6. ΠΓΔΜ                       | ALPHA BANK AD SKOPJE (Θυγατρική)                      |
|   | 7. Ρουμανία                   | ALPHA BANK Romania (Θυγατρική)                        |
| 8. Σερβία                               | ALPHA BANK Srbija (Θυγατρική) |   |
| <b>ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ</b>                 | 1. Αίγυπτος                   | Piraeus Bank Egypt SAE (Θυγατρική)                    |
|   | 2. Αλβανία                    | Tirana Bank I.B.C. (Θυγατρική)                        |
|   | 3. Βουλγαρία                  | Piraeus Bank Bulgaria AD (Θυγατρική)                  |
|   | 4. Η. Βασίλειο                | Piraeus Bank (Υποκατάστημα)                           |
|   | 5. ΗΠΑ                        | Marathon National Bank of N.Y. (Θυγατρική)            |
|   | 6. Κύπρος                     | Τράπεζα ΠΕΙΡΑΙΩΣ Κύπρου LTD (Θυγατρική) <sup>15</sup> |
|   | 7. Ουκρανία                   | International Commerce Bank (Θυγατρική)               |
|   | 8. Ρουμανία                   | Piraeus Bank Romania (Θυγατρική)                      |
|   | 9. Σερβία                     | Piraeus Bank AD Beograd (Θυγατρική)                   |
| <b>ΕΜΠΟΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ<br/>ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ</b> | 1. Αλβανία                    | Emporiki Bank (Albania) SA (Θυγατρική)                |
|   | 2. Βουλγαρία                  | Emporiki Bank (Bulgaria) AD (Θυγατρική)               |
|   | 3. Η. Βασίλειο                | Emporiki Bank (Υποκατάστημα)                          |
|   | 4. Κύπρος                     | Emporiki Bank (Κύπρος) (Θυγατρική)                    |
|   | 5. Ρουμανία                   | Emporiki Bank (Romania) SA (Θυγατρική)                |
| <b>ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ<br/>ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ</b> | 1. Γερμανία                   | ATEbank (Υποκατάστημα)                                |
|   | 2. Ρουμανία                   | ATEbank Romania (Θυγατρική)                           |

Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα



Πηγή: European Central bank: Differences in MFI interest rates across European countries

#### Πίνακας 8

#### Μεταβολές στα ονομαστικά επιτόκια των Νομισματικών Χρηματοπιστωτικών Ιδρυμάτων (ΝΧΙ)<sup>40</sup>

(μονάδες βάσης: μέσοι όροι περιόδου μεταξύ Μαρτίου και Μαΐου 2006  
μείον τους μέσους όρους περιόδου μεταξύ Ιανουαρίου και Μαρτίου 2003)

| Στεγαστικά Δάνεια   |                                    |  |  |                             |
|---------------------|------------------------------------|--|--|-----------------------------|
|                     | Επιτόκιο κυμαινόμενο<br>έως 1 έτος | Επιτόκιο άνω του ενός<br>και έως 5 έτη | Επιτόκιο άνω των 5<br>και έως 10 έτη   | Επιτόκιο άνω<br>των 10 ετών |
| ΕU-12               | -45                                | -47                                    | -89                                    | -93                         |
| Ελλάδα              | -61                                | -150                                   | -165                                   | -33                         |
| Καταναλωτικά Δάνεια |                                    |  |  |                             |
|                     | Υπερναλήψεις <sup>1</sup>          | Επιτόκιο κυμαινόμενο<br>έως 1 έτος     | Επιτόκιο άνω του ενός<br>και έως 5 έτη | Επιτόκιο άνω<br>των 5 ετών  |
| ΕU-12               | -55                                | 24                                     | -100                                   | -52                         |
| Ελλάδα              | -146                               | -289                                   | -118                                   | 36                          |



Πηγή: (Τράπεζα της Ελλάδος, στατιστικό δελτίο οικονομικής συγκυρίας 2007), European Central bank: Differences in MFI interest rates across European countries

| Ονομαστικά επιτόκια (%) νέων τραπεζικών δανείων σε ευρώ προς νοικοκυριά |   |                    |          |         |
|---|---|--------------------|----------|---------|
| Ιανουάριος 2008   |   | ΕΛΛΑΔΑ             | ΕΥΡΩΖΩΝΗ | ΔΙΑΦΟΡΑ |
| Καταναλωτικά δάνεια (1)   | Επιτόκιο σταθερό άνω του ενός και έως 5 έτη | 8,26 <sup>43</sup> | 7,00     | 1,26    |
| Στεγαστικά δάνεια   | Επιτόκιο κυμαινόμενο ή σταθερό έως 1 έτος   | 4,61 <sup>44</sup> | 5,32     | -0,71   |
|   | Επιτόκιο σταθερό άνω των 10 ετών            | 4,60 <sup>45</sup> | 5,11     | -0,51   |

---

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Κουρούκλης Χάρης Ε. Αθήνα 1999.Τεχνική ανάλυση:θεωρία και εφαρμογές. METAPUBLICATIONS.

Robert D. Edwards, John Magee, W.H.C Basseti. 2006. Technical analysis of stock trends. 9<sup>TH</sup> Edition. AMACOM

Παναγιώτης Χρ. Αγγελόπουλος. Αθήνα 2008. Τράπεζες και χρηματοπιστωτικό σύστημα. ΑΘ. ΣΤΑΜΟΥΛΗ.

Ελληνική Ένωση Τραπεζών. Αθήνα 2008. Ο ρόλος των τραπεζών στην Ελληνική οικονομία. ΕΕΤ

Εφημερίδα ΕΞΠΡΕΣ. Κυριακή 31 Αυγούστου 2008. Φύλλο 13613. Ετος 46<sup>ο</sup> Σελ. 4. Κωνσταντίνος Παπαγρηγόρης. Ξεπέρασαν το ΑΕΠ οι συνολικές χορηγήσεις των ελληνικών τραπεζών το α' εξάμηνο του 2008.

Εφημερίδα Το Κέρδος. Κυριακή 31 Αυγούστου 2008. Φύλλο 6988. Ετος 14<sup>ο</sup>. Σελ.4 Λίλυ Σπυροπούλου. Παχιές αγελάδες τέλος για τις τράπεζες.

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

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

[www.euro2day.gr](http://www.euro2day.gr)

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

[www.reuters.com](http://www.reuters.com)

[www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)

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

Ετήσιοι απολογισμοί της Εθνικής τράπεζας της Ελλάδος για τα έτη: 2001, 2002,2003,2004,2005,2006,2007

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

Ετήσιοι απολογισμοί Αγροτικής τράπεζας της Ελλάδος για τα έτη: 2001, 2002,2003,2004,2005,2006,2007

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

Ετήσιοι απολογισμοί Τράπεζας Πειραιώς για τα έτη:2001,2002,2003,2004,2005,2006,2007

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

Ετήσιοι απολογισμοί EFG EUROBANK για τα έτη 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007

---

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

Ετήσιοι απολογισμοί της Τράπεζας Κύπρου για τα έτη 2001 , 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007

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

Ετήσιοι απολογισμοί του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου για τα έτη 2006 και 2007

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

Ετήσιοι απολογισμοί Alpha bank για τα έτη 2001, 2002, 2003, 3004, 2005, 2006, 2007

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

Ετήσιοι απολογισμοί της Marfin Popular bank για το έτος 2007

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

Ετήσιοι απολογισμοί της Proton bank για τα έτη 2006 και 2007

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

Ετήσιοι απολογισμοί της Γενικής τράπεζας για τα έτη 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007

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

Ετησιοι απολογισμοί της aspis bank για τα έτη 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007.

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

Ετήσιοι απολογισμοί της Attica bank για τα έτη: 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007

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

Ετήσιοι απολογισμοί της Εμπορικής τράπεζας της Ελλάδος για τα έτη 2001, 2002, 2003, 2004, 2005, 2006, 2007.

Για την διαγραμματική απεικόνιση των μετοχών και την τεχνική ανάλυση αυτών χρησιμοποιήθηκε το πρόγραμμα equis metastock 10.0.