



**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ  
ΤΜΗΜΑ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ  
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΤΗΝ ΟΡΓΑΝΩΣΗ ΚΑΙ  
ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΓΙΑ ΣΤΕΛΕΧΗ**

**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ:  
Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ  
ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ**

Διπλωματική Εργασία του  
**Γεωργίου Λούκα**

**ΠΕΙΡΑΙΑΣ  
ΙΟΥΝΙΟΣ 2008**

**ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ**  
**ΤΜΗΜΑ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ ΚΑΙ ΟΡΓΑΝΩΣΗΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ**

**ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗ ΜΕΛΕΤΗ**  
**«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ:**  
**Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΩΝ ΕΙΣΗΓΜΕΝΩΝ**  
**ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ»**

**Γεώργιος Ι. Λούκας**

**ΠΤΥΧΙΟ ΜΑΘΗΜΑΤΙΚΩΝ**  
**ΑΡΙΣΤΟΤΕΛΕΙΟ ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗΣ**

**ΥΠΟΒΛΗΘΕΙΣΑ ΓΙΑ ΤΟ ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΔΙΠΛΩΜΑ ΣΤΗ**  
**ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ ΓΙΑ ΣΤΕΛΕΧΗ**  
**(EXECUTIVE MBA)**

**ΠΕΙΡΑΙΑΣ**  
**ΙΟΥΝΙΟΣ 2008**

*Αφιερώνεται στους  
γονείς μου  
Ιωάννη και Παρασκευή*

# ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Θα ήθελα να εκφράσω τις θερμές ευχαριστίες στον επιβλέποντα καθηγητή μου του Πανεπιστημίου Πειραιώς, κ. Αρτίκη Γεώργιο για την άριστη συνεργασία που είχαμε κατά την εκπόνηση της παρούσας διατριβής. Δίχως τις εύστοχες συμβουλές του και την σωστή καθοδήγηση του, το αποτέλεσμα δεν θα ήταν το ίδιο.

Επίσης θα ήθελα να ευχαριστήσω την οικογένεια μου, τους γονείς μου και τα αδέρφια μου, για την ψυχολογική συμπαράσταση που μου προσέφεραν σε όλη την διάρκεια των σπουδών μου.

Αισθάνομαι ακόμη, την ανάγκη να ευχαριστήσω τους καθηγητές του Μεταπτυχιακού Προγράμματος του Πανεπιστημίου Πειραιώς, για το υψηλό επίπεδο σπουδών που μου προσέφεραν, καθώς και τους συμφοιτητές μου για την αγαστή συνεργασία που είχαμε.

Θα ήθελα επίσης, να εκφράσω τις ευχαριστίες μου προς όλα τα μέλη της τριμελούς εξεταστικής επιτροπής για τον χρόνο που αφιέρωσαν στη μελέτη και κριτική της παρούσας διατριβής.

Τέλος, θα ήθελα να δώσω ένα μεγάλο ευχαριστώ στην σύντροφο της ζωής μου Μαρία, για την υπομονή της και την πολύτιμη υποστήριξη της.

## **ΣΚΟΠΟΣ – ΑΝΤΙΚΕΙΜΕΝΟ**

Η χρηματοοικονομική ανάλυση αποτελεί ένα πολύτιμο εργαλείο για τον κόσμο των επιχειρήσεων. Ο σκοπός της παρούσας εργασίας είναι να πραγματοποιηθεί η χρηματοοικονομική ανάλυση των εισηγμένων στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ) εμπορικών Ελληνικών τραπεζών. Η επιλογή του δείγματος των τραπεζών στηρίχθηκε στην χρηματιστηριακή κεφαλαιοποίηση τους (τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή μετοχής επί τον αριθμό των μετοχών) κατά τη διάρκεια των χρήσεων 2002 έως και 2006.

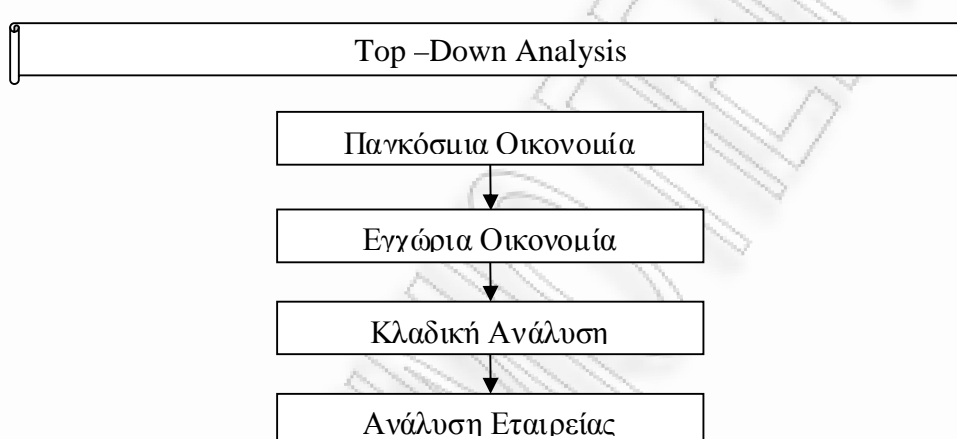
Για τη χρηματοοικονομική ανάλυση χρησιμοποιήθηκαν δημοσιευμένοι ισολογισμοί και καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως για τα έτη 20002-2006. Οι πέντε τράπεζες που έχουν επιλέχθηκαν από το σύνολο των εισηγμένων τραπεζών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών είναι οι εξής : Εθνική, EFG Eurobank, Alpha Bank, Πειραιώς και Αγροτική. Για την πληρέστερη ανάλυση, χρησιμοποιήθηκαν πέραν από τους ισολογισμούς και τις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσης των προαναφερθέντων τραπεζών και πίνακες κίνησης κεφαλαίων. Η χρηματοοικονομική ανάλυση των τραπεζών στηρίχθηκε εξολοκλήρου στους επιλεγμένους χρηματοοικονομικούς δείκτες.

## **ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΟΙ ΟΡΟΙ**

***ΑΕΠ, ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ, ΕΛΛΕΙΜΜΑ ΓΕΝΙΚΗΣ ΚΥΒΕΡΝΗΣΗΣ, ΝΟΜΙΣΜΑΤΙΚΗ ΠΟΛΙΤΙΚΗ, ΜΕΡΙΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ, ΡΥΘΜΟΣ ΑΝΑΠΤΥΞΗΣ, ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ, ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ, ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ, ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ, ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ, ΠΙΝΑΚΑΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ, ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ, ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗ ΑΝΑΛΥΣΗ, ΑΡΙΘΜΟΔΕΙΚΤΕΣ, ΧΡΟΝΟΣΕΙΡΕΣ.***

# ΠΕΡΙΛΗΨΗ ΤΗΣ ΠΑΡΟΥΣΑΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

Η προσέγγιση της συγκεκριμένης μελέτης στηρίζεται στην θεωρία της Top – Down Analysis. Δηλαδή θα ξεκινήσουμε την αναφορά μας στην ανάλυση της Παγκόσμιας Οικονομίας, στην συνέχεια θα ακολουθήσει η ανάλυση της Εθνικής Οικονομίας για την συγκεκριμένη χρονική περίοδο και αμέσως μετά θα πραγματοποιηθεί η ανάλυση του τραπεζικού κλάδου. Στο τελευταίο στάδιο θα επιχειρηθεί η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων για κάθε τράπεζα ξεχωριστά. Στο επόμενο σχήμα<sup>1</sup> απεικονίζεται η πορεία που θα ακολουθηθεί.



Αναλυτικότερα η διάρθρωση της εργασίας έχει ως εξής:

Στο πρώτο κεφάλαιο πραγματοποιείται αρχικά η ανάλυση της παγκόσμιας οικονομίας και στην συνέχεια η ανάλυση της ευρωπαϊκής οικονομίας. Η έρευνα εστιάζεται στις μεταβολές του παγκοσμίου ΑΕΠ και του πληθωρισμού, στην συμπεριφορά των διεθνών αγορών συναλλάγματος καθώς επίσης και στις παγκόσμιες δημοσιονομικές εξελίξεις που έλαβαν χώρα στην προαναφερθείσα πενταετία. Επιπλέον, γίνεται αναφορά στο διεθνές εμπόριο και στους παράγοντες που το επηρέασαν. Τέλος, εξετάζεται η οικονομία της ευρωζώνης, δίνοντας έμφαση κυρίως στις μεταβολές του ΑΕΠ και του πληθωρισμού καθώς και στις δημοσιονομικές εξελίξεις.

Στο δεύτερο κεφάλαιο αναλύεται η Ελληνική οικονομία στις εξής συνιστώσες της: Στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ), στο επίπεδο απασχόλησης καθώς και στο επίπεδο ανεργίας, στον πληθωρισμό, στο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, στις δημοσιονομικές εξελίξεις όπως της εξέλιξης του ελλείμματος και της μεταβολή του δημοσίου χρέους. Επίσης γίνεται αναφορά στους παράγοντες που επηρεάζουν την νομισματική πολιτική, όπως τα νομισματικά μεγέθη και τη μεταβολή των τραπεζικών επιτοκίων.

<sup>1</sup> Νικόλαος Δ. Φίλιππας, «Επενδύσεις», Εκδόσεις «Πανεπιστημιακό», Αθήνα 2005,σελ. 39.

Στο τρίτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η ανάλυση του Ελληνικού τραπεζικού κλάδου. Συγκεκριμένα, αναφέρεται η μεταβολή του βαθμού συγκέντρωσης των τραπεζών στην Ελλάδα ενώ γίνεται και σύγκριση με τα αντίστοιχα μεγέθη τόσο σε διεθνές όσο και σε ευρωπαϊκό επίπεδο. Παράλληλα αναφέρονται τα μεγέθη κερδοφορίας των ελληνικών τραπεζών, ο αριθμός των υπαλλήλων τους, ο αριθμός των αυτόματων ταμειολογιστικών μηχανών (ΑΤΜ) καθώς και οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές που πραγματοποιήθηκαν την εξεταζόμενη περίοδο.

Στο τέταρτο κεφάλαιο πραγματοποιείται η επιλογή του δείγματος των τραπεζών οι οποίες έλαβαν μέρος στην χρηματοοικονομική ανάλυση. Η επιλογή έγινε σύμφωνα με το κριτήριο της μέσης χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης των εισηγμένων ελληνικών τραπεζών στο χρηματιστήριο αξιών Αθηνών (ΧΑΑ). Οι επιλεγθέντες τράπεζες είναι με σειρά προτεραιότητας οι εξής πέντε: Εθνική τράπεζα της Ελλάδας, τράπεζα Efg Eurobank, τράπεζα Alpha Bank, τράπεζα Πειραιώς και η Αγροτική τράπεζα της Ελλάδας.

Στο πέμπτο κεφάλαιο επιχειρείται μία αναφορά στις οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών και στις αλλαγές που έχουν υποστεί αυτές, με την εισαγωγή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων Πληροφόρησης (Δ.Λ.Π.Π).

Το έκτο κεφάλαιο πραγματεύεται το θεωρητικό υπόβαθρο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης με την χρήση των αριθμοδεικτών. Οι βασικότερες κατηγορίες δεικτών που αναφέρονται είναι οι εξής: Αποδοτικότητα, Περιθώριο κέρδους, Κυκλοφοριακή ταχύτητα, Μέση Διάρκεια, Ρευστότητα, Δανειακή επιβάρυνση, Κάλυψη, Παγιοποίηση περιουσίας, Χρηματοδότηση ενεργητικού, Δείκτες σε τρέχουσες αξίες.

Στο έβδομο κεφάλαιο πραγματοποιείται η χρηματοοικονομική ανάλυση επιλεγμένων δεικτών για κάθε τράπεζα ξεχωριστά αλλά και για τον τραπεζικό κλάδο.

Στο όγδοο κεφάλαιο επιχειρείται η εφαρμογή μεθόδων πρόβλεψης χρονολογικών σειρών για τον δείκτη του Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους της Εθνικής τράπεζας σε τριμηνιαία βάση με δεδομένα που προέρχονται από τις οικονομικές καταστάσεις τις τράπεζας για τα έτη 1999 – 2006.

Το ένατο κεφάλαιο είναι το κεφάλαιο των συμπερασμάτων. Παράλληλα δίνονται και μερικές υποδείξεις για περαιτέρω έρευνα.

Τέλος, στα αντίστοιχα παραρτήματα, δίνονται οι οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών του δείγματος καθώς επίσης και οι πίνακες κεφαλαίων αυτών.

# ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΩΝ

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>:**

### **ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ-----13**

<b>Περίληψη Κεφαλαίου</b> -----	14
1.1 Παγκόσμια Οικονομία-----	15
1.1.1 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) -----	15
1.1.2 Πληθωρισμός -----	17
1.1.3 Διεθνείς Αγορές Συναλλάγματος -----	18
1.1.4 Δημοσιονομικές Εξελίξεις -----	19
1.1.5 Διεθνές Εμπόριο -----	19
1.2 Οικονομία της Ζώνης του Ευρώ-----	21
1.2.1 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) -----	21
1.2.2 Πληθωρισμός -----	21
1.2.3 Δημοσιονομική Θέση -----	21
<b>Βιβλιογραφία Κεφαλαίου</b> -----	23

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>:**

### **ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ -----24**

<b>Περίληψη Κεφαλαίου</b> -----	25
2.1 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) -----	26
2.2 Απασχόληση και Ανεργία -----	29
2.3 Πληθωρισμός -----	33
2.4 Έλλειμμα Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών-----	35
2.5 Δημοσιονομικές Εξελίξεις -----	38
2.5.1 Η εξέλιξη του δημοσιονομικού ελλείμματος-----	38
2.5.2 Η εξέλιξη του δημόσιου χρέους -----	41
2.6 Νομισματική Πολιτική -----	42
2.6.1 Νομισματικά μεγέθη-----	42
2.6.2 Επιτόκια -----	45
<b>Βιβλιογραφία Κεφαλαίου</b> -----	47

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>:**

### **ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ -----48**

<b>Περίληψη Κεφαλαίου</b> -----	49
3.1 Εισαγωγικά στοιχεία για το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα -----	50
3.2 Βαθμός Συγκέντρωσης Του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος -----	53
3.3 Βαθμός Συγκέντρωσης Των Τραπεζικών Συστημάτων Στην Ευρώπη -----	55
3.4 Εξέλιξη Βασικών Μεγεθών Του Ισολογισμού Των Τραπεζών -----	56
3.5 Εξέλιξη της κερδοφορίας των ελληνικών τραπεζών -----	61
3.6 Δίκτυο Εσωτερικού -----	63
3.7 Η Πυκνότητα Του Δικτύου Καταστημάτων -----	66
3.8 Αριθμός Υπαλλήλων -----	67
3.9 Αριθμός Ταμειολογιστικών Μηχανών (ΑΤΜ) -----	68
3.10 Νέες Τραπεζικές Εργασίες -----	69
3.11 Μέγεθος Ελληνικών Τραπεζών -----	71
3.12 Εξαγορές – Συγχωνεύσεις -----	72
<b>Βιβλιογραφία Κεφαλαίου</b> -----	74



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup>:

### ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ – ΕΠΙΛΟΓΗ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ----- 75

Περίληψη Κεφαλαίου -----	76
4.2 Εισηγμένες Ελληνικές Εμπορικές Τράπεζες Στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών -----	79
4.3 Εξεταζόμενες Τράπεζες -----	82
<b>4.3.1 Εθνική Τράπεζα της Ελλάδας</b> -----	82
4.3.1.1 Ιστορικά Στοιχεία -----	82
4.3.1.2 Η Τράπεζα -----	83
<b>4.3.2 Efg Eurobank</b> -----	84
4.3.2.1 Ο τραπεζικός όμιλος Eurobank EFG -----	84
4.3.2.2 Μετοχική Σύνθεση -----	85
4.3.2.3 Όραμα -----	86
4.3.2.4 Στρατηγική -----	86
4.3.2.5 Δραστηριότητες -----	86
4.3.2.5.1 Τραπεζική Ιδιοτήτων Πελατών -----	87
4.3.2.5.2 Τραπεζική Επιχειρήσεων -----	87
4.3.2.5.3 Επενδυτική Τραπεζική Και Προϊόντα Κεφαλαιαγοράς -----	87
4.3.2.5.4 Διαχείριση Περιουσίας -----	87
4.3.2.5.5 Δραστηριότητες Στον Ευρύτερο Χρηματοοικονομικό Τομέα -----	87
<b>4.3.3 Alpha Bank</b> -----	88
4.3.3.1 Ιστορικά Στοιχεία- Εξέλιξη -----	88
4.3.3.2 Δραστηριότητες -----	88
4.3.3.3 Δίκτυο καταστημάτων -----	89
4.3.3.4 Στρατηγική της Alpha Bank -----	89
<b>4.3.4 Τράπεζα Πειραιώς</b> -----	91
4.3.4.1 Ιστορικά στοιχεία -----	91
4.3.4.2 Δραστηριότητες -----	92
4.3.4.3 Στρατηγική της Τράπεζας Πειραιώς -----	94
4.3.4.4 Διεθνείς Δραστηριότητες -----	94
<b>4.3.5 Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδας</b> -----	95
4.3.5.1 Ιστορικά στοιχεία - Εξέλιξη -----	96
4.3.5.2 Δραστηριότητες -----	96
Βιβλιογραφία Κεφαλαίου -----	98

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5<sup>ο</sup>:

### ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ ----- 99

Περίληψη Κεφαλαίου -----	100
5.2 Το νέο διεθνές πλαίσιο για τις Τράπεζες: -----	103
5.2.1 Το προτεινόμενο νέο πλαίσιο -----	104
5.2.1.1 1η Ενότητα: -----	104
5.2.1.2 2η Ενότητα: -----	105
5.2.1.3 3η ενότητα: -----	105
5.3 Επιπτώσεις της εφαρμογής των ΔΛΠ στο πλαίσιο εκπλήρωσης κεφαλαιακών υποχρεώσεων -----	105
Βιβλιογραφία Κεφαλαίου -----	107

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6<sup>ο</sup>:

### ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ ----- 108

Περίληψη Κεφαλαίου -----	109
6.1 Εισαγωγή -----	110
6.2 Μεθοδολογία Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης -----	111
6.2.1 Στατιστική Ανάλυση -----	111
6.2.2 Κριτική Διερεύνηση Δεικτών -----	113
6.2.3 Κριτική Διερεύνηση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων -----	113

6.2.4. Εξαγωγή Συμπερασμάτων	113
6.3 Δείκτες	114
<b>6.3.1 Αποδοτικότητα</b>	114
6.3.1.1 Συνολική Αποδοτικότητα	114
6.3.1.2 Ιδιοφελής Αποδοτικότητα	115
6.3.1.3 Αποδοτικότητα Επενδύσεων	115
<b>6.3.2 Περιθώριο Κέρδους</b>	116
6.3.2.1 Μικτό Περιθώριο Κέρδους	116
6.3.2.2 Καθαρό Περιθώριο Κέρδους	117
<b>6.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα</b>	118
6.3.3.1 Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα	118
6.3.3.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων και Κυκλοφορούντων Στοιχείων	118
6.3.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων	119
6.3.3.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων	120
6.3.3.5 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων	120
<b>6.3.4 Αποτελεσματικότητα</b>	121
6.3.4.1 Μέση Διάρκεια της Επένδυσης σε Αποθέματα	121
6.3.4.2 Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων	122
6.3.4.3 Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων	122
<b>6.3.5 Ρευστότητα</b>	123
6.3.5.1 Τρέχουσα Ρευστότητα	123
6.3.5.2 Άμεση Ρευστότητα	123
<b>6.3.6 Δανειακή Επιβάρυνση</b>	124
<b>6.3.7 Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων</b>	125
6.3.7.1 Κάλυψη Τόκων	125
6.3.7.2 Κάλυψη Τόκων και Χρεολυσίων	126
6.3.7.3 Κάλυψη Μερισμάτων	126
<b>6.3.8 Παγιοποίηση Περιουσίας</b>	127
<b>6.3.9 Χρηματοδότηση Ενεργητικού</b>	128
6.3.9.1 Χρηματοδότηση Παγίου Ενεργητικού με Κεφάλαια Μεγάλης Διάρκειας	128
6.3.9.2 Χρηματοδότηση Παγίου Ενεργητικού με Ίδια Κεφάλαια	128
<b>6.3.10 Δείκτες Σε Τρέχουσες Αξίες</b>	129
6.3.10.1 Τιμή Προς Κέρδη (P/E)	129
6.3.10.2 Απόδοση Μερισμάτων	129
6.3.10.3 Δείκτης Τιμής/Λογιστική Αξία	130
6.3.10.4 Τρέχουσα Αξία Επιχείρησης / Κόστος Αντικατάστασης Στοιχείων Ενεργητικού	130
6.4 Πινάκας Κίνησης Κεφαλαίων	132
<b>Βιβλιογραφία Κεφαλαίου</b>	134

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7<sup>ο</sup>:

<b>ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ</b>	<b>135</b>
--	------------

<b>Περίληψη Κεφαλαίου</b>	136
7.1 Δείκτης Συνολικής Αποδοτικότητας	137
7.2 Δείκτης Ίδια προς Ξένα Κεφάλαια	139
7.3 Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους	140
7.4 Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους	141
7.5 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας του Ενεργητικού	142
7.6 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Παγίων	144
7.7 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	145
7.8 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων	147
7.9 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Διαθεσίμων	148
7.10 Δείκτης Αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)	150
7.11 Δείκτης Γενικής Ρευστότητας	151
7.12 Δείκτης Επενδυτικής Πολιτικής	153
7.13 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης	154
7.14 Δείκτης Κάλυψης Μερισμάτων	155
7.15 Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας	157
7.16 Δείκτης Χρηματοδότησης Ενεργητικού (1)	157
7.17 Δείκτης Χρηματοδότησης Ενεργητικού (2)	158
7.18 Δείκτης P/E	159

7.19 Δείκτης D/P	162
7.20 Δείκτης P/BV	163
<b>Βιβλιογραφία Κεφαλαίου</b>	<b>165</b>

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8<sup>ο</sup>:**

<b>ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΤΟΥ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ ΚΕΡΔΟΥΣ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ</b>	<b>166</b>
---	------------

<b>Περίληψη Κεφαλαίου</b>	167
<b>8.1 Το Θεωρητικό Υπόβαθρο των Χρονοσειρών</b>	168
8.1.1 Διάσπαση Χρονοσειρών	168
8.1.2 Συνθετικά Στοιχεία των Χρονοσειρών	169
8.1.2.1 Τάση	169
8.1.2.2 Εποχικότητα	169
8.1.2.3 Κυκλικότητα	170
8.1.2.4 Μη-Κανονικότητα	170
8.1.3 Στατικότητα Χρονοσειράς	172
8.1.4 Μοντέλα Ανάλυσης Στατικών Χρονοσειρών	173
8.1.5 Μοντέλα Ανάλυσης Μεικτών Μη Στατικών Μοντέλων	174
8.1.6 Χρονοσειρες με Εποχικότητα	175
8.1.7 Δυσκολίες υπολογισμού	176
<b>8.2 Μεθοδολογία Έρευνας</b>	178
8.2.1 Μοντέλα Ανάλυσης Στατικών Χρονοσειρών	179
8.2.1.1 1 <sup>ο</sup> Βήμα Μεθόδου	179
8.2.1.2 2 <sup>ο</sup> Βήμα Μεθόδου	181
8.2.2 Μοντέλα Ανάλυσης Μεικτών μη Στατικών Χρονοσειρών	186
8.2.2.1 1 <sup>ο</sup> Βήμα Μεθόδου	186
8.2.2.2 2 <sup>ο</sup> Βήμα Μεθόδου	187
8.2.2.3 3 <sup>ο</sup> Βήμα Μεθόδου	188
<b>Βιβλιογραφία Κεφαλαίου</b>	<b>193</b>

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9<sup>ο</sup>:**

<b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ</b>	<b>194</b>
-----------------------------	------------

<b>9.1 Συμπεράσματα για την Παγκόσμια και την Ελληνική Οικονομία</b>	195
<b>9.2 Τραπεζικός Κλάδος</b>	196
9.2.1 Εθνική τράπεζα της Ελλάδας	199
9.2.2 Efg Eurobank	202
9.2.3 Alpha Bank	205
9.2.4 Τράπεζα Πειραιώς	207
9.2.5 Αγροτική τράπεζα της Ελλάδας	210
<b>9.3 Υποδείξεις για περαιτέρω έρευνα</b>	<b>213</b>

## **ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ**

<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ (Α)</b>	217
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ (Β)</b>	239
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ (Γ)</b>	245
<b>ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ (Δ)</b>	251

<b>ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΙΝΑΚΩΝ</b>	<b>262</b>
--------------------------	------------

<b>ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ</b>	<b>265</b>
-------------------------------	------------

<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ</b>	<b>267</b>
---	------------

*«Η μεγαλύτερη διαφθορά  
για έναν άρχοντα είναι η αδικία,  
για έναν επιστήμονα η αμέλεια  
και για έναν φτωχό η κολακεία.»*

Ναγκίμπ Ελ Μαχφούζ

Νόμπελ Λογοτεχνίας

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup>:**  
**ΠΑΓΚΟΣΜΙΑ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ & ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ**  
**ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ**

## Περίληψη Κεφαλαίου

Το παρόν κεφάλαιο διακρίνεται σε δύο μέρη. Στο πρώτο μέρος γίνεται αναφορά στην παγκόσμια οικονομία κατά την εξεταζόμενη περίοδο 2002 – 2006 και στις συνιστώσες αυτής. Συγκεκριμένα, η έρευνα εστιάζεται στις μεταβολές του παγκοσμίου ΑΕΠ και του πληθωρισμού, στην συμπεριφορά των διεθνών αγορών συναλλάγματος καθώς επίσης και στις παγκόσμιες δημοσιονομικές εξελίξεις που έλαβαν χώρα στην προαναφερθείσα πενταετία. Επιπλέον, γίνεται αναφορά στο διεθνές εμπόριο και στους παράγοντες που το επηρέασαν.

Στη συνέχεια, ακολουθεί το δεύτερο μέρος, στο οποίο εξετάζεται η οικονομία της ευρωζώνης, δίνοντας έμφαση κυρίως στις μεταβολές του ΑΕΠ και του πληθωρισμού καθώς και στις δημοσιονομικές εξελίξεις.

## 1.1 Παγκόσμια Οικονομία

### 1.1.1 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ)

Το έτος 2002 το παγκόσμιο ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 3,0% ρυθμός που ήταν αρκετά υψηλότερος του 2001 (2,3%). Το 2003 το παγκόσμιο ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 3,9% ενώ για το έτος 2004 ο ρυθμός ανόδου της παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας (5,1%) ήταν ο υψηλότερος από το 1976, καθώς παρατηρήθηκε ταυτόχρονη επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ στις ΗΠΑ, την Ιαπωνία, την Κίνα και τη ζώνη του ευρώ. Το 2005 ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 4,8% και το έτος 2006. Ο ρυθμός ανόδου του παγκόσμιου ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 5,4% παραμένοντας για τρίτο κατά σειράν έτος υψηλότερος του μέσου όρου της περιόδου 1970-2006 (4,4%). Όμως ο ρυθμός ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας παρουσίασε σημαντικές διαφορές από χώρα σε χώρα στην πενταετία 2002-2006.

Αναλυτικότερα, μεταξύ των προηγμένων βιομηχανικών χωρών, ο ρυθμός ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας το 2002 ήταν αρκετά υψηλότερος στις ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο και τον Καναδά από ότι στη ζώνη του ευρώ και την Ιαπωνία. Ακόμη υψηλότερος ήταν στις αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας και στις υπό ένταξη στην ΕΕ χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης. Συνέπεια των διαφορών ως προς τους ρυθμούς ανάπτυξης ήταν η περαιτέρω διεύρυνση των ανισορροπιών στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών των κυριότερων χωρών, ιδίως η περαιτέρω διεύρυνση του μεγάλου ελλείμματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ. Σε συνδυασμό με τη βαθμιαία απώλεια της εμπιστοσύνης των επενδυτών στις προοπτικές ανάκαμψης των τιμών των μετοχών των αμερικανικών επιχειρήσεων και την ένταση των ανησυχιών για τις συνέπειες μιας στρατιωτικής επέμβασης στο Ιράκ, η διεύρυνση αυτών των ανισορροπιών προκάλεσε σημαντική εξασθένηση του δολαρίου στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος, κυρίως έναντι του ευρώ και του ιαπωνικού γιεν.

Η βελτίωση της οικονομικής συγκυρίας είχε παγκόσμιες διαστάσεις αλλά με αξιόλογες διαφορές από χώρα σε χώρα. Σημαντική επιτάχυνση της ανάκαμψης σημειώθηκε κυρίως στις ΗΠΑ, στην Ιαπωνία, στη Λατινική Αμερική, καθώς και στη Ρωσία και τις λοιπές χώρες της Κοινοπολιτείας Ανεξάρτητων Κρατών. Επίσης, οι ρυθμοί ανάπτυξης παρέμειναν ιδιαίτερα υψηλοί στις περισσότερες από τις αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας και ικανοποιητικοί στις χώρες που εντάσσονται στην ΕΕ το Μάιο του τρέχοντος έτους. Στη ζώνη του ευρώ, όμως, η ανάκαμψη ήταν αισθητά βραδύτερη από ότι στις άλλες προηγμένες οικονομίες.

Οι αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας, οι οποίες παράγουν ήδη περισσότερο από το ένα τέταρτο του παγκόσμιου ΑΕΠ και παίζουν πρωτεύοντα ρόλο στη μεγέθυνση της παγκόσμιας οικονομίας παρουσίασαν εντυπωσιακές οικονομικές επιδόσεις και συγκεκριμένα οι δύο από τις πολυπληθέστερες χώρες του κόσμου η Κίνα και η Ινδία. Ο εξαιρετικά υψηλός ρυθμός ανάπτυξης στις χώρες αυτές (9,1% και 7,4% αντίστοιχα) συνέβαλε σημαντικά στην εκ νέου ταχεία αύξηση του παγκόσμιου εμπορίου και στην ανάκαμψη των ναύλων. Επιπλέον, η ταχεία ανάπτυξη της Κίνας εξηγεί σε μεγάλο βαθμό τη μεγάλη αύξηση των εξαγωγών των γειτονικών της οικονομιών, ιδιαίτερα την ανάκαμψη των εξαγωγών και της οικονομικής δραστηριότητας στην Ιαπωνία.

Οι επιδόσεις των κυριότερων οικονομιών και οικονομικών περιοχών υπήρξαν αρκετά διαφοροποιημένες το 2005. Στις προηγμένες οικονομίες ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επιβραδύνθηκε στο 2,7% από 3,3% το 2004. Από τις προηγμένες οικονομίες, η ισχυρότερη άνοδος σημειώθηκε στην οικονομία των ΗΠΑ, όπου το ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 3,5%, ενώ αξιοσημείωτη υπήρξε η συνεχιζόμενη ανάκαμψη της οικονομίας της Ιαπωνίας, καθώς ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ επιταχύνθηκε στο 2,7%, από 2,3% το 2004. Στη ζώνη του ευρώ ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ υποχώρησε στο 1,3%, από 2,1% το 2004. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, οι οποίες παράγουν περίπου το 48% του παγκόσμιου προϊόντος, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ παρέμεινε υψηλός, αν και επιβραδύνθηκε ελαφρά το 2005 (στο 7,2%, από 7,6% το 2004). Μεταξύ αυτών, τις καλύτερες επιδόσεις εξακολούθησαν να έχουν οι αναδυόμενες οικονομίες της Κίνας και της Ινδίας, οι οποίες σημείωσαν ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ γύρω στο 10% και 8% αντίστοιχα και αναδεικνύονται ολοένα περισσότερο σε κινητήρια δύναμη της ανάπτυξης στην περιοχή αλλά και παγκοσμίως.

Η παγκόσμια οικονομική μεγέθυνση είχε πιο ισόρροπη γεωγραφική κατανομή το 2006, αφού, εκτός των ΗΠΑ, της Κίνας και των λοιπών αναδυόμενων οικονομιών της Ασίας, σημαντική συμβολή σε αυτήν είχε, μετά από αρκετά έτη, και η ζώνη του ευρώ, στην οποία ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ ήταν ο υψηλότερος της τελευταίας εξαετίας.

Στις προηγμένες οικονομίες η άνοδος του ΑΕΠ επιταχύνθηκε στο 3,1% το 2006 από 2,5% το 2005, κυρίως λόγω των εξελίξεων στη ζώνη του ευρώ. Στις αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες, οι οποίες παράγουν περίπου το 48% του παγκόσμιου προϊόντος, ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ επίσης επιταχύνθηκε (στο 7,9% το 2006 από 7,5% το 2005): τις υψηλότερες επιδόσεις εξακολούθησαν να έχουν οι αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας, κυρίως η Κίνα και η Ινδία, καθώς και η Ρωσία και οι άλλες οικονομίες της Κοινοπολιτείας Ανεξάρτητων Κρατών, πολλές από τις οποίες συνεχίζουν να ευνοούνται από τις υψηλές τιμές των καυσίμων.



	Αριθμός κρατών	Μερίδιο στο ΑΕΠ*	2002	2003	2004	2005	2006**	2007**
Παγκόσμιο σύνολο	173	100,0	3,1	4,0	5,3	4,9	5,4	4,9
<b>1. Προηγμένες οικονομίες</b>	<b>30</b>	<b>52,0</b>	<b>1,6</b>	<b>1,9</b>	<b>3,3</b>	<b>2,5</b>	<b>3,1</b>	<b>2,5</b>
ΗΠΑ		19,7	1,6	2,5	3,9	3,2	3,3	2,2
Ιαπωνία		6,3	0,3	1,4	2,7	1,9	2,2	2,3
Ευρωπαϊκή Ένωση	27	20,8	1,4	1,5	2,6	1,9	3,2	2,8
Ζώνη του ευρώ	13	14,7	0,9	0,8	2,0	1,4	2,7	2,3
<b>2. Αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες</b>	<b>143</b>	<b>48,0</b>	<b>5,0</b>	<b>6,7</b>	<b>7,7</b>	<b>7,5</b>	<b>7,9</b>	<b>7,5</b>
Αφρικής	48	3,4	3,7	4,7	5,8	5,6	5,5	6,2
Ασίας	23	27,0	7,0	8,4	8,7	9,2	9,4	8,8
Ινδία		6,3	4,3	7,3	7,8	9,2	9,2	8,4
Κίνα		15,1	9,1	10,0	10,1	10,4	10,7	10,0
Μέσης Ανατολής	13	2,8	3,9	6,5	5,6	5,4	5,7	5,5
Λατινικής Αμερικής και Δ. Ημισφαιρίου	32	7,6	0,3	2,4	6,0	4,6	5,5	4,9
Βραζιλία		2,6	2,7	1,1	5,7	2,9	3,7	4,4
Μεξικό		1,8	0,8	1,4	4,2	2,8	4,8	3,4
Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (ΚΑΕ)	14	3,4	4,5	4,8	6,6	5,5	6,0	5,5
Κοινοπολιτεία Ανεξάρτητων Κρατών (ΚΑΚ)	13	3,8	5,3	7,9	8,4	6,6	7,7	7,0
Ρωσία		2,6	4,7	7,3	7,2	6,4	6,7	6,4
Άλλες ομαδοποιήσεις χωρών:								
Νέες βιομηχανικές οικονομίες Ασίας	4	3,4	5,4	3,2	5,8	4,7	5,3	4,6
Παγκόσμιο σύνολο μείον ζώνη του ευρώ	163	85,3	3,6	4,7	5,8	5,4	5,6	5,0

\* Ποσοστό % συμμετοχής στο παγκόσμιο ΑΕΠ, με βάση τις ισοτιμίες των αγοραστικών δυνάμεων.  
\*\* 2006: εκτιμήσεις, 2007: προβλέψεις.  
Σημείωση: Σύμφωνα με την κατάταξη του ΔΝΤ: Προηγμένες οικονομίες: τα 15 κράτη-μέλη της ΕΕ και η Σλοβενία, οι 4 νέες βιομηχανικές οικονομίες της Ασίας (Κορέα, Σιγκαπούρη, Ταϊβάν-Επαρχία Κίνας και Χονγκ Κονγκ-Ειδική Διοικ. Περιφέρεια) και ΗΠΑ, Ιαπωνία, Καναδάς, Αυστραλία, Ελβετία, Ισλανδία, Ισραήλ, Κύπρος, Νορβηγία, Ν. Ζηλανδία. Χώρες ΚΑΕ: Ουγγαρία, Πολωνία, Τσεχία, Αλβανία, Βουλγαρία, Κροατία, ΠΓΔΜ, Ρουμανία, Σλοβακία, Εσθονία, Λετονία, Λιθουανία, Μάλτα και Τουρκία. Χώρες ΚΑΚ: 12 χώρες της πρώην ΕΣΣΔ και Μογγολία.

**Πίνακας 1: Παγκόσμιο ΑΕΠ (ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές όγκου)**

Πηγή: Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2006 σελ. 293

### 1.1.2 Πληθωρισμός

Ο πληθωρισμός παρέμεινε σε πολύ χαμηλά επίπεδα το 2002. Οι τιμές καταναλωτή αυξήθηκαν κατά 1,5% (κατά μέσον όρο) στις οικονομικά προηγμένες χώρες και λιγότερο από 5,5% στις αναπτυσσόμενες χώρες. Ο πληθωρισμός (με βάση τις τιμές καταναλωτή) διαμορφώθηκε κατά μέσον όρο περίπου στα ίδια επίπεδα όπως το 2002, τόσο στις προηγμένες οικονομίες (1,8%) όσο και στις αναπτυσσόμενες και αναδυόμενες οικονομίες (6,1%). Τη διετία 2003-2004 ο πληθωρισμός παρέμεινε γενικά χαμηλός, παρά την υψηλή οικονομική δραστηριότητα και την έντονη άνοδο της τιμής του πετρελαίου και άλλων πρώτων υλών.

Τη διετία 2005-2006 ο παγκόσμιος πληθωρισμός παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητος, παρά την περαιτέρω μεγάλη άνοδο της μέσης διεθνούς τιμής των διαφόρων τύπων πετρελαίου και της τιμής των λοιπών βασικών εμπορευμάτων (μέση ετήσια αύξηση σε δολάρια κατά 20,5% και 28,4% αντίστοιχα). Ο Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) αυξήθηκε στις προηγμένες οικονομίες κατά 2,3% το 2006, όσο δηλαδή και το 2005, ενώ στις άλλες οικονομίες ο ρυθμός ανόδου του υποχώρησε ελαφρά στο 5,3%, από 5,4% το 2005.

	Αριθμός κρατών	2001	2002	2003	2004	2005	2006*	2007*
<b>1. Προηγμένες οικονομίες</b>	<b>30</b>	<b>2,1</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>2,0</b>	<b>2,3</b>	<b>2,3</b>	<b>1,8</b>
ΗΠΑ		2,8	1,6	2,3	2,7	3,4	3,2	1,9
Ιαπωνία		-0,8	-0,9	-0,2	0,0	-0,6	0,2	0,3
Ευρωπαϊκή Ένωση**	27	3,0	2,5	2,2	2,3	2,3	2,3	2,2
Ζώνη του ευρώ**	13	2,4	2,3	2,1	2,1	2,2	2,2	2,0
Νέες βιομηχανικές οικονομίες Ασίας	4	1,9	1,0	1,5	2,4	2,3	1,6	2,1
<b>2. Αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες</b>	<b>143</b>	<b>6,7</b>	<b>5,8</b>	<b>5,8</b>	<b>5,6</b>	<b>5,4</b>	<b>5,3</b>	<b>5,4</b>
Αφρικής	48	12,5	9,7	10,6	7,9	8,4	9,5	10,7
Ασίας	23	2,7	2,0	2,5	4,1	3,6	4,0	3,9
Ινδία		3,8	4,3	3,8	3,8	4,2	6,1	6,2
Κίνα		0,7	-0,8	1,2	3,9	1,8	1,5	2,2
Μέσης Ανατολής	13	3,8	5,3	6,2	7,2	7,1	7,9	10,6
Λατινικής Αμερικής και Δ. Ημισφαιρίου	32	6,1	8,9	10,6	6,5	6,3	5,4	5,2
Βραζιλία		6,8	8,4	14,8	6,6	6,9	4,2	3,5
Μεξικό		6,4	5,0	4,5	4,7	4,0	3,6	3,9
Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης (ΚΑΕ)	14	19,7	14,9	8,3	6,1	4,8	5,0	4,8
Κοινοπολιτεία Ανεξάρτητων Κρατών (ΚΑΚ)	13	20,3	13,8	12,0	10,3	12,4	9,5	9,0
Ρωσία		21,5	15,8	13,7	10,9	12,7	9,7	8,1

\* 2006: εκτιμήσεις, 2007: προβλέψεις.  
\*\* Εναρμονισμένος ΔΤΚ.

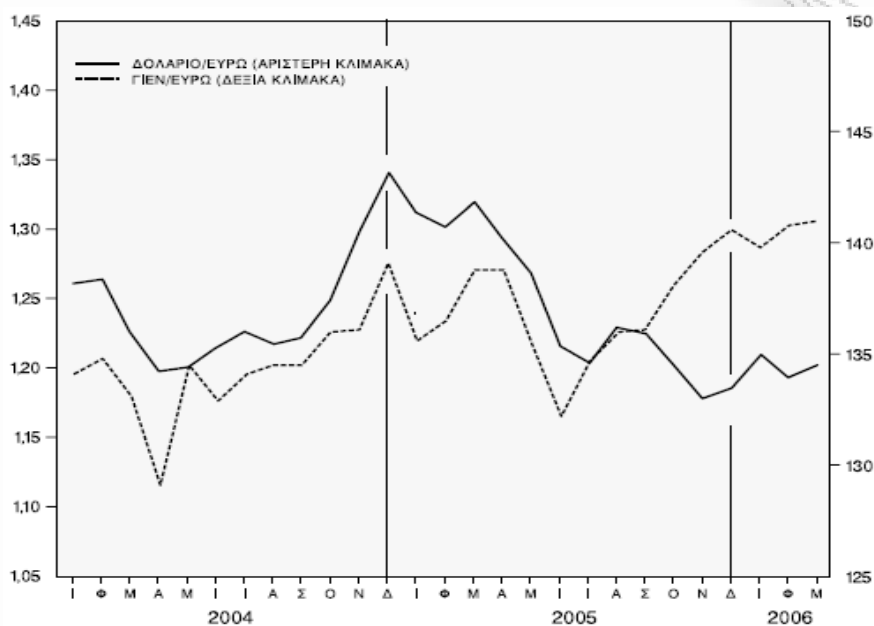
**Πίνακας 2: Παγκόσμιος Πληθωρισμός (ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές)**  
Πηγή: Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2006 σελ. 294

### 1.1.3 Διεθνείς Αγορές Συναλλάγματος

Οι εξελίξεις στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος την τριετία 2002-2004 χαρακτηρίστηκαν από την υποχώρηση του δολαρίου ΗΠΑ έναντι των κυριότερων διεθνών νομισμάτων. Η συναλλαγματική ισοτιμία του δολαρίου υποχώρησε και η ισοτιμία του ευρώ ενισχύθηκε επί τέταρτο συνεχόμενο έτος το 2004, ωστόσο σε μικρότερη έκταση από ότι το 2003. Η υποχώρηση του δολαρίου συνδέθηκε με ανησυχίες της αγοράς για τη διατηρησιμότητα του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ. Η συνεχιζόμενη ραγδαία συσσώρευση συναλλαγματικών διαθεσίμων, κυρίως σε δολάρια, από τις αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας και τις πετρελαιοπαραγωγούς χώρες, συγκράτησε την υποχώρηση του δολαρίου.

Το δολάριο ΗΠΑ, αφού έφθασε τον Δεκέμβριο του 2004 στα χαμηλότερα επίπεδα από το 1995, σε όρους ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας, στη συνέχεια άρχισε ανοδική πορεία, την οποία διατήρησε, με διακυμάνσεις, σε όλη τη διάρκεια του 2005. Ωστόσο, σε μέσα ετήσια επίπεδα, η ισοτιμία του δολαρίου παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη έναντι του 2004. Το γιεν, μετά από δύο έτη ανατίμησης ως προς το δολάριο, το 2005 παρέμεινε σχεδόν σταθερό ως προς το αμερικανικό νόμισμα. Το ευρώ υποχώρησε στις αγορές συναλλάγματος το 2005, μετά από τέσσερα έτη ανοδικής πορείας. Η σημαντικότερη εξέλιξη το 2006 ήταν η περαιτέρω υποχώρηση του ιαπωνικού γιεν έναντι των κυριότερων διεθνών νομισμάτων, ιδίως του ευρώ, εξέλιξη που συνδέεται και με την κερδοσκοπική δραστηριότητα δανεισμού σε γιεν και τοποθετήσεων σε νομίσματα υψηλής απόδοσης.

Εξάλλου, το δολάριο ΗΠΑ, σε όρους μέσης ετήσιας ονομαστικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας, υποτιμήθηκε κατά 0,8% το 2006 (έναντι του ευρώ υποτιμήθηκε κατά 0,9%).



**Διάγραμμα 1: Συναλλαγματική Ισοτιμία του Ευρώ έναντι του Δολαρίου ΗΠΑ και του Γιεν Ιαπωνίας.**  
Πηγή: Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας, Ελλάδα 2005 σελ. 365

#### 1.1.4 Δημοσιονομικές Εξελίξεις

Η δημοσιονομική πολιτική στις κυριότερες προηγμένες οικονομίες έλαβε περισσότερο ουδέτερο χαρακτήρα το 2004, μετά από την έντονα επεκτατική κατεύθυνση της τα τρία προηγούμενα έτη. Το κυκλικά διορθωμένο έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης στις επτά μεγαλύτερες προηγμένες οικονομίες εκτιμάται σε 3,7% του ΑΕΠ το 2004, έναντι 3,8% το 2003 και 1,3% το 2000. Ανάλογη πορεία είχε και το ονομαστικό έλλειμμα, το οποίο εκτιμάται σε 4,2% του ΑΕΠ το 2004 έναντι 4,6% το 2003 και μόλις 0,2% το 2000. Η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής το 2005 ήταν περιοριστική στις επτά μεγαλύτερες προηγμένες οικονομίες ως σύνολο (G-7), καθώς το διαρθρωτικό έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του δυνητικού προϊόντος παρουσίασε μείωση και διαμορφώθηκε στο 3,6%, έναντι 4,0% το 2004.

#### 1.1.5 Διεθνές Εμπόριο

Ο όγκος του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών και υπηρεσιών, ο οποίος αυξήθηκε κατά 4,5% το 2003, έναντι 3,1% το 2002. Το 2004 παρουσιάστηκε αύξηση με τον υψηλότερο ρυθμό που έχει σημειωθεί από το 2000 και μετά (9,9%). Τους εντονότερους ρυθμούς ανόδου

εισαγωγών και εξαγωγών σημείωσαν οι αναδυόμενες και αναπτυσσόμενες οικονομίες (14,7%), ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός για τις προηγμένες οικονομίες κινήθηκε στο 8,3% το 2004. Το έτος 2005 υπήρξε αύξηση του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου κατά 7,4%. Η αύξηση αυτή συνεχίστηκε και το 2006 η οποία και ανήλθε στο 9,2%. Η άνοδος αυτή οφείλεται στην ισχυρή παγκόσμια ζήτηση και στην ολοένα ευρύτερη απελευθέρωση του εμπορίου και γενικότερα τη διεθνοποίηση των παραγωγικών δραστηριοτήτων.

Ο ρυθμός ανάκαμψης της οικονομικής δραστηριότητας το 2002 παρουσίασε σημαντικές διαφορές από χώρα σε χώρα. Μεταξύ των προηγμένων βιομηχανικών χωρών, ήταν αρκετά υψηλότερος στις ΗΠΑ, το Ηνωμένο Βασίλειο και τον Καναδά από ότι στη ζώνη του ευρώ και την Ιαπωνία. Ακόμη υψηλότερος ήταν στις αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας και στις υπό ένταξη στην ΕΕ χώρες της Κεντρικής και Ανατολικής Ευρώπης. Συνέπεια των διαφορών ως προς τους ρυθμούς ανάπτυξης ήταν η περαιτέρω διεύρυνση των ανισορροπιών στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών των κυριότερων χωρών, ιδίως η περαιτέρω διεύρυνση του μεγάλου ελλείμματος στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ. Σε συνδυασμό με τη βαθμιαία απώλεια της εμπιστοσύνης των επενδυτών στις προοπτικές ανάκαμψης των τιμών των μετοχών των αμερικανικών επιχειρήσεων και την ένταση των ανησυχιών για τις συνέπειες μιας στρατιωτικής επέμβασης στο Ιράκ, η διεύρυνση αυτών των ανισορροπιών προκάλεσε σημαντική εξασθένηση του δολαρίου στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος, κυρίως έναντι του ευρώ και του ιαπωνικού γιεν.

## 1.2 Οικονομία της Ζώνης του Ευρώ

### 1.2.1 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ)

Στη ζώνη του ευρώ, η ανάκαμψη της δραστηριότητας που παρατηρήθηκε το πρώτο τρίμηνο του 2002 επίσης εξασθένησε στη συνέχεια και, τελικά, το ΑΕΠ αυξήθηκε με ρυθμό 0,8% για ολόκληρο το έτος. Η οικονομική ανάκαμψη στη ζώνη του ευρώ, η οποία είχε αρχίσει το δεύτερο εξάμηνο του 2003, συνεχίστηκε το 2004. Ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ έφθασε στο 2,1% το 2004 αλλά επιβραδύνθηκε κατά τη διάρκεια του έτους, ιδιαίτερα το δεύτερο εξάμηνο, καθώς η έντονη άνοδος της τιμής του πετρελαίου ενίσχυσε τον πληθωρισμό και επηρέασε αρνητικά την ιδιωτική κατανάλωση, ενώ οι καθαρές εξαγωγές επηρεάστηκαν δυσμενώς από την ανατίμηση του ευρώ.

Το 2005 ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης επιβραδύνθηκε και διαμορφώθηκε στο 1,3% σε μέσα ετήσια επίπεδα. Κύριες αιτίες της εξέλιξης αυτής εκτιμάται ότι ήταν η μεγάλη αύξηση των τιμών του πετρελαίου, οι επιπτώσεις, με χρονική υστέρηση, της ανατίμησης του ευρώ το 2004, καθώς και η προσωρινή επιβράδυνση της παγκόσμιας ζήτησης το πρώτο εξάμηνο του 2005. Η οικονομική δραστηριότητα στη ζώνη του ευρώ σημείωσε ισχυρή ανάκαμψη το 2006, καθώς ο ρυθμός ανόδου του ΑΕΠ ανήλθε σε 2,7% (έναντι 1,4% το 2005) και ήταν ο υψηλότερος που έχει σημειωθεί από το 2000.

### 1.2.2 Πληθωρισμός

Ο μέσος ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού βάσει του ΕνΔΤΚ διαμορφώθηκε σε 2,1% το 2003, έναντι 2,3% το 2002. Το έτος 2004 ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε τελικά στο 2,1% σε μέσα ετήσια επίπεδα, όσο και το 2003. Τη διετία 2005-2006 ο πληθωρισμός διαμορφώθηκε σε 2,2% σε μέσα ετήσια επίπεδα.

Κύριος παράγοντας για τη διατήρηση του πληθωρισμού πάνω από το επίπεδο του 2% ήταν η έντονη άνοδος της τιμής του πετρελαίου. Εντούτοις, στην εξέλιξη αυτή του πληθωρισμού συνέβαλαν επίσης οι αυξήσεις των έμμεσων φόρων και των διοικητικά καθοριζόμενων τιμών σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ.

### 1.2.3 Δημοσιονομική Θέση

Τα δημοσιονομικά ελλείμματα υπερέβησαν σημαντικά τα προβλεπόμενα το 2002. Συγκεκριμένα, το συνολικό έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης στη ζώνη του ευρώ εκτιμάται ότι αυξήθηκε σε 2,2% του ΑΕΠ το 2002, από 1,6% το 2001, κυρίως λόγω της οικονομικής

επιβράδυνσης. Επίσης, ανακόπηκε η πτωτική τάση του λόγου του δημόσιου χρέους προς το ΑΕΠ. Η δημοσιονομική θέση της ζώνης του ευρώ ως συνόλου έμεινε ουσιαστικά αμετάβλητη κατά το 2004, καθώς το έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης ως ποσοστό του ΑΕΠ εκτιμάται ότι διαμορφώθηκε σε οριακά χαμηλότερο επίπεδο από ό,τι το 2003 (2,7% έναντι 2,8%) και το κυκλικά διορθωμένο έλλειμμα παρέμεινε αμετάβλητο στο 2,4% του ΑΕΠ. Το 2005 σημειώθηκε μικρή βελτίωση της δημοσιονομικής θέσης στο σύνολο της ζώνης του ευρώ, καθώς το έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι μειώθηκε στο 2,4% του ΑΕΠ από 2,7% του ΑΕΠ το 2004. Η δημοσιονομική θέση της ζώνης του ευρώ ως συνόλου βελτιώθηκε το 2006, καθώς το έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης εκτιμάται ότι μειώθηκε κάτω του 2% του ΑΕΠ (1,6% σύμφωνα με το ΔΝΤ) από 2,4% το 2005, ενώ ανάλογη μείωση εμφάνισε και το κυκλικά διορθωμένο έλλειμμα. Το χρέος του τομέα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε επίσης, σε 69,3% του ΑΕΠ από 70,5% το 2005.

## **Βιβλιογραφία Κεφαλαίου**

1. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2002, σελ. 300 – 329.
2. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2003, σελ. 290 – 319.
3. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2004, σελ. 304 – 344.
4. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2005, σελ. 349 – 374.
5. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2006, σελ. 292 – 321.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup>:**  
**ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ**

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑ



## Περίληψη Κεφαλαίου

Το δεύτερο κεφάλαιο πραγματεύεται την πορεία της ελληνικής οικονομίας στην εξεταζόμενη περίοδο δίνοντας έμφαση σε παράγοντες που την επηρεάζουν σημαντικά. Τέτοιοι παράγοντες είναι οι εξής: Το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ), το επίπεδο απασχόλησης καθώς και το επίπεδο ανεργίας, ο πληθωρισμός, το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών.

Σημαντική επίσης είναι και η αναφορά του κεφαλαίου στις δημοσιονομικές εξελίξεις που έλαβαν χώρα τα έτη 2002 έως και 2006. Συγκεκριμένα θα γίνει μία ανάλυση της εξέλιξης του ελλείμματος καθώς και της μεταβολής του δημοσίου χρέους.

Τέλος, όσον αφορά τη νομισματική πολιτική που ακολουθήθηκε τα προαναφερθέντα έτη, οι σημαντικότερες συνιστώσες αυτής, οι οποίες και θα αναλυθούν, είναι τα νομισματικά μεγέθη και η μεταβολή των τραπεζικών επιτοκίων.

## 2.1 Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ)

Το έτος 2002, η υιοθέτηση του ενιαίου νομίσματος και ο υψηλός βαθμός οικονομικής σταθερότητας και αξιοπιστίας, που χαρακτήρισε την ελληνική οικονομία, σύμφωνα με την συμμετοχή της στην ΟΝΕ, συνέβαλλαν στην επιτάχυνση του ρυθμού ανόδου του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ), ο οποίος διατηρήθηκε στο 4%, δηλαδή στο ίδιο περίπου επίπεδο με το 2001, παρά τη δυσμενή διεθνή οικονομική συγκυρία. Χαρακτηριστικά της συγκυρίας αυτής ήταν η σοβαρή επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας, ιδιαίτερα στην Ευρωπαϊκή Ένωση, η αυξημένη αβεβαιότητα που επικράτησε εξαιτίας του ενδεχομένου πολεμικής σύγκρουσης στο Ιράκ και οι αρνητικές επιδράσεις από τη συνεχιζόμενη για τρίτο κατά σειρά έτος πτώση των τιμών των μετοχών στις παγκόσμιες χρηματιστηριακές αγορές.

Το 2003 ο ρυθμός ανόδου της οικονομικής δραστηριότητας επιταχύνθηκε, παρά τη δυσμενή οικονομική συγκυρία στη ζώνη του ευρώ. Η αύξηση του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ) έφθασε το 4,2%, έναντι 4% του 2002, υπερβαίνοντας τον αντίστοιχο μέσο ρυθμό στην Ευρωπαϊκή Ένωση για όγδοο κατά σειρά έτος.

Η ελληνική οικονομία συνέχισε να αναπτύσσεται με ταχύ ρυθμό το 2004. Το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ΑΕΠ) παρέμεινε στο ποσοστό του 4,2% το 2004, υπερβαίνοντας το μέσο όρο της Ευρωπαϊκής Ένωσης επί ένατο κατά σειρά έτος.

Το 2005 η ελληνική οικονομία συνέχισε να αναπτύσσεται με ικανοποιητικό ρυθμό, ο οποίος παρουσίασε σχετικά μικρή επιβράδυνση σε σύγκριση με τους υψηλούς ρυθμούς των προηγούμενων ετών, παρά την απουσία της ευνοϊκής επίδρασης την οποία είχαν ασκήσει την προηγούμενη περίοδο οι δαπάνες για τους Ολυμπιακούς Αγώνες του 2004, την αρνητική επίδραση από τη μεγάλη άνοδο των τιμών των καυσίμων και τη σημαντική μείωση των δημόσιων επενδύσεων λόγω της αναγκαίας εφαρμογής πολιτικής δημοσιονομικής προσαρμογής κατά το παρελθόν έτος. Συγκεκριμένα, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος υπερέβη τον αντίστοιχο ρυθμό στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 15 για δέκατο κατά σειρά έτος και διαμορφώθηκε στο 3,7% το 2005, έναντι 4,2% το 2004.

Το 2006 η ελληνική οικονομία εξακολούθησε να αναπτύσσεται με υψηλό ρυθμό, που έφθασε το 4,3%. Πρόκειται για σημαντική άνοδο του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος (ΑΕΠ) επί 14 έτη χωρίς διακοπή, δηλαδή για τη μακρότερη περίοδο συνεχούς οικονομικής

ανάπτυξης μετά τις δεκαετίες του 1950 και του 1960. Ιδιαίτερα τα τελευταία δέκα χρόνια, κατά τα οποία ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 4,1% και του κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε 3,7%, οι αναπτυξιακές επιδόσεις της Ελλάδος ήταν μεταξύ των καλύτερων στη ζώνη του ευρώ, με αποτέλεσμα να υπάρξει σημαντική πρόοδος όσον αφορά τη σύγκλιση του βιοτικού επιπέδου της χώρας προς το μέσο όρο των περισσότερο ανεπτυγμένων οικονομιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Αναλυτικότερα οι παράγοντες που επηρέασαν θετικά το ρυθμό ανόδου της ελληνικής οικονομίας κατά την τριετία 2002-2004 είναι οι εξής:

- ❖ η αύξηση της ιδιωτικής καταναλωτικής ζήτησης
- ❖ η αύξηση των ιδιωτικών επενδύσεων σε κατοικίες
- ❖ η αύξηση των επενδύσεων των δημόσιων και των ιδιωτικών επιχειρήσεων, ιδίως στους τομείς των κατασκευών και των υπηρεσιών που συνδέονταν με τη διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων
- ❖ η ανάκαμψη του διεθνούς εμπορίου αλλά και των ναύλων
- ❖ τα χαμηλά επίπεδα των επιτοκίων και η επακόλουθη ταχεία πιστωτική επέκταση
- ❖ η συνεχιζόμενη εισροή σημαντικών πόρων από την ΕΕ

Παρόλα αυτά υπήρξαν και παράγοντες που επηρέασαν αρνητικά το ρυθμό αύξησης της ελληνικής οικονομίας κατά την τριετία 2002-2004 όπως, οι επενδύσεις των ιδιωτικών μεταποιητικών επιχειρήσεων οι οποίες παρουσίασαν μείωση καθώς και οι επενδύσεις του τομέα της γενικής κυβέρνησης οι οποίες ναί μιν αυξηθήκαν σε εθνικολογιστική βάση αλλά με πολύ χαμηλό ρυθμό. Ο πίνακας που ακολουθεί εμφανίζει την ακαθάριστη δαπάνη της οικονομίας και το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν στην πενταετία 2002-2006.

	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές				
	2002	2003	2004	2005	2006
1. Ιδιωτική κατανάλωση	3,6	4,5	4,7	3,4	3,9
2. Δημόσια κατανάλωση	6,5	-1,3	2,5	1,0	0,6
3. Ακαθ. επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	5,7	13,7	5,7	-1,4	12,7
3.1α Κατά φορέα: γενική κυβέρνηση	-1,9	20,3	6,7	-13,3	7,6
3.1β λοιποί φορείς	7,2	12,5	5,5	0,9	13,6
3.2α Κατά είδος: κατασκευές	3,7	10,9	3,6	-4,4	21,6
3.2β εξοπλισμός	6,9	18,3	8,0	0,5	3,5
3.2γ λοιπές	21,0	3,4	7,0	14,5	10,9
4. Αποθέματα και στατιστικές διαφορές (% του ΑΕΠ)	0,4	0,2	0,2	0,7	0,9
5. Εγχώρια τελική ζήτηση	5,0	5,5	4,7	2,3	5,7
6. Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-7,7	1,0	11,5	3,0	5,1
6.1 Εξαγωγές αγαθών	-7,1	4,2	-2,5	8,2	11,0
6.2 Εξαγωγές υπηρεσιών	-8,1	-1,3	21,8	-0,1	1,4
7. Τελική ζήτηση	2,7	4,8	5,8	2,4	5,6
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-0,8	4,8	9,3	-1,2	9,8
8.1 Εισαγωγές αγαθών	3,7	7,7	9,0	-0,1	9,8
8.2 Εισαγωγές υπηρεσιών	-18,7	-10,0	11,0	-7,6	9,8
<b>ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές</b>	<b>3,8</b>	<b>4,8</b>	<b>4,7</b>	<b>3,7</b>	<b>4,3</b>
	<b>Συμβολή στη μεταβολή του ΑΕΠ (σε εκατοστιαίες μονάδες)</b>				
1. Ιδιωτική κατανάλωση	2,5	3,1	3,3	2,3	2,7
2. Δημόσια κατανάλωση	1,0	-0,2	0,4	0,1	0,1
3. Ακαθ. επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου	1,4	3,4	1,5	-0,4	3,3
3.1α Κατά φορέα: γενική κυβέρνηση	-0,1	0,8	0,3	-0,6	0,3
3.1β λοιποί φορείς	1,5	2,6	1,2	0,2	3,0
3.2α Κατά είδος: κατασκευές	0,5	1,4	0,5	-0,6	2,7
3.2β εξοπλισμός	0,7	1,9	1,0	0,1	0,4
3.2γ λοιπές	0,2	0,0	0,1	0,2	0,1
4. Αποθέματα και στατιστικές διαφορές	0,5	-0,2	0,1	0,5	0,2
5. Εγχώρια τελική ζήτηση (χωρίς τη μεταβολή των αποθεμάτων)	4,9	6,3	5,2	2,1	6,1
6. Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	-1,9	0,2	2,4	0,7	1,1
6.1 Εξαγωγές αγαθών	-0,7	0,4	-0,2	0,7	1,0
6.2 Εξαγωγές υπηρεσιών	-1,2	-0,2	2,6	0,0	0,2
7. Τελική ζήτηση	3,6	6,3	7,7	3,3	7,4
8. Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών	0,3	-1,5	-3,0	0,4	-3,1
8.1 Εισαγωγές αγαθών	-1,0	-2,1	-2,5	0,0	-2,7
8.2 Εισαγωγές υπηρεσιών	1,3	0,5	-0,5	0,4	-0,4
9. Ισοζύγιο αγαθών και υπηρεσιών	-1,6	-1,3	-0,6	1,1	-2,0
<b>ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές</b>	<b>3,8</b>	<b>4,8</b>	<b>4,7</b>	<b>3,7</b>	<b>4,3</b>

Πηγή: Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, Απρίλιος 2007.

### Πίνακας 3: Ακαθάριστη Δαπάνη της Οικονομίας και Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (σταθερές τιμές έτους 1995)

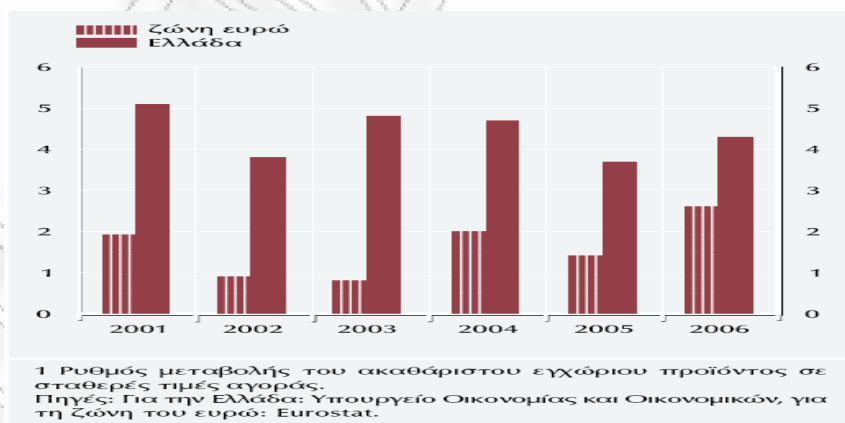
Πηγή: Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2006 σελ.91

Το έτος 2005 παρουσιάστηκε αισθητή μείωση του ΑΕΠ, γεγονός που οφείλεται κυρίως στη μείωση της ιδιωτικής κατανάλωσης εξαιτίας της επιβράδυνσης του ρυθμού ανόδου της απασχόλησης και των πραγματικών μέσων καθαρών αποδοχών των μισθωτών στο σύνολο της οικονομίας, καθώς και των άλλων εισοδημάτων. Επίσης πρέπει να σημειωθεί ότι αισθητή υπήρξε η μείωση του ρυθμού των παγίων επενδύσεων. Η αθροιστική συμβολή της δημόσιας κατανάλωσης και των συνολικών επενδύσεων ήταν μηδενική. Ειδικότερα, οι δημόσιες επενδύσεις περικόπηκαν δραστικά το 2005 (μειώθηκαν κατά 13,6% σε σταθερές τιμές μετά από άνοδο 7,7% το 2004) στο πλαίσιο της δημοσιονομικής προσαρμογής. Επίσης, ο ρυθμός αύξησης των επιχειρηματικών επενδύσεων (συμπεριλαμβανομένων και των επενδύσεων των δημόσιων επιχειρήσεων) επιβραδύνθηκε αισθητά (στο 1,5%, από 7,0% το 2004). Τέλος, το έτος 2006 παρά την αύξηση των βασικών επιτοκίων από την ΕΚΤ και την άνοδο της πραγματικής σταθμισμένης συναλλαγματικής ισοτιμίας του ευρώ, οι νομισματικές και χρηματοπιστωτικές συνθήκες παρέμειναν ευνοϊκές για την οικονομική δραστηριότητα και

επέτρεψαν την περαιτέρω χρηματοδότηση της δαπάνης των νοικοκυριών και των επιχειρηματικών επενδύσεων. Θετικά επίσης συνέβαλε και το ευνοϊκό διεθνές περιβάλλον, ιδίως η αύξηση του όγκου του παγκόσμιου εμπορίου, η οποία στήριξε την άνοδο των εξαγωγών αγαθών.

Παρά την ύπαρξη ορισμένων αδυναμιών, αυτοί οι ευνοϊκοί παράγοντες, σε συνδυασμό με τη βελτίωση του περιβάλλοντος μακροοικονομικής σταθερότητας και τη διαμόρφωση θετικών προοπτικών, αντιστάθμισαν πλήρως την επιβραδυντική επίδραση που είχαν στην οικονομική δραστηριότητα η σημαντική άνοδος των τιμών του πετρελαίου τους πρώτους οκτώ μήνες του 2006, η οποία επηρέασε δυσμενώς την εμπιστοσύνη των επιχειρήσεων και —σε περιορισμένη έκταση— την αγοραστική δύναμη των εισοδημάτων των νοικοκυριών (αν και τελικά ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός υποχώρησε σε σύγκριση με το 2005).

Η ελληνική οικονομία μαζί με εκείνες της Ιρλανδίας, της Φινλανδίας και του Λουξεμβούργου, υπήρξε σε όλη την πενταετία 2002-2006, μια από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες οικονομίες μεταξύ των 15 πιο ανεπτυγμένων χωρών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (δηλ. της ΕΕ-15), υπερβαίνοντας επίσης σημαντικά το ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο. Ωστόσο, παρά την πρόοδο που έχει σημειωθεί όσον αφορά την πραγματική σύγκλιση, το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδος (σε μονάδες ισοδύναμης αγοραστικής δύναμης) εξακολούθησε να υστερεί και παρέμεινε χαμηλότερο από το μέσο όρο της ΕΕ-15.



**Διάγραμμα 2: Ρυθμοί Οικονομικής Ανάπτυξης στην Ελλάδα και τη Ζώνη του Ευρώ**  
Πηγή: Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2006 σελ.32

## 2.2 Απασχόληση και Ανεργία

Η συνολική απασχόληση (μέσο ετήσιο επίπεδο) αυξήθηκε το 2002 κατά 1% ή κατά 38.000 άτομα, ενώ τα προηγούμενα τρία έτη εμφάνιζε μείωση η στασιμότητα. Ταυτόχρονα,

μειώθηκε ο αριθμός των ανέργων κατά 21.000 άτομα, με αποτέλεσμα το ποσοστό ανεργίας να υποχωρήσει και, για πρώτη φορά από το 1997, να διαμορφωθεί κάτω από 10% (στο 9,9%).

Η αύξηση της απασχόλησης το 2002, προήρθε κυρίως από ορισμένους κλάδους του τομέα των υπηρεσιών, από τις κατασκευές και από τη γεωργία. Στη μεταποίηση όμως και σε ορισμένους άλλους κλάδους των υπηρεσιών παρατηρήθηκε μείωση της απασχόλησης. Επιπλέον, σε όλους σχεδόν τους κλάδους οικονομικής δραστηριότητας αυξηθήκαν οι αυτοαπασχολούμενοι χωρίς προσωπικό (συνολικά κατά 52.000 άτομα), ενώ οι αυτοαπασχολούμενοι με προσωπικό (εργοδότες) μειώθηκαν κατά 18.000 άτομα. Οι μισθωτοί αυξηθήκαν μόλις κατά 4.000 άτομα, δηλαδή κατά 0,2%.

Το 2003 η εξέλιξη της απασχόλησης ήταν σαφώς θετικότερη από ότι το 2002. Σύμφωνα με τα αναθεωρημένα στοιχεία της έρευνας εργατικού δυναμικού της ΕΣΥΕ, η συνολική απασχόληση αυξήθηκε κατά 1,9% το 2003 ενώ η μισθωτή απασχόληση αυξήθηκε κατά 2,1%. Εξάλλου, το ποσοστό ανεργίας εξακολούθησε να υποχωρεί, αν και με βραδύ ρυθμό, και διαμορφώθηκε στο 9,3% το 2003. Με βάση τα αναθεωρημένα στοιχεία, η καθαρή μέση ετήσια μείωση του αριθμού των ανέργων κατά 25.000 άτομα συνδυάστηκε με καθαρή αύξηση της απασχόλησης κατά 78.000 άτομα, ενώ η καθαρή αύξηση του εργατικού δυναμικού έφθασε τα 53.000 άτομα. Η μείωση<sup>2</sup> του αριθμού των ανέργων οφείλεται στην αύξηση των θέσεων εργασίας και όχι σε απόσυρση από το εργατικό δυναμικό ατόμων που αναζητούσαν εργασία. Το σύνολο της αύξησης της απασχόλησης το 2003 αφορούσε πλήρως απασχολούμενους, ενώ αντίθετα οι μερικώς και οι προσωρινά απασχολούμενοι μειώθηκαν. Έρευνα της ΕΣΥΕ<sup>3</sup> κατέγραψε αύξηση της απασχόλησης στη γεωργία (η οποία είναι αντίθετη με την ιστορική τάση) και περαιτέρω μείωση της απασχόλησης στη μεταποίηση<sup>4</sup>. Παρατηρήθηκε επίσης αύξηση της απασχόλησης κυρίως στις κατασκευές και στις μεταφορές-αποθηκεύσεις-επικοινωνίες (δηλαδή σε κλάδους των οποίων η δραστηριότητα επηρεάζεται ευνοϊκά από την προετοιμασία για τους Ολυμπιακούς Αγώνες), στο χονδρικό και το λιανικό εμπόριο, καθώς και στην εκπαίδευση.

<sup>2</sup> Το 2003 οι πλήρως απασχολούμενοι αυξήθηκαν κατά 80.000 άτομα, ενώ οι μερικώς απασχολούμενοι μειώθηκαν κατά 2.000 άτομα σε σύγκριση με το 2002. Εξάλλου, οι προσωρινά απασχολούμενοι (δηλαδή οι απασχολούμενοι με συμβάσεις εργασίας ορισμένου χρόνου) μειώθηκαν κατά 3.000 άτομα το εννάμηνο Ιανουαρίου – Σεπτεμβρίου 2003 σε σύγκριση με το αντίστοιχο του 2002.

<sup>3</sup> Εθνική Στατιστική Υπηρεσία Ελλάδας

<sup>4</sup> Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδας 2003, σελ. 143.

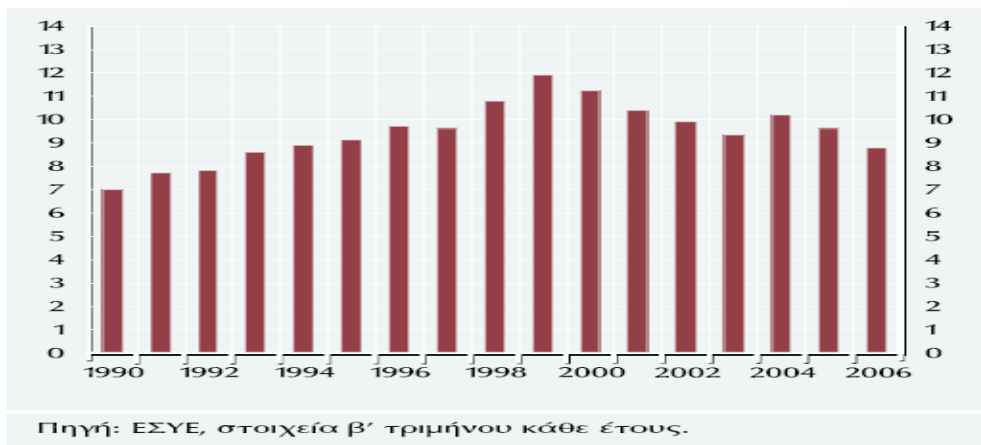
	2006 (χιλ. άτομα)	Ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές				
		2002	2003	2004 <sup>7</sup>	2005	2006
Πληθυσμός ηλικίας 15 ετών και άνω <sup>1</sup>	9.150	0,7	0,6	...	0,5	0,5
Πληθυσμός ηλικίας 15-64 ετών <sup>1</sup>	7.152	0,2	0,1	...	0,1	0,3
Εργατικό δυναμικό <sup>1</sup>	4.880	1,5	1,6	...	0,5	0,6
Απασχόληση <sup>1</sup>	4.453	2,1	2,3	...	1,2	1,6
– Πρωτογενής τομέας <sup>1</sup>	536	-2,0	1,1	...	-0,1	-1,7
– Δευτερογενής τομέας <sup>1</sup>	981	1,0	1,2	...	1,0	-0,2
– Τριτογενής τομέας <sup>1</sup>	2.936	3,6	3,0	...	1,5	2,9
Ποσοστό % συμμετοχής στο εργατικό δυναμικό <sup>1,2</sup>	...	64,2	65,1	66,5	66,8	67,0
Ποσοστό % απασχόλησης <sup>1,3</sup>	...	57,7	58,9	59,6	60,3	61,0
Ανεργία ως ποσοστό % του εργατικού δυναμικού <sup>1</sup>	...	9,9	9,3	10,2	9,6	8,8
Απασχόληση κατά κλάδο:						
– Μεταποίηση <sup>1</sup>	563	-0,2	-2,5	...	-1,6	0,5
– Κατασκευές <sup>1</sup>	358	3,4	8,6	...	4,9	-2,5
– Τράπεζες <sup>4</sup>	65	1,4	0,1	-2,9	3,0	1,0
– Δημόσιο <sup>5</sup>	486 <sup>6</sup>	2,2	0,8	2,5	2,7	...

1 ΕΣΥΕ, Έρευνες Εργατικού Δυναμικού. Μεταβολή από β' τρίμηνο σε β' τρίμηνο. Νέα αναθεωρημένα στοιχεία 1998-2003, τα οποία δημοσιεύθηκαν τον Ιανουάριο του 2005. Νέο δείγμα από το 2004.  
2 Ποσοστό % συμμετοχής του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών στο εργατικό δυναμικό.  
3 Απασχολούμενοι 15-64 ετών ως ποσοστό % του πληθυσμού ηλικίας 15-64 ετών.  
4 Στοιχεία τραπεζών: μεταβολή από Δεκέμβριο σε Δεκέμβριο. Περιλαμβάνεται και η Τράπεζα της Ελλάδος.  
5 Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών: μεταβολή από Δεκέμβριο σε Δεκέμβριο. Περιλαμβάνεται και το προσωπικό των δημόσιων νοσοκομείων. Το 2002 η μέση ετήσια απασχόληση αυξήθηκε κατά 4,0%, το 2003 κατά 1,8%, το 2004 κατά 1,4%, το 2005 κατά 2,9% και το 2006 κατά 2,2% (προσωρινή εκτίμηση).  
6 Ιούλιος 2006.  
7 Τα στοιχεία της ΕΕΔ για το 2004 δεν είναι πλήρως συγκρίσιμα με εκείνα για τα προηγούμενα έτη.

**Πίνακας 4: Πληθυσμός, Εργατικό Δυναμικό και Απασχόληση**  
Πηγή: Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2006 σελ. 130

Το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε ελαφρά το 2003, καθώς η αύξηση της απασχόλησης άρχισε να ανταποκρίνεται στην άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας, αλλά παρέμεινε ένα από τα υψηλότερα στην ΕΕ. Η διατήρηση υψηλών ποσοστών ανεργίας μεταξύ των νέων και των γυναικών καταδεικνύει ότι η αγορά εργασίας χαρακτηρίζεται από σημαντικά στοιχεία δυσκαμψίας που εμποδίζουν τη μείωση της διαρθρωτικής ανεργίας.

Το 2004 η αύξηση της απασχόλησης ήταν υποτονική, παρά τον υψηλό ρυθμό οικονομικής ανάπτυξης, και το ποσοστό ανεργίας (10,5% κατά μέσον όρο το 2004) παρέμεινε σημαντικά υψηλότερο από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ (8,0%) . Η σημαντική άνοδος του ΑΕΠ το 2004 και η διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων ήταν φυσικό να συμβάλουν σε αύξηση της απασχόλησης. Υπολογίζεται ότι η άνοδος σημειώθηκε κυρίως κατά το πρώτο εξάμηνο, όταν η απασχόληση αυξήθηκε στους περισσότερους τομείς οικονομικής δραστηριότητας. Αντίθετα, το δεύτερο εξάμηνο του 2004, ενώ συνεχίστηκε η αύξηση της απασχόλησης στο εμπόριο και στις υπηρεσίες, υπήρξε υποχώρηση στις κατασκευές. Ο ρυθμός άνοδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας παρέμεινε υψηλότερος στην Ελλάδα από ότι στη ζώνη του ευρώ το 2005 (2,2%, σύμφωνα με τις εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος, έναντι περίπου 1% στη ζώνη του ευρώ), παρά τη συνεχή βελτίωση της παραγωγικότητας της εργασίας.



**Διάγραμμα 3: Ποσοστό Συνολικής Ανεργίας**  
 Πηγή: Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2006 σελ. 128

Η αγορά εργασίας κατά το 2005 χαρακτηρίστηκε από αύξηση της απασχόλησης κατά 1,3% έναντι του 2004, από ελαφρώς μεγαλύτερη αύξηση του συνολικού αριθμού των ωρών εργασίας (κατά 1,8% σε σύγκριση με το 2004) και από μείωση του ποσοστού ανεργίας στο 9,9% (κατά 0,6 της εκατοστιαίας μονάδας έναντι του 2004). Η άνοδος της απασχόλησης προήλθε κυρίως από την ενίσχυση της μισθωτής απασχόλησης και από κλάδους του τομέα των υπηρεσιών (π.χ. εμπόριο, ξενοδοχεία και εστιατόρια κ.λπ.), ενώ γεωγραφικά είναι συγκεντρωμένη στην Νότια Ελλάδα και τα νησιά. Το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε ελαφρά το 2005 σε (9,9% από 10,5% το 2004), αλλά παραμένει ένα από τα υψηλότερα στην Ευρωπαϊκή Ένωση μέσος αριθμός των ανέργων το 2005 ήταν 477 χιλιάδες άτομα, δηλαδή μειωμένος κατά 28 χιλιάδες άτομα έναντι του 2004<sup>5</sup>.

Η άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας το 2006 συνοδεύθηκε από σημαντική αύξηση της απασχόλησης κατά 1,9% και από μείωση του ποσοστού ανεργίας σε 8,9%, από 9,9% το 2005. Η άνοδος της απασχόλησης προήλθε κυρίως από τον τριτογενή τομέα (υπηρεσίες) και επισημαίνεται ότι σε αυτήν συνέβαλε σημαντικά η αύξηση της απασχόλησης στη δημόσια διοίκηση. Αντίθετα, στον πρωτογενή τομέα πρωτικής τάξης που παρατηρείται τα τελευταία χρόνια, ενώ στο δευτερογενή τομέα (μεταποίηση, ηλεκτρισμός-φωταέριο-νερό και κατασκευές) συνολικά καταγράφηκε οριακή αύξηση. Ο μέσος αριθμός των ανέργων το 2006 ήταν 434 χιλιάδες άτομα δηλαδή μικρότερος κατά 43 χιλιάδες από ότι το 2005. Η υποχώρηση του μέσου αριθμού των ανέργων το 2006 αντανακλά κυρίως τον περιορισμό του αριθμού των ατόμων που έχασαν την εργασία τους στη διάρκεια του έτους.

<sup>5</sup> Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2005 σελ. 128.



## 2.3 Πληθωρισμός

Ο μέσος ετήσιος ρυθμός του πληθωρισμού στην Ελλάδα με βάση το ΔTK<sup>6</sup> το 2002 διαμορφώθηκε στο 3,6%, ενώ η απόκλισή του με βάση το ΕνΔTK<sup>7</sup> από το μέσο ετήσιο πληθωρισμό στη ζώνη του ευρώ, διευρύνθηκε. Η διεύρυνση της απόκλισης το 2002 οφείλεται σε ειδικούς παράγοντες, όπως είναι η μεγαλύτερη ευαισθησία της ελληνικής οικονομίας στην άνοδο της τιμής του πετρελαίου, το μεγαλύτερο σε σύγκριση με τις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ μέγεθος των επιπτώσεων που είχε η κακοκαιρία της περιόδου Δεκεμβρίου 2001-Ιανουαρίου 2002 στις τιμές των νωπών οπωροκηπευτικών, καθώς και σε πολύ μικρότερο βαθμό η ελαφρώς μεγαλύτερη από ότι στη ζώνη του ευρώ επίπτωση των στρογγυλοποιήσεων τιμών η των ανατιμήσεων που έγιναν με αφορμή η πρόσχημα την κυκλοφορία του ευρώ. Τέλος, ένας ιδιαίτερος παράγοντας απόκλισης είναι η επί πολλά έτη παρατηρούμενη θετική διαφορά των ρυθμών ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος.

Το 2003 παρά αυτές τις ευνοϊκές εγχώριες συνθήκες, η ελληνική οικονομία δεν σημείωσε πρόοδο όσον αφορά την επίλυση των δύο βασικών διαρθρωτικών προβλημάτων της, τα οποία είναι η χαμηλή διεθνής ανταγωνιστικότητα και οι δημοσιονομικές ανισορροπίες. Ο πληθωρισμός βάσει του ΕνΔTK παρέμεινε κοντά στο 3,5%, με αποτέλεσμα η διαφορά πληθωρισμού μεταξύ της Ελλάδος και της ζώνης του ευρώ να διατηρηθεί ουσιαστικά αμετάβλητη σε σχέση με το μέσο όρο της τελευταίας τριετίας (σχεδόν 1,5 εκατοστιαία μονάδα).

Ο πυρήνας του πληθωρισμού<sup>8</sup>, υποχώρησε περισσότερο (στο 3,1% κατά μέσον όρο το 2003, από 3,9% το 2002). Το 2003, οι ευνοϊκές επιδράσεις της υποχώρησης του πυρήνα του πληθωρισμού και, σε μικρότερη έκταση, της βραδύτερης από ότι το 2002 αύξησης των τιμών των νωπών οπωροκηπευτικών αντισταθμίστηκαν από τη δυσμενή άμεση επίδραση της αύξησης των τιμών των καυσίμων, η οποία θα ήταν πολύ μεγαλύτερη, εάν η ανατίμηση του ευρώ δεν περιόριζε κατά πολύ τις επιπτώσεις της ανόδου της διεθνούς τιμής του αργού πετρελαίου σε δολάρια ΗΠΑ. Οι κύριοι λόγοι της υποχώρησης του πυρήνα του πληθωρισμού ήταν η ανατίμηση του ευρώ, η οποία συγκράτησε τον εισαγόμενο πληθωρισμό, καθώς και η επιβράδυνση του ρυθμού ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας. Ωστόσο, παρά την επιβράδυνση αυτή, ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος παρέμεινε υψηλός (3,3% στο σύνολο της οικονομίας και

<sup>6</sup> Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

<sup>7</sup> Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή

<sup>8</sup> Μετρείται με τον ετήσιο ρυθμό μεταβολής του ΕνΔTK χωρίς τις τιμές της ενέργειας και των μη επεξεργασμένων ειδών διατροφής

3,4% στον επιχειρηματικό τομέα, σύμφωνα με αναθεωρημένες εκτιμήσεις), δηλαδή σε επίπεδο που σαφώς δεν είναι συμβατό με τη σταθερότητα των τιμών.

Το 2004 ο πληθωρισμός υποχώρησε σε 3,0% από 3,4% το 2003. Αν και η πορεία του πληθωρισμού ήταν πτωτική κατά το μεγαλύτερο μέρος του έτους, ο ετήσιος ρυθμός πληθωρισμού επιταχύνθηκε εκ νέου το τελευταίο τρίμηνο του 2004 και διαμορφώθηκε στο ίδιο επίπεδο με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2003. Ο πυρήνας όμως του πληθωρισμού διαμορφώθηκε σε υψηλότερο επίπεδο από ότι το 2003 και η διαφορά του από το αντίστοιχο μέγεθος στη ζώνη του ευρώ διευρύνθηκε.

Ο πληθωρισμός αυξήθηκε το 2005 στην Ελλάδα, κυρίως λόγω εξωγενών παραγόντων, όπως ήταν η επιτάχυνση της ανόδου της τιμής του αργού πετρελαίου και η αύξηση της έμμεσης φορολογίας. Συγκεκριμένα, ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός βάσει ΕνΔΤΚ αυξήθηκε στο 3,5% το 2005, από 3,0% το 2004. Αντίθετα, το μέσο ετήσιο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού, υποχώρησε στο 3,2% το 2005 από 3,4% το 2004. Σε κάθε περίπτωση πάντως, ο πληθωρισμός παρέμεινε υψηλός.

Έτη ή τρίμηνα	Δείκτης τιμών καταναλωτή								Δείκτης τιμών παραγωγού στη βιομηχανία					Δείκτης τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία	
	Ειδικοί δείκτες								Εγχώρια αγορά			Εξωτερική αγορά			
	Γενικός	Αγαθά	Υπηρεσίες	ΔΤΚ χωρίς σποροκηπευτικά & καύσιμα	ΔΤΚ χωρίς είδη διατροφής & καύσιμα	Διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά	Νωπά σποροκηπευτικά	Καύσιμα	Γενικός	Ειδικοί δείκτες	Εξωτερική αγορά	Γενικός	Γενικός χωρίς τιμές ενέργειας		
									Γενικός χωρίς τιμές ενέργειας	Ενδιάμεσα αγαθά	Καταναλωτικά αγαθά	Γενικός			
2000	3,2	3,4	2,8	2,0	2,0	1,9	1,4	26,8	5,2	3,3	4,5	2,2	13,6	6,4	4,8
2001	3,4	3,2	3,7	3,8	3,7	5,1	9,2	-4,8	3,6	5,1	5,5	5,0	0,7	3,1	3,4
2002	3,6	3,2	4,3	3,6	3,6	5,3	13,8	-1,7	2,3	2,3	1,3	3,2	1,1	0,3	0,4
2003	3,5	3,1	4,2	3,2	3,1	5,0	10,7	3,9	2,3	2,5	2,3	2,7	-0,3	0,7	0,6
2004	2,9	2,3	3,8	3,3	3,2	0,5	-11,9	7,5	3,5	4,7	3,2	6,0	5,0	3,1	0,8
2005	3,5	3,4	3,7	3,1	3,2	0,6	-8,1	18,0	5,9	3,0	3,8	2,5	3,7	8,8	1,2
2006	3,2	3,4	3,0	2,7	2,5	3,7	3,3	10,9	6,9	6,3	7,5	5,9	4,2	4,4	2,8
2003 α'	3,8	3,4	4,5	3,6	3,4	2,3	-5,4	15,9	3,6	2,5	2,7	2,5	0,8	1,0	0,7
2003 β'	3,7	3,4	4,1	3,1	3,0	8,3	27,6	-2,4	1,7	2,2	2,2	2,1	-2,5	0,5	0,5
2003 γ'	3,4	2,9	4,1	3,0	2,9	6,1	19,2	0,9	2,0	2,4	2,0	2,8	-0,3	0,6	0,6
2003 δ'	3,2	2,5	4,3	3,2	3,3	3,3	4,6	1,9	2,1	2,8	2,1	3,5	0,9	0,6	0,5
2004 α'	2,7	1,8	4,0	3,3	3,2	3,3	2,6	-5,7	1,3	4,3	1,6	6,5	2,3	-0,1	0,1
2004 β'	2,9	2,3	3,9	3,3	3,2	-0,7	-16,3	11,6	4,4	5,3	3,3	6,9	7,4	2,3	1,0
2004 γ'	2,8	2,1	3,9	3,4	3,4	-1,3	-22,8	9,6	4,4	5,0	3,6	6,1	6,0	4,3	1,0
2004 δ'	3,2	2,9	3,5	3,0	2,9	0,8	-11,3	15,5	4,1	4,3	4,1	4,5	4,4	5,8	1,2
2005 α'	3,3	3,1	3,6	3,3	3,5	-0,6	-11,5	15,1	4,6	2,6	4,9	0,8	2,7	8,2	1,4
2005 β'	3,3	3,0	3,8	3,0	3,1	-0,3	-12,4	18,1	4,9	2,3	3,6	1,4	2,3	8,4	1,1
2005 γ'	3,9	4,0	3,6	3,0	3,1	1,4	-4,1	21,6	6,3	2,6	3,3	2,2	4,5	9,8	1,1
2005 δ'	3,7	3,6	3,7	3,0	3,0	2,1	-2,2	17,1	7,7	4,7	3,5	5,7	5,4	8,9	1,4
2006 α'	3,3	3,3	3,2	2,5	2,3	1,9	-5,8	19,6	9,2	6,8	4,7	8,8	7,0	7,7	1,8
2006 β'	3,2	3,6	2,7	2,5	2,3	3,4	1,3	14,8	8,6	7,2	7,6	7,4	5,9	6,8	2,7
2006 γ'	3,4	3,9	2,8	2,7	2,4	5,1	10,8	11,8	6,8	7,2	9,2	6,2	3,2	2,7	3,1
2006 δ'	2,9	2,7	3,1	3,0	2,8	4,6	9,4	-1,2	3,0	4,3	8,6	1,6	0,8	0,7	3,4
2007 α'	2,7	2,1	3,4	3,2	3,3	3,1	4,9	-4,9	...	...	...	...	...	...	...

Πηγή: ΕΣΥΕ.

**Πίνακας 5: Δείκτες Τιμών**  
Πηγή: Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2006 σελ. 145

Το 2006 ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός στην Ελλάδα υποχώρησε ελαφρά στο 3,3%. Το μέσο ετήσιο επίπεδο του πυρήνα του πληθωρισμού, μειώθηκε στο 2,9%. Η περιορισμένη υποχώρηση του πληθωρισμού το 2006 αντανάκλα το γεγονός ότι οι ευνοϊκές επιδράσεις ορισμένων παραγόντων αντισταθμίστηκαν σε μεγάλο βαθμό από τις δυσμενείς επιδράσεις άλλων. Ειδικότερα, ευνοϊκά επέδρασαν η σταδιακή εξάλειψη (από τον Απρίλιο του 2006 και μετά) της επίδρασης που είχε στον ετήσιο ρυθμό ανόδου των τιμών καταναλωτή η αύξηση των συντελεστών έμμεσης φορολογίας, η σημαντική επιβράδυνση του μέσου ετήσιου ρυθμού αύξησης των τιμών του αργού πετρελαίου και των εγχώριων λιανικών τιμών των καυσίμων, σε κάποιο βαθμό η δημοσιονομική πολιτική, καθώς και η ενίσχυση του ανταγωνισμού στον τομέα του λιανικού εμπορίου. Ακόμη, ο πληθωρισμός θα ήταν υψηλότερος εάν οι αυξήσεις των τιμολογίων των επιχειρήσεων κοινής ωφέλειας αντανάκλουν πλήρως τις αυξήσεις των στοιχείων του κόστους. Δυσμενώς επέδρασαν στον πληθωρισμό η μεγάλη επιτάχυνση της ανόδου των τιμών των βασικών εμπορευμάτων (εκτός καυσίμων) στην παγκόσμια αγορά και των τιμών των εισαγόμενων αγαθών (επίσης εκτός καυσίμων), καθώς και το γεγονός ότι οι τιμές των νωπών οπωροκηπευτικών αυξήθηκαν το 2006, ενώ το 2005 είχαν μειωθεί. Επίσης, δυσμενώς επέδρασε η σημαντικά ταχύτερη από ότι το 2005 άνοδος του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος, η οποία επηρεάστηκε και από το γεγονός ότι η υπερβάλλουσα ζήτηση στην οικονομία εξακολούθησε να ασκεί πληθωριστικές πιέσεις.

## 2.4 Έλλειμμα Ισοζυγίου Τρεχουσών Συναλλαγών

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε το 2002 κατά 466 εκατ. ευρώ και διαμορφώθηκε σε 8.635 εκατ. ευρώ, η 6,1% του ΑΕΠ. Η διαμόρφωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σε επίπεδα υψηλότερα του 6% αντανάκλα την υστέρηση της εγχώριας αποταμίευσης έναντι των συνολικών εγχώριων επενδύσεων και οφείλεται κυρίως στους εξής παράγοντες<sup>9</sup>:

Πρώτον, η ελληνική οικονομία αναπτύσσεται ταχύτερα από ότι οι περισσότεροι εμπορικοί της εταίροι, με αποτέλεσμα η εγχώρια ζήτηση (μεταξύ άλλων για εισαγόμενα προϊόντα) να αυξάνεται ταχύτερα από την εξωτερική ζήτηση. Δεύτερον, το 2002 παρατηρήθηκε απώλεια ανταγωνιστικότητας, επειδή ο πληθωρισμός και ο ρυθμός ανόδου του κόστους εργασίας ανά μονάδα προϊόντος ήταν στην Ελλάδα υψηλότεροι από ότι στους κυριότερους εμπορικούς της εταίρους, δηλαδή την ΕΕ ως σύνολο. Τρίτον, παρά την πρόοδο που είχε συντελεστεί, δεν εξαλείφθηκαν ορισμένες διαρθρωτικές αδυναμίες οι οποίες είχαν

<sup>9</sup> Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδας σελ. 275

ως συνέπεια να περιοριστεί ο εξαγωγικός προσανατολισμός της οικονομίας και να ελαττωθούν οι κλάδοι που παράγουν δυναμικά εξαγωγίμα προϊόντα, δηλαδή προϊόντα που χαρακτηρίζονται από υψηλή εισοδηματική ελαστικότητα ζήτησης. Πάντως δεν πρέπει να παραβλέπεται ότι υπήρχε ένας δυναμικός τομέας ελληνικών επιχειρήσεων οι οποίες τα τελευταία χρόνια είχαν προβεί σε σημαντικές επενδύσεις εκσυγχρονισμού και είχαν κατακτήσει θέσεις στις ξένες αγορές σε ορισμένα παραδοσιακά εξαγωγίμα προϊόντα (π.χ. γαλακτοκομικά, χυμούς) αλλά και σε προϊόντα προηγμένης τεχνολογίας (π.χ. χημικά προϊόντα, τηλεπικοινωνιακό εξοπλισμό, μηχανές γραφείου και μηχανές αυτόματης επεξεργασίας στοιχείων).

Το 2002 σημειώθηκε σημαντική εισροή κεφαλαίων για αγορά ελληνικών ομολόγων από μη κατοίκους, παρά τη σύγκλιση των επιτοκίων και τη μείωση της διαφοράς αποδόσεων εντός της ζώνης του ευρώ, με αποτέλεσμα να καταγραφεί ιδιαίτερα αυξημένη καθαρή εισροή στην κίνηση των συνολικών χρηματοοικονομικών επενδύσεων, η οποία υπερέβη το ύψος του ελλείμματος τρεχουσών συναλλαγών. Η εισροή κεφαλαίων υποδηλώνει όπως εξάλλου και η ίδια η μείωση της διαφοράς αποδόσεων των ομολόγων την εμπιστοσύνη των ξένων επενδυτών στη θετική πορεία της ελληνικής οικονομίας.

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών επιδεινώθηκε το 2003 αν και μειώθηκε στο 5,7% του ΑΕΠ, από 6,1% το 2002. Η επιδείνωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών μπορεί σε κάποιο βαθμό να θεωρηθεί δικαιολογημένη σε μια οικονομία που βρίσκεται σε διαδικασία πραγματικής σύγκλισης. Η εξέλιξη των επενδύσεων και των αποταμιεύσεων στην Ελλάδα τα τελευταία χρόνια υποδηλώνει ότι η επιδείνωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών είναι εν μέρει αναμενόμενη και ότι συνδέεται με τη διαδικασία πραγματικής σύγκλισης της ελληνικής οικονομίας καθώς και με τη διαφορά φάσης του οικονομικού κύκλου σε σχέση με τους εμπορικούς εταίρους της χώρας μας στην ΕΕ. Συγκεκριμένα, οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου αυξηθήκαν στο 25,4% του ΑΕΠ το 2003 (έναντι περίπου 19% στην ΕΕ). Η αύξηση αυτή αντανακλά κυρίως την άνοδο των ιδιωτικών επενδύσεων στο 21,2%, ενώ οι επενδύσεις του τομέα της γενικής κυβέρνησης έμειναν ουσιαστικά σταθερές 4,2% του ΑΕΠ το 2003.

Η σημαντική μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών το 2004 (το οποίο, με βάση τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, διαμορφώθηκε σε 6,4 δισεκ. ευρώ, δηλαδή ήταν κατά 2,2 δισεκ. ευρώ χαμηλότερο από ότι το 2003) οφείλεται κυρίως σε τρεις παράγοντες.

Πρώτον, ήταν ιδιαίτερα μεγάλη (40% περίπου) η αύξηση των ακαθάριστων εισπράξεων από υπηρεσίες μεταφορών (κυρίως υπηρεσίες ναυτιλίας), λόγω της ραγδαίας ανόδου του παγκόσμιου εμπορίου αγαθών. Έτσι, αυξήθηκε η ζήτηση θαλάσσιων μεταφορών και παράλληλα διαμορφώθηκαν σε ιστορικά υψηλά επίπεδα οι ναύλοι τόσο των πλοίων μεταφοράς ξηρού φορτίου όσο και των πετρελαιοφόρων.

Δεύτερον, καταγράφηκε (με βάση τη στατιστική του ισοζυγίου πληρωμών της Τράπεζας της Ελλάδος) αξιοσημείωτη άνοδος των εξαγωγών αγαθών, η οποία όμως προερχόταν σχεδόν αποκλειστικά από τις πώλησης (εξαγωγές) μεταχειρισμένων πλοίων με σκοπό την ανανέωση του εμπορικού στόλου, ενώ το σύνολο των εισπράξεων από εξαγωγές άλλων αγαθών έμεινε σχεδόν στάσιμο.

Τρίτον, αυξηθήκαν σημαντικά οι μεταβιβάσεις κεφαλαίου (κυρίως μεταβιβάσεις από τα Διαρθρωτικά Ταμεία της ΕΕ προς τον τομέα της γενικής κυβέρνησης), ενώ οι τρέχουσες μεταβιβάσεις μειώθηκαν. Η μεγάλη μείωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών επιτεύχθηκε παρά την αύξηση των εισαγωγών, μετά από τρία χρόνια σχετικής στασιμότητας, γεγονός που, σε κάποιο βαθμό, πρέπει να αποδοθεί στην ολοκλήρωση των εγκαταστάσεων και των έργων υποδομής που συνδέονταν με τους Ολυμπιακούς Αγώνες, ενώ μπορεί να αντανakλά και τη σωρευτική απώλεια ανταγωνιστικότητας (που γίνεται αισθητή και στην εσωτερική αγορά). Εξάλλου, εν μέρει λόγω της επιτυχούς διοργάνωσης των Ολυμπιακών Αγώνων, άνοδο παρουσίασαν και οι καθαρές εισπράξεις από ταξιδιωτικές υπηρεσίες.

Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών αυξήθηκε σημαντικά το 2005 και διαμορφώθηκε σε 7,9% του ΑΕΠ, έναντι 6,4% του ΑΕΠ το 2004. Επίσης, το συνολικό έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και του ισοζυγίου κεφαλαιακών μεταβιβάσεων το οποίο αντιστοιχεί στον καθαρό δανεισμό της Ελλάδος από τις λοιπές χώρες έφθασε στο 6,8% του ΑΕΠ το 2005, έναντι 4,9% το 2004. Η διαμόρφωση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών ως ποσοστού του ΑΕΠ σε υψηλά επίπεδα τα τελευταία χρόνια οφείλεται εν μέρει στο σχετικά υψηλό επίπεδο των επενδύσεων σε συνδυασμό με την υστέρηση της αποταμίευσης λόγω των δημοσιονομικών ελλειμμάτων αλλά και της καταναλωτικής συμπεριφοράς των νοικοκυριών καθώς και στο χαμηλό επίπεδο της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας και την υποχώρηση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας ως προς το κόστος και τις τιμές.

Το 2006 το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, αυξήθηκε σημαντικά και διαμορφώθηκε στο 12,1% του ΑΕΠ από το ήδη υψηλό επίπεδο του 8,1% του ΑΕΠ το 2005 και του 7,4% του ΑΕΠ κατά μέσον όρο την πενταετία 2001-2005. Η διαμόρφωση του

ελλείμματος του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών σε υψηλά επίπεδα τα τελευταία χρόνια αντανakλά τη σημαντική υστέρηση της εθνικής αποταμίευσης έναντι των εγχώριων επενδύσεων (για λόγους που αναφέρονται στη συνέχεια). Ταυτόχρονα, οφείλεται στο χαμηλό επίπεδο της διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας και στη συνεχή υποχώρηση —λόγω της διαφοράς του πληθωρισμού— της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας ως προς τις τιμές. Σημειώνεται ότι η άνοδος των επενδύσεων αντανakλά τη βελτίωση των μακροοικονομικών προοπτικών αλλά και των δυνατοτήτων χρηματοδότησης της κατασκευής έργων υποδομής, ενώ η μείωση της αποταμίευσης συνδέεται με τη διαμόρφωση σημαντικών δημοσιονομικών ελλειμμάτων και την αύξηση του δανεισμού των νοικοκυριών. Το 2006 οι ακαθάριστες επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου ανήλθαν σε 25,7% του ΑΕΠ, από 23,7% του ΑΕΠ το 2005, ενώ η συνολική αποταμίευση διαμορφώθηκε στο 15,9% του ΑΕΠ, έναντι 15,1% το 2005. Η πραγματική σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία (έναντι των 28 κυριότερων εμπορικών εταίρων της χώρας) με βάση τις τιμές καταναλωτή (δηλαδή οι σχετικές τιμές καταναλωτή εκφρασμένες σε κοινό νόμισμα) αυξήθηκε συνολικά μεταξύ του 2000 και του 2006 κατά 13%, ενώ το σχετικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στη μεταποίηση, εκφρασμένο σε κοινό νόμισμα, αυξήθηκε συνολικά κατά 34,7% και το σχετικό κόστος εργασίας ανά μονάδα προϊόντος στο σύνολο της οικονομίας, επίσης εκφρασμένο σε κοινό νόμισμα, αυξήθηκε συνολικά κατά 15,2%. Οι αυξήσεις αυτές ισοδυναμούν με αντίστοιχες απώλειες ανταγωνιστικότητας.

Αν και λόγω της συμμετοχής της χώρας στη ζώνη του ευρώ δεν υπάρχει πλέον πρόβλημα χρηματοδότησης του ελλείμματος και του εξωτερικού χρέους, η διεύρυνση του ελλείμματος περιορίζει το ρυθμό ανάπτυξης. Δεδομένου ότι περίπου τα 3/4 του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών χρηματοδοτούνται μέσω εξωτερικού δανεισμού, το ακαθάριστο εξωτερικό χρέος του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα έχει αυξηθεί σημαντικά και υπερέβη το 125% του ΑΕΠ το 2006. Η εξυπηρέτηση του χρέους απορροφά εγχώριους πόρους, με αρνητικές συνέπειες για την ανάπτυξη, την απασχόληση και επομένως το βιοτικό επίπεδο.

## 2.5 Δημοσιονομικές Εξελίξεις

### 2.5.1 Η εξέλιξη του δημοσιονομικού ελλείμματος

Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, σε εθνικολογιστική βάση, μειώθηκε το 2002 σε 1,2% του ΑΕΠ, από 1,4% του ΑΕΠ το 2001. Η μικρή μείωση του ελλείμματος της γενικής

κυβέρνησης, προσήλθε από τη μείωση των δαπανών για τόκους κατά 0,8 της εκατοστιαίας μονάδας του ΑΕΠ.

Οι εξελίξεις σε επίπεδο γενικής κυβέρνησης αντανακλούν ουσιαστικά τις εξελίξεις στον κρατικό προϋπολογισμό. Συνολικά, το 2002 σημειώθηκε υπέρβαση (ίση με 0,6% του ΑΕΠ) του προϋπολογισθέντος ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού, η οποία οφείλεται στην υπέρβαση των δαπανών του τακτικού προϋπολογισμού, καθώς και στη μεγάλη υστέρηση των εσόδων του προϋπολογισμού δημόσιων επενδύσεων. Οι εξελίξεις αυτές αντισταθμίστηκαν σε πολύ μεγάλο βαθμό από την περικοπή των δαπανών για δημόσιες επενδύσεις.

Το 2003, παρά τον υψηλό ρυθμό ανάπτυξης, οι δημοσιονομικές συνθήκες χειροτέρευσαν σημαντικά σε σύγκριση με το 2002. Παρά το γεγονός ότι η διεύρυνση του ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού επηρεάστηκε εν μέρει από έκτακτους παράγοντες (δαπάνες για την προετοιμασία των Ολυμπιακών Αγώνων, αποζημιώσεις σε πληγέντες από δυσμενείς καιρικές συνθήκες), η απόκλιση του ελλείμματος από το στόχο του προϋπολογισμού οφείλεται κατά κύριο λόγο στη σοβαρή υπέρβαση των πρωτογενών δαπανών (π.χ. των επιχορηγήσεων και των δαπανών προσωπικού του Δημοσίου), ενώ παράλληλα υπήρξε σημαντική υστέρηση των εσόδων του προϋπολογισμού σε σύγκριση με τις προβλέψεις.

Όσον αφορά την χαλάρωση των δημοσιονομικών συνθηκών, αυτή υπήρξε ιδιαίτερα έντονη το 2003. Συγκεκριμένα, παρά τον υψηλό ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ, η αύξηση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης ήταν ιδιαίτερα μεγάλη και το έλλειμμα έφθασε στο 2,95% του ΑΕΠ το 2003, έναντι 1,2% το 2002, σύμφωνα με αναθεωρημένες εκτιμήσεις που υπέβαλε το Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών στην Eurostat στις 30 Μαρτίου του 2003<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> Το έτος 2002 η Στατιστική Υπηρεσία της Ευρωπαϊκής Ένωσης (Eurostat) αναθεώρησε και συμπλήρωσε τους ορισμούς και τους κανόνες του Ευρωπαϊκού Συστήματος Εθνικών Λογαριασμών (ESA 95), επειδή μερικές δημοσιονομικές συναλλαγές δεν καλύπτονταν επαρκώς, με αποτέλεσμα να καταστεί αναγκαία η ανατιμολόγηση ορισμένων δημοσιονομικών μεγεθών. Στο πλαίσιο αυτό, το Νοέμβριο του 2002 η Εθνική Στατιστική Υπηρεσία της Ελλάδος (ΕΣΥΕ), σε συμφωνία με την Eurostat, αναθεώρησε τα στοιχεία του ελλείμματος και του χρέους ώστε να είναι συμβατά με τους νέους ορισμούς και πρακτικές που ισχύουν για όλα τα κράτη της Ένωσης. Τα μεγέθη που αναθεωρήθηκαν αφορούσαν κυρίως τις κεφαλαιακές μεταβιβάσεις προς τις δημόσιες επιχειρήσεις και τις καταπτώσεις εγγυήσεων, καθώς και ορισμένες σύγχρονες μορφές χρηματοοικονομικών συναλλαγών (όπως τιλοποιησεις εσόδων, προμέτοχα και ανταλλάγματα ομολογια), οι οποίες δεν καλύπτονταν από τους ορισμούς και τους κανόνες του ESA 95. Το Φεβρουάριο του 2003 υπήρξε και νέα μικρή αναθεώρηση των στοιχείων για το έλλειμμα και το χρέος (στο πλαίσιο της Διαδικασίας Υπερβολικού Ελλείμματος, σύμφωνα με το άρθρο 104 του ενοποιημένου κειμένου της Συνθήκης περί ιδρύσεως της Ευρωπαϊκής Κοινότητας).

	2001	2002	2003	2004	2005	2006*
<b>Έλλειμμα γενικής κυβέρνησης<sup>1</sup></b> (στοιχεία εθν. λογαριασμών – κριτήριο σύγκλισης)	-4,9	-5,2	-6,2	-7,9	-5,5	-2,6
- Κεντρική κυβέρνηση	-6,6	-7,9	-8,9	-10,3	-6,6	-4,2
- Ασφαλιστικοί οργανισμοί και οργανισμοί τοπικής αυτοδιοίκησης	1,7	2,7	2,7	2,4	1,1	1,6
<b>Έλλειμμα κεντρικής κυβέρνησης<sup>2</sup></b> (δημοσιονομικά στοιχεία)	-4,0	-3,7	-6,3	-7,6	-6,2	-4,3
<b>Έλλειμμα κεντρικής κυβέρνησης<sup>3</sup></b> (ταμειακά στοιχεία)	-5,9	-4,9	-6,8	-9,3	-8,0	-5,4

1 Στοιχεία Υπουργείου Οικονομίας και Οικονομικών, όπως γνωστοποιούνται στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή (Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος).

2 Στοιχεία Γενικού Λογιστηρίου του Κράτους, όπως εμφανίζονται στον κρατικό προϋπολογισμό.

3 Στοιχεία Τράπεζας της Ελλάδος. Τα στοιχεία αυτά αφορούν μόνο τις δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης σε ταμειακή βάση. Οι δανειακές ανάγκες των δημοσίων οργανισμών υπολογίζονται πλέον από την ΕΣΥΕ με βάση αναλυτικά στοιχεία που συλλέγονται απευθείας από τους οργανισμούς αυτούς στο πλαίσιο ειδικής τριμηνιαίας έρευνας σχετικά με τη διαμόρφωση του οικονομικού τους αποτελέσματος (έσοδα-έξοδα) και τη χρηματοοικονομική τους κατάσταση (δανεισμός, τοποθετήσεις σε τίτλους, καταθέσεις κ.λπ.), καθώς τα στοιχεία του τραπεζικού συστήματος δεν επαρκούν πλέον για αξιόπιστες εκτιμήσεις.

\* Προσωρινά στοιχεία.

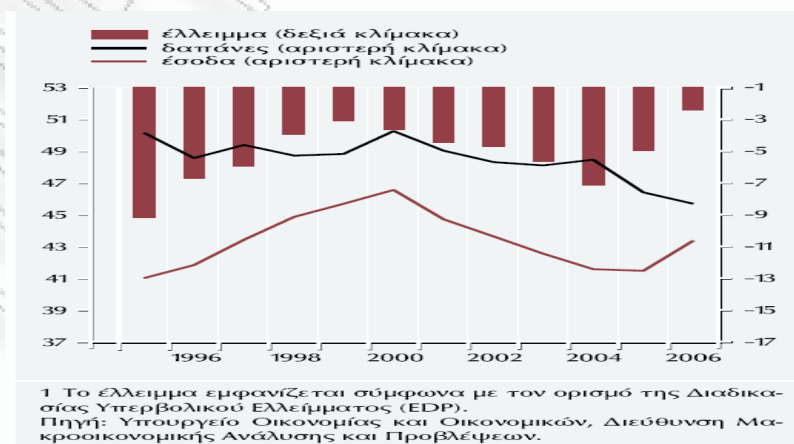
Πηγές: Τράπεζα της Ελλάδος, Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών, ΕΣΥΕ.

#### Πίνακας 6: Ελλείματα Γενικής Κεντρικής Κυβέρνησης

Πηγή: Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2006 σελ.238

Το έτος 2004, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης διευρύνθηκε σε 6,1% του ΑΕΠ. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στις αισιόδοξες προβλέψεις του προϋπολογισμού του 2004, ο οποίος είχε καταρτιστεί με βάση την επίσης αισιόδοξη αρχική εκτίμηση του ελλείμματος για το 2003, στην αναθεώρηση προς τα άνω του ελλείμματος του 2003, η οποία επηρέασε και τα μεγέθη του 2004, στην υστέρηση των εσόδων του προϋπολογισμού, καθώς και στη μεγάλη υπέρβαση των πρωτογενών δαπανών, η οποία εν μέρει συνδεόταν με τη διεξαγωγή των Ολυμπιακών Αγώνων<sup>11</sup>.

Το έτος 2005, όσον αφορά τις δημοσιονομικές εξελίξεις, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης (σε εθνολογιστική βάση) μειώθηκε κατά 2,4 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ το 2005, αλλά διαμορφώθηκε σε 4,5% του ΑΕΠ και ήταν το δεύτερο υψηλότερο στη ζώνη του ευρώ. Σημειώνεται όμως ότι η μείωση του ελλείμματος στηρίχθηκε στην περικοπή των δημόσιων επενδύσεων και σε μικρότερο βαθμό στη συγκράτηση της αύξησης των τρεχουσών δαπανών.



#### Διάγραμμα 4: Έσοδα, Δαπάνες και Έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης

Πηγή: Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2006 σελ.46

<sup>11</sup> Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2004 σελ.238



Το έτος 2006, ιδιαίτερα σημαντική ήταν η βελτίωση των δημοσιονομικών μεγεθών, καθώς το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε σε 2,6% του ΑΕΠ (από 5,5% το 2005), δηλαδή κάτω από την τιμή αναφοράς (3%) της Συνθήκης του Μάαστριχτ.

Η συνέχιση της δημοσιονομικής προσαρμογής ήταν απαραίτητη για τον περιορισμό των δημοσιονομικών ανισορροπιών, καθώς και για τη μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης κάτω του 3% του ΑΕΠ ώστε να ανταποκριθεί η Ελλάδα στις υποχρεώσεις της που απορρέουν από την απόφαση του Συμβουλίου ECOFIN της 17ης Φεβρουαρίου 2005 σχετικά με το υπερβολικό έλλειμμα<sup>12</sup>. Αποτέλεσμα των προσπαθειών αυτών ήταν η επίτευξη του στόχου για μείωση του ελλείμματος σε 2,6% του ΑΕΠ, από 5,5% του ΑΕΠ το 2005.

Η μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης προήλθε κυρίως από τον κρατικό προϋπολογισμό, το έλλειμμα του οποίου μειώθηκε κατά 1,9 εκατοστιαία μονάδα του ΑΕΠ. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται πρωτίστως στην καλή πορεία των εσόδων, τόσο του τακτικού προϋπολογισμού όσο και του προϋπολογισμού δημόσιων επενδύσεων. Οφείλεται επίσης στη συγκράτηση των δαπανών του τακτικού προϋπολογισμού περίπου στα όρια των προβλέψεων του προϋπολογισμού, καθώς και στην περικοπή των δαπανών δημόσιων επενδύσεων.

### 2.5.2 Η εξέλιξη του δημόσιου χρέους

Το 2002 το χρέος διαμορφώθηκε σε 104,9% του ΑΕΠ. Λόγω της σχετικά βραδείας αποκλιμάκωσης του λόγου του χρέους της γενικής κυβέρνησης προς το ΑΕΠ, ο λόγος αυτός (104,9%) παραμένει πολύ υψηλότερος από το μέσο όρο στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (62,5%) και της ζώνης του ευρώ (69,1%). Η εξέλιξη αυτή αποτελεί επίσης ένδειξη ότι η δημοσιονομική πολιτική δεν ήταν αρκούντως αυστηρή.

Το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε το 2003 στο 103,0% του ΑΕΠ. Η μείωση αυτή (κατά 1,7% του ΑΕΠ) είναι μικρότερη από την αρχική πρόβλεψη για μείωση κατά 5,1 εκατοστιαίες μονάδες του ΑΕΠ. Είναι επίσης μικρότερη από εκείνη που αντιστοιχεί στο πρωτογενές πλεόνασμα (2,7% του ΑΕΠ) και στη μειωτική επίδραση που

---

<sup>12</sup> Τον Μάιο του 2004 ενεργοποιήθηκε η Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος (ΔΥΕ) για την Ελλάδα. Στο πλαίσιο της ΔΥΕ, το Συμβούλιο Υπουργών Οικονομίας και Οικονομικών (ECOFIN) αρχικά (τον Ιούλιο του 2004) απεύθυνε συστάσεις προς τη χώρα για τη μείωση του ελλείμματος κάτω από το 3% του ΑΕΠ μέχρι το 2005, στη συνέχεια όμως (το Φεβρουάριο του 2005) παρέτανε την προθεσμία αυτή μέχρι το 2006. Προκειμένου να μειωθεί το έλλειμμα και να ανταποκριθεί η χώρα στις συστάσεις των οργάνων της ΕΕ, το 2005 καταβλήθηκε ιδιαίτερη προσπάθεια για το σημαντικό περιορισμό του ελλείμματος και η κατεύθυνση της δημοσιονομικής πολιτικής έγινε περιοριστική.

άσκησαν στο λόγο του χρέους προς το ΑΕΠ ο υψηλός ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας σε συνδυασμό με την περαιτέρω μικρή μείωση των επιτοκίων κατά τη διάρκεια του 2003.

Το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης διαμορφώθηκε σε 110,5% του ΑΕΠ στο τέλος του 2004. Το δημόσιο χρέος της Ελλάδος ήταν το υψηλότερο ανάμεσα στις 25 χώρες της ΕΕ και ήταν σχεδόν διπλάσιο από την τιμή αναφοράς (60% του ΑΕΠ) της Συνθήκης του Μάαστριχτ.

1990	79,6
1991	82,2
1992	87,8
1993	110,1
1994	107,9
1995	108,7
1996	111,3
1997	108,2
1998	105,8
1999	112,3
2000	113,3
2001	114,1
2002	110,7
2003	107,8
2004	108,5
2005	107,5
2006	104,6

Πηγή: Υπουργείο Οικονομίας και Οικονομικών.

**Πίνακας 7: Ενοποιημένο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης 1990-2006**

Πηγή: Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2006 σελ.48

Το 2005 το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε σε 107,5% του ΑΕΠ. Το δημόσιο χρέος της Ελλάδος εξακολούθησε να είναι το υψηλότερο ανάμεσα στις 25 χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το 2006 η σημαντική δημοσιονομική προσαρμογή συνέβαλε και στην αισθητή μείωση του δημόσιου χρέους. Συγκεκριμένα, το ενοποιημένο χρέος της γενικής κυβέρνησης μειώθηκε σε 104,6% του ΑΕΠ το 2006. Όμως, παρά τη σημαντική μείωση του χρέους το 2006, αυτό παρέμεινε το δεύτερο υψηλότερο ανάμεσα στις 25 χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

## 2.6 Νομισματική Πολιτική

### 2.6.1 Νομισματικά μεγέθη

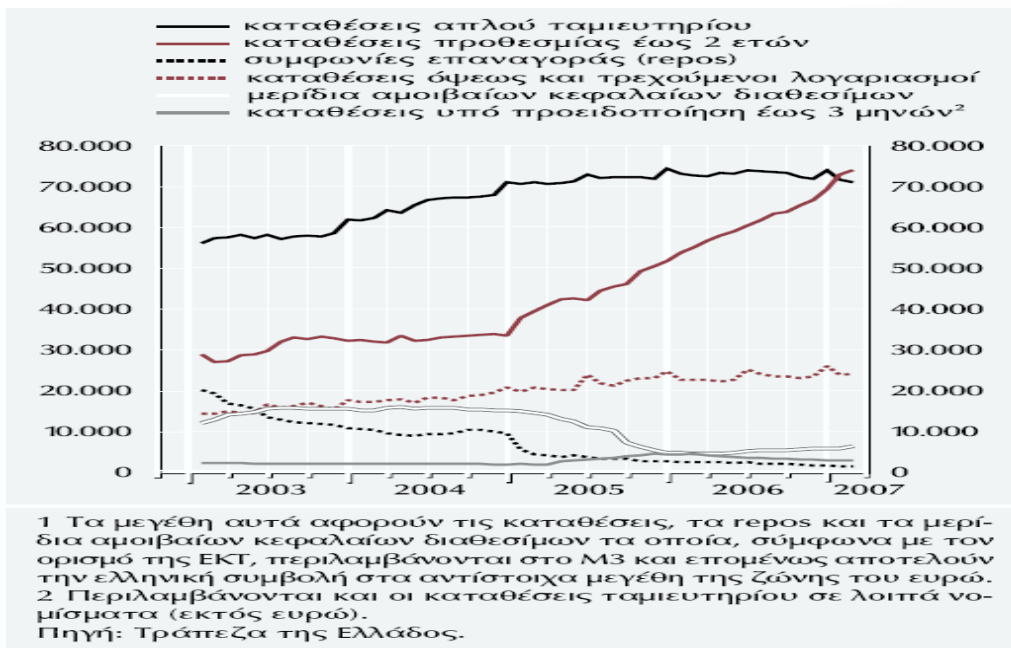
Το 2002 συνεχίστηκε η σημαντική επιβράδυνση του ετησίου ρυθμού αύξησης του μεγέθους που αποτελεί την ελληνική συμβολή στο νομισματικό μέγεθος M3 της ζώνης του ευρώ. Ο ρυθμός αυτός περιορίστηκε σταδιακά σε 2,1% το δ' τρίμηνο του 2002. Σε όλη τη διάρκεια του 2002, ο ρυθμός μεταβολής του M3 στην Ελλάδα κυμάνθηκε σε ιδιαίτερα χαμηλά επίπεδα και αντιστοιχούσε στο 1/3 περίπου του αντίστοιχου ρυθμού αύξησης του συνολικού M3 της ζώνης του ευρώ. Στην υποχώρηση του ρυθμού ανόδου του M3 στην Ελλάδα συνέβαλε η επιβράδυνση της πιστωτικής επέκτασης προς τις επιχειρήσεις, καθώς και

προς τα νοικοκυριά. Πρόσθετος παράγοντας υπήρξε επίσης και η μετατόπιση αποταμιευτικών πόρων από τα γερós (των οποίων οι αποδόσεις φορολογηθήκαν εκ νέου τον Ιανουάριο του 2002) προς καταθέσεις μεγαλύτερης διάρκειας (που δεν περιλαμβάνονται στο M3), αλλά και προς τίτλους του Δημοσίου.

Το σύνολο των βασικών συνιστωσών της ελληνικής συμβολής στο M3 της ζώνης του ευρώ (δηλ. οι καταθέσεις, οι τοποθετήσεις σε συμφωνίες επαναγοράς και σε αμοιβαία κεφάλαια διαθεσίμων και τα τραπεζικά ομόλογα) αυξήθηκε στη διάρκεια του 2003 με επιταχυνόμενο ρυθμό (ο οποίος όμως ήταν γενικά χαμηλότερος από ότι στη ζώνη του ευρώ). Η υποχώρηση των επιτοκίων σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα στην Ελλάδα (όπως και στη ζώνη του ευρώ) καθώς και η χρηματιστηριακή αβεβαιότητα στις αρχές του 2003 συνέβαλαν στην ανακατανομή των αποταμιευτικών κεφαλαίων στις επιμέρους συνιστώσες, με αποτέλεσμα να καταγραφούν διαφορετικές τάσεις.

Κατά το δεύτερο εξάμηνο του 2004, ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του μεγέθους που αποτελεί την ελληνική συμβολή στο M3 της ζώνης του ευρώ (εκτός του νομίσματος σε κυκλοφορία) ενισχύθηκε σημαντικά. Επιτάχυνση, αν και μικρότερη, σημείωσε την ίδια περίοδο και ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του αντίστοιχου μεγέθους στη ζώνη του ευρώ, ο οποίος πάντως σε όλη τη διάρκεια του προηγούμενου έτους κυμάνθηκε σε χαμηλότερο επίπεδο από ότι στην Ελλάδα.

Η εξέλιξη αυτή του M3 στην Ελλάδα και τη ζώνη του ευρώ επηρεάστηκε από το ιδιαίτερα χαμηλό επίπεδο των επιτοκίων (και επομένως το σχετικά μικρό κόστος ευκαιρίας που συνεπάγεται η διακράτηση χρήματος), το οποίο έστρεψε την προτίμηση των αποταμιευτών σε ρευστές τοποθετήσεις. Στην Ελλάδα όμως, ο μεγαλύτερος ρυθμός ανόδου του M3 επηρεάστηκε και από τον υψηλότερο ρυθμό αύξησης του ονομαστικού ΑΕΠ, αλλά και το διαφορετικό (σε σχέση με τη ζώνη του ευρώ) βαθμό υποκατάστασης στοιχείων εκτός του M3 με στοιχεία του M3. Επιπλέον όμως, η συνολική πιστωτική επέκταση στην Ελλάδα ενισχύθηκε σημαντικά, καθώς οι δανειακές ανάγκες της κεντρικής κυβέρνησης ήταν κατά πολύ υψηλότερες το 2004 από ότι το 2003.



**Διάγραμμα 5: Εξέλιξη των καταθέσεων, των συμφωνιών επαναγοράς και των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων στην Ελλάδα**

Πηγή: Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2006 σελ. 192

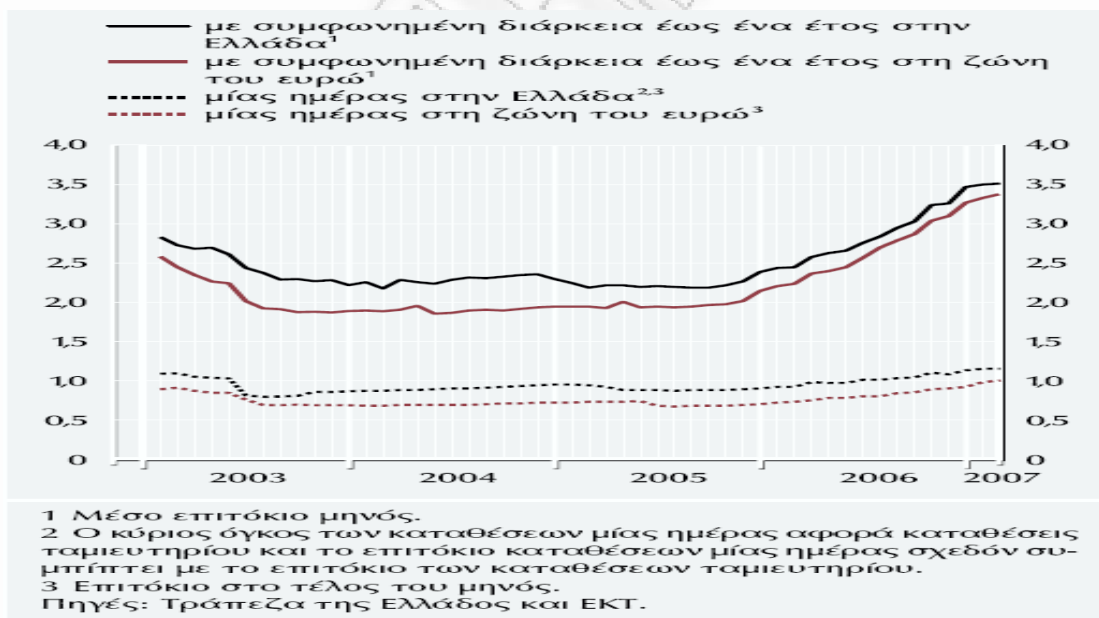
Ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του μεγέθους που αποτελεί την ελληνική συμβολή στο M3 της ζώνης του ευρώ (χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία) περιορίστηκε σημαντικά κατά το 2005 (δ' τρίμηνο 2005: 6,4%, δ' τρίμηνο 2004: 9,2%) και διαμορφώθηκε από τα μέσα του έτους (για πρώτη φορά στη διετία 2004-2005) σε χαμηλότερο επίπεδο από εκείνον του αντίστοιχου μεγέθους της ζώνης του ευρώ. Ο κυριότερος λόγος της επιβράδυνσης του ρυθμού ανόδου του ελληνικού M3 ήταν η μετατόπιση κεφαλαίων από στοιχεία του M3 προς τοποθετήσεις εκτός M3 (κυρίως σε ομολογιακά αμοιβαία κεφάλαια εξωτερικού), ενώ σε μικρότερο βαθμό την εξέλιξη αυτή επηρέασε ο χαμηλότερος, σε σχέση με το 2004, ρυθμός αύξησης του ακαθάριστου εγχώριου προϊόντος σε τρέχουσες τιμές (που προσδιορίζει τη ζήτηση χρήματος για συναλλαγές).

Το 2006 ο ετήσιος ρυθμός ανόδου του μεγέθους που αποτελεί την ελληνική συμβολή στο M3 της ζώνης του ευρώ (χωρίς το νόμισμα σε κυκλοφορία) παρουσίασε επιτάχυνση (δ' τρίμηνο 2006: 10,6%, δ' τρίμηνο 2005: 6,9%). Από το δεύτερο τρίμηνο του 2006 ο ρυθμός αυτός υπερέβη εκείνον του αντίστοιχου μεγέθους της ζώνης του ευρώ. Το 2006, μετά τις αυξήσεις των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ, τα βραχυπρόθεσμα επιτόκια αυξήθηκαν περισσότερο από ότι τα μακροπρόθεσμα και αυτό συνέβαλε στη μετατόπιση κεφαλαίων από τοποθετήσεις εκτός M3 (όπως μερίδια ομολογιακών αμοιβαίων κεφαλαίων) προς τοποθετήσεις που περιλαμβάνονται στο M3 (ιδίως προς καταθέσεις προθεσμίας έως δύο έτη).

## 2.6.2 Επιτόκια

Τα περισσότερα τραπεζικά επιτόκια κινήθηκαν πτωτικά το 2002. Στην εξέλιξη αυτή συνέβαλαν αφενός οι συνθήκες ανταγωνισμού μεταξύ των πιστωτικών ιδρυμάτων και αφετέρου η μείωση στις 5 Δεκεμβρίου (κατά 0,50 της εκατοστιαίας μονάδας) των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ, οι μεταβολές των οποίων επηρεάζουν με σχετικά μικρή χρονική υστέρηση τα τραπεζικά επιτόκια των χωρών της ζώνης του ευρώ. Ειδικότερα, ο μέσος όρος των επιτοκίων καταθέσεων και *repos* μειώθηκε το 2002 κατά 0,3 της εκατοστιαίας μονάδας. Η διατήρηση όμως του ρυθμού πληθωρισμού κατά το προηγούμενο έτος σε επίπεδο αρκετά υψηλότερο από το μέσο αυτό επιτόκιο είχε ως αποτέλεσμα τα πραγματικά επιτόκια να καταστούν αρνητικά, ιδίως για τις μικρότερες διάρκειες.

Τα τραπεζικά επιτόκια, όπως καταγράφονται πλέον με την εναρμονισμένη μέθοδο που εφαρμόζεται από την αρχή του 2003 στην Ελλάδα και στις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ, κινήθηκαν γενικώς πτωτικά στη διάρκεια του 2003, ακολουθώντας την πορεία των επιτοκίων στην αγορά χρήματος της ζώνης του ευρώ, καθώς τα τελευταία προσαρμόστηκαν προς νέα χαμηλότερα επίπεδα μετά τη μείωση των επιτοκίων της ΕΚΤ κατά το πρώτο εξάμηνο του 2003 (συνολικά κατά 75 μονάδες βάσης).



**Διάγραμμα 6: Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ**  
Πηγή: Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2006 σελ. 212

Τα επιτόκια των τραπεζικών καταθέσεων κατά το 2004 δεν μεταβλήθηκαν πολύ, καθώς τα βασικά επιτόκια της ΕΚΤ παρέμειναν αμετάβλητα από τον Ιούνιο του 2003. Κατά το 2005, οι μεταβολές των επιτοκίων των τραπεζικών καταθέσεων στην Ελλάδα ήταν μικρού μεγέθους. Τα επιτόκια καταθέσεων στην Ελλάδα παρουσίασαν αυξητικές τάσεις το 2006,

καθώς επηρεάστηκαν από τη σταδιακή αύξηση των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ, η οποία είχε αρχίσει από το Δεκέμβριο του 2005. Στη ζώνη του ευρώ η αύξηση των επιτοκίων στις καταθέσεις διάρκειας μίας ημέρας ήταν παρόμοια, με αποτέλεσμα η θετική διαφορά υπέρ των ελληνικών επιτοκίων να παραμείνει στο τέλος του έτους στο ίδιο περίπου επίπεδο (22 μονάδες βάσεις), ενώ στις καταθέσεις προθεσμίας με διάρκεια έως ένα έτος η αύξηση στη ζώνη του ευρώ ήταν λίγο μεγαλύτερη, με συνέπεια να περιοριστεί ελαφρά (στις 20 μονάδες βάσης) η θετική διαφορά των ελληνικών επιτοκίων από τα αντίστοιχα επιτόκια της ζώνης του ευρώ.

## **Βιβλιογραφία Κεφαλαίου**

1. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2002, σελ. 20 – 299.
2. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2003, σελ. 20 – 289.
3. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2004, σελ. 26 – 303.
4. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2005, σελ. 24 – 348.
5. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2006, σελ. 24 – 291.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup>:**  
**ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ**

ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ



## Περίληψη Κεφαλαίου

Το τρίτο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας αναφέρεται στις διάφορες εξελίξεις που επηρέασαν τον ελληνικό τραπεζικό κλάδο σε αρκετούς τομείς του. Αρχικά πραγματοποιείται μία αναφορά στην μεταβολή του βαθμού συγκέντρωσης που παρουσιάζει ο τραπεζικός κλάδος. Για το σκοπό αυτό δίνονται πίνακες πληροφόρησης των μεριδίων αγοράς.

Στη συνέχεια παρουσιάζεται ο βαθμός συγκέντρωσης των τραπεζών σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης ενώ αμέσως μετά γίνεται αναφορά στην εξέλιξη των βασικών μεγεθών του ισολογισμού των τραπεζών που δραστηριοποιούνται στη χώρα μας καθώς επίσης και στην εξέλιξη της κερδοφορίας αυτών.

Άλλα θέματα εστίασης του τρίτου κεφαλαίου είναι, η αναφορά του στο δίκτυο εσωτερικού, δηλαδή στον αριθμό των πιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, στην χώρα προέλευσης αυτών, στο μέγεθος τους, στον αριθμό των υπαλλήλων τους καθώς και στον αριθμό των αυτόματων ταμειολογιστικών μηχανών (ΑΤΜ) που έχουν στην κατοχή τους.

Τα τελευταία θέματα με τα οποία και ασχολείται το παρόν κεφάλαιο είναι, οι εμφάνιση νέων τραπεζικών εργασιών, το μέγεθος των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων συγκριτικά με διεθνή και ευρωπαϊκά δεδομένα καθώς και οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις που πραγματοποιήθηκαν την εξεταζόμενη περίοδο.

### 3.1 Εισαγωγικά στοιχεία για το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα

Το έτος 2002 το ελληνικό πιστωτικό σύστημα στο πλαίσιο της ενοποιημένης ευρωπαϊκής αγοράς χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και προϊόντων, επηρεάστηκε και αυτό από τις αρνητικές διεθνείς χρηματιστηριακές εξελίξεις και από το βραδύ ρυθμό ανάκαμψης της παγκόσμιας οικονομίας. Ενώ όμως η πορεία του ελληνικού χρηματιστηρίου ήταν ανάλογη αυτής των διεθνών κεφαλαιαγορών, η ελληνική οικονομία επέτυχε να διατηρήσει και κατά το παρελθόν έτος συγκριτικά υψηλό ρυθμό ανάπτυξης. Οι εξελίξεις αυτές συνέβαλαν στη σχετικά ταχεία άνοδο των πιστώσεων των τραπεζών που λειτουργούν στην Ελλάδα και διευκόλυναν την αύξηση του μεριδίου των οργανικών τους εσόδων στα συνολικά έσοδα.

Οι ελληνικές τράπεζες το 2002 εστίασαν στην ολοκλήρωση της λειτουργικής τους αναδιάρθρωσης και στην ανάπτυξη της οργανικής τους κερδοφορίας. Πραγματοποιήθηκαν εξαγορές και συγχωνεύσεις αλλά σε μικρότερο βαθμό από ότι τα προηγούμενα χρόνια. Εξάλλου, οι μεγάλες ελληνικές τράπεζες συνέχισαν τη συστηματική προσπάθεια επέκτασης τους στα Βαλκάνια και, γενικότερα, στην ευρύτερη περιοχή της νοτιοανατολικής Ευρώπης.

Κατά το 2003, οι εξελίξεις στις διεθνείς και στις εγχώριες αγορές κεφαλαίων και η μείωση της αβεβαιότητας ως προς τη μελλοντική πορεία των μακροοικονομικών παραμέτρων συνετέλεσαν στη βελτίωση της κερδοφορίας των τραπεζών στο σύνολο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Πρόσθετο παράγοντα στην περίπτωση της Ελλάδος αποτέλεσε η συνέχιση αν και με επιβραδυνόμενο ρυθμό της υψηλής πιστωτικής επέκτασης, συνολικά αλλά και προς τους τομείς εκείνους όπου λόγω των σχετικά μεγαλύτερων κινδύνων εφαρμόζονται υψηλά επιτόκια.

Παράλληλα, τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα, προέβησαν σε συγκράτηση των λειτουργικών τους εξόδων και επιτάχυναν την προσαρμογή των συστημάτων τους για την αποτελεσματικότερη διαχείριση κινδύνων και την εφαρμογή ορθολογικότερης τιμολογιακής πολιτικής, με σκοπό τη βελτίωση της ανταγωνιστικής τους θέσης.

Οι ευνοϊκές εξελίξεις στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα συνεχίστηκαν και κατά το 2004. Η οργανική κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών διαμορφώθηκε επί δεύτερο συνεχές έτος σε ικανοποιητικό επίπεδο, μετά τη σημαντική επιδείνωση της το 2002. Ο κυριότερος παράγοντας που συνέβαλε σ' αυτή τη θετική εξέλιξη ήταν η συνεχιζόμενη ταχεία πιστωτική επέκταση, ιδίως στον τομέα της καταναλωτικής πίστης. Ωστόσο, τα αποτελέσματα ορισμένων τραπεζών επιβαρύνθηκαν σημαντικά το 2004 από έκτακτους παράγοντες, όπως η

εφαρμογή προγραμμάτων εθελουσίας εξόδου του προσωπικού και η αύξηση των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις, με επακόλουθο τον περιορισμό των καθαρών κερδών και, κατά συνέπεια, της αποδοτικότητας ενεργητικού και ιδίων κεφαλαίων αυτών των τραπεζών, αλλά και του τραπεζικού τομέα ως συνόλου.

Παρά την ένταση του ανταγωνισμού και τη μείωση του περιθωρίου επιτοκίων χορηγήσεων και καταθέσεων, η σχέση των καθαρών εσόδων από τόκους προς το μέσο ενεργητικό παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητη το 2004. Στην εξέλιξη αυτή συνετέλεσε η αύξηση της συμμετοχής των δανείων, ιδίως των καταναλωτικών δανείων, που παρουσιάζουν μεγαλύτερα περιθώρια κέρδους αλλά και υψηλότερο κίνδυνο, και η συνεχιζόμενη μείωση της συμμετοχής των ομολόγων του Δημοσίου στο χαρτοφυλάκιο των τραπεζών.

Το ευρωπαϊκό και γενικότερα το διεθνές περιβάλλον, εντός του οποίου δραστηριοποιούνται και οι ελληνικές τράπεζες, χαρακτηρίζεται τα τελευταία έτη από την περαιτέρω ενοποίηση των χρηματοπιστωτικών αγορών, τις συνεχιζόμενες, αν και με βραδύτερο ρυθμό, εξαγορές και συγχωνεύσεις, τη διεύρυνση του φάσματος των προσφερόμενων υπηρεσιών, τη διεθνοποίηση των εργασιών και τη στροφή προς τη λιανική τραπεζική. Οι τάσεις αυτές παρατηρούνται υπό συνθήκες αυξανόμενου ανταγωνισμού και ιστορικά χαμηλών επιτοκίων.

Η ευρωστία του τραπεζικού συστήματος ενισχύθηκε περαιτέρω το 2005, καθώς η αποδοτικότητα των τραπεζών βελτιώθηκε σημαντικά και η κεφαλαιακή τους επάρκεια διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα. Οι κυριότεροι παράγοντες που συνέβαλαν στις θετικές αυτές επιδόσεις ήταν η ταχεία πιστωτική επέκταση, η συγκράτηση του λειτουργικού κόστους και η σχετική ωρίμανση των επενδύσεων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Παράλληλα, οι ελληνικές εμπορικές τράπεζες απορρόφησαν με επιτυχία τις επιπτώσεις από την εφαρμογή των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ), η υιοθέτηση των οποίων ενίσχυσε τη διαφάνεια και την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεών τους.

Η οργανική κερδοφορία βελτιώθηκε σημαντικά, τόσο για το σύνολο του τραπεζικού συστήματος όσο και για τα περισσότερα πιστωτικά ιδρύματα. Καθοριστική συμβολή είχε η αύξηση των καθαρών εσόδων από τόκους, κυρίως χάρη στην ταχεία επέκταση της στεγαστικής πίστης, η οποία ενισχύθηκε και από συγκυριακούς παράγοντες (επιβολή ΦΠΑ στα νεόδομητα ακίνητα και αναπροσαρμογή αντικειμενικών αξιών από τις αρχές του 2006), ενώ ο ρυθμός αύξησης των καταναλωτικών δανείων επιβραδύνθηκε, παραμένοντας όμως σε υψηλά επίπεδα. Παράλληλα, αυξηθήκαν και τα έσοδα από προμήθειες, λόγω της περαιτέρω ενίσχυσης της λιανικής τραπεζικής και της ανάκαμψης της χρηματιστηριακής αγοράς. Στην πλευρά του κόστους έγιναν εμφανή τα θετικά αποτελέσματα από την εφαρμογή

προγραμμάτων εθελουσίας εξόδου το προηγούμενο έτος, καθώς και από τον περιορισμό των διοικητικών εξόδων.

Παρότι η εφαρμογή των ΔΠΧΠ επιβάρυνε τα ίδια κεφάλαια μερικών πιστωτικών ιδρυμάτων, κυρίως λόγω της αναγνώρισης των αναλογιστικών ελλειμμάτων των συνταξιοδοτικών ταμείων καθορισμένων παροχών, αλλά και λόγω των αυξημένων προβλέψεων χρήσης, οι τράπεζες, όπου απαιτήθηκε, προέβησαν σε αύξηση των κεφαλαίων τους, ενώ τέθηκαν και οι βάσεις για τη διευθέτηση του ασφαλιστικού των τραπεζών με τη σύσταση του Ενιαίου Ταμείου Ασφάλισης Τραπεζοϋπαλλήλων. Οι αυξήσεις κεφαλαίου σε συνδυασμό με τη βελτιωμένη κερδοφορία συνέβαλαν στη διατήρηση του συνολικού δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας τόσο των τραπεζών όσο και (σε ενοποιημένη βάση) των τραπεζικών ομίλων σε ικανοποιητικά επίπεδα, παρά τη σημαντική πιστωτική επέκταση και τη συνεπαγόμενη αύξηση του σταθμισμένου για τον πιστωτικό κίνδυνο ενεργητικού.

Το εγχώριο και διεθνές μακροοικονομικό περιβάλλον κατά το 2005 και στις αρχές του 2006 παρέμεινε ευνοϊκό. Στο εσωτερικό, παρά τη μείωση των δημόσιων επενδύσεων, η εγχώρια κατανάλωση ενισχύθηκε και ο ρυθμός οικονομικής ανάπτυξης διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα. Τα επιτόκια στη ζώνη του ευρώ αυξήθηκαν ελαφρά στο τέλος του 2005 και τις αρχές του 2006, αλλά εξακολουθούν να διαμορφώνονται σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα που ευνοούν την πιστωτική επέκταση. Οι διεθνείς αγορές ομολόγων και πιστωτικών παραγώγων απορρόφησαν με επιτυχία την υποβάθμιση μεγάλων εταιριών της βιομηχανίας αυτοκινήτων την άνοιξη του 2005 και γενικά δεν παρουσίασαν σημαντική μεταβλητότητα, ενώ η ρευστότητα στις χρηματοπιστωτικές αγορές παγκοσμίως παρέμεινε αυξημένη.

Ταυτόχρονα, επιταχύνθηκε η επέκταση των ελληνικών τραπεζών στις χώρες της Νοτιοανατολικής Ευρώπης είτε με οργανική ανάπτυξη είτε με εξαγορές, με πιο πρόσφατο παράδειγμα την επέκταση στην αγορά της Τουρκίας, ενώ παρατηρήθηκε και διείσδυση τους σε νέες αγορές πέραν των Βαλκανίων, όπως η Αίγυπτος, η Πολωνία και η Εσθονία.

Η ικανοποιητική κερδοφορία και κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών καθώς και η βελτίωση των συστημάτων διαχείρισης των κινδύνων τους συνέβαλαν στην ευρωστία του πιστωτικού συστήματος και το 2006. Στη θετική αυτή εξέλιξη συνετέλεσαν οι υψηλοί ρυθμοί οικονομικής ανάπτυξης και πιστωτικής επέκτασης, η ικανοποιητική επίδοση της χρηματιστηριακής αγοράς, η διαφοροποίηση των πηγών εσόδων των ελληνικών εμπορικών τραπεζών μέσω της επέκτασης των δραστηριοτήτων τους στο εξωτερικό και η συγκράτηση του λειτουργικού τους κόστους.

Η κερδοφορία των ελληνικών τραπεζών αυξήθηκε για τέταρτο συνεχές έτος, αν και με βραδύτερο ρυθμό από ότι το 2005. Ιδιαίτερα σημαντική ήταν η συμβολή των καθαρών

εσόδων από τόκους, που αποτελούν άλλωστε τα 3/4 περίπου των συνολικών εσόδων των ελληνικών τραπεζών, καθώς η μικρή μείωση του καθαρού επιτοκιακού περιθωρίου λόγω του εντεινόμενου ανταγωνισμού υπεραντισταθμίστηκε από τον υψηλό ρυθμό πιστωτικής επέκτασης.

Ο ρυθμός πιστωτικής επέκτασης προς τα νοικοκυριά παρουσίασε επιβράδυνση το 2006, παραμένει όμως σε υψηλό επίπεδο, ενώ προς τις επιχειρήσεις επιταχύνθηκε. Παράλληλα, αυξήθηκαν τα έσοδα από προμήθειες λόγω της περαιτέρω ενίσχυσης των δραστηριοτήτων λιανικής τραπεζικής, καθώς και της ευνοϊκής χρηματιστηριακής συγκυρίας. Στην κερδοφορία θετικά συνέβαλε και η πραγματοποίηση μη επαναλαμβανόμενων εσόδων, όπως η ρευστοποίηση συμμετοχών, ενώ αρνητική ήταν η επίδραση της εφάπαξ φορολόγησης των αποθεματικών των τραπεζών, καθώς και οι αυξημένες προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις (ζημίες απομείωσης) που διενήργησαν ορισμένες τράπεζες. Η αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων (μετά από φόρους) των ελληνικών τραπεζικών ομίλων υποχώρησε, αν και παρέμεινε σε ικανοποιητικό επίπεδο, πλησίον εκείνης των τραπεζικών ομίλων της ΕΕ, ενώ η συνεχής διεύρυνση των εργασιών τους και η συγκράτηση του λειτουργικού τους κόστους βελτίωσαν το δείκτη αποτελεσματικότητας.

Όσον αφορά την ποιότητα του δανειακού χαρτοφυλακίου, το 2006 σε όλες τις κατηγορίες δανείων παρατηρήθηκε βελτίωση του λόγου των δανείων σε καθυστέρηση προς το σύνολο των δανείων, αν και ο λόγος αυτός παραμένει σε επίπεδο σημαντικά υψηλότερο από το μέσο όρο των χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (ΕΕ). Η μείωση του ανωτέρω λόγου οφείλεται αφενός στο ευνοϊκό οικονομικό περιβάλλον και αφετέρου στις αυξημένες διαγραφές επισφαλών απαιτήσεων στις οποίες προέβηκαν οι τράπεζες ανταποκρινόμενες στις εποπτικές παρεμβάσεις της Τράπεζας της Ελλάδος. Επίσης, το ποσοστό κάλυψης από προβλέψεις των δανείων σε καθυστέρηση διατηρήθηκε σε ικανοποιητικό επίπεδο.

### 3.2 Βαθμός Συγκέντρωσης Του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος

Ο βαθμός συγκέντρωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος για την πενταετία 2002-2006, με βάση τα μερίδια αγοράς των πέντε μεγαλύτερων τραπεζών, παρουσιάζει μικρές διακυμάνσεις από έτος σε έτος τόσο στις χορηγήσεις όσο και στο ενεργητικό αλλά μεγάλη πτώση στις καταθέσεις. Ειδικότερα, με βάση τις χορηγήσεις το μερίδιο αγοράς των πέντε μεγαλύτερων τραπεζών παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητο την διετία 2002-2003, (2003: 66,1%, 2002: 66,0%). Το έτος 2004 παρουσιάστηκε οριακή άνοδος του βαθμού συγκέντρωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος με βάση τις χορηγήσεις 66,3%. Το

έτος 2005 ο βαθμός συγκέντρωσης με βάση τις χορηγήσεις παρουσίασε μικρή μείωση 66,1% ενώ το έτος 2006 παρουσιάστηκε σημαντική μείωση 63,9%.

<b>ΜΕΡΙΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ(%) ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΙΣ ΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ</b>					
	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Ελληνικές εμπορικές τράπεζες & ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί	87,1	84,9	85,1	84,5	82,3
Ξένες τράπεζες	9,2	8,8	8,8	9,4	10,4
Συνεταιριστικές τράπεζες	1,1	1,0	1,0	0,9	0,8
Ειδ. Πιστωτ. Οργανισμοί	2,6	5,3	5,1	5,2	6,5
Σύνολο	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

**Πίνακας 8: Μερídια αγοράς (%) ως προς τις Χορηγήσεις**  
 Πηγή :Εκθέσεις Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για τα έτη 2002 έως και 2006.

Το ποσοστό συγκέντρωσης για το 2002 με βάση το ενεργητικό ανερχόταν 67,4% και κατά το 2003 παρουσιάστηκε μείωση κατά μίση εκατοστιαία μονάδα 66,9%. Η μείωση συνεχίστηκε και κατά το 2004 και το ποσοστό συγκέντρωσης έφτασε στο 65,0% ενώ τα έτη 2005 και 2006 παρουσιάστηκε μικρή αύξηση 65,6% και 66,4% αντίστοιχα.

<b>ΜΕΡΙΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ(%) ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>					
	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Ελληνικές εμπορικές τράπεζες& ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί	86,5	81,2	80,9	82,1	81,1
Ξένες τράπεζες	10,1	10,1	10,0	9,2	8,9
Συνεταιριστικές τράπεζες	0,8	0,8	0,7	0,6	0,5
Ειδ. Πιστωτ. Οργανισμοί	2,6	7,9	8,4	8,1	9,5
Σύνολο	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

**Πίνακας 9: Μερídια αγοράς (%) ως προς το σύνολο του Ενεργητικού.**  
 Πηγή :Εκθέσεις Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για τα έτη 2002 έως και 2006.

Το ποσοστό συγκέντρωσης για το 2002 με βάση το σύνολο των καταθέσεων ανερχόταν σε 68,9% ενώ το έτος 2003 μειώθηκε κατά περίπου μία εκατοστιαία μονάδα 67,6%. Το 2004 παρατηρήθηκε περαιτέρω μείωση 66,5% ενώ το 2005 ο βαθμός συγκέντρωσης με βάση τις καταθέσεις μειώθηκε ακόμη μία εκατοστιαία μονάδα 65,5%. Το 2006 παρουσιάστηκε μία ελαφρά άνοδος 65,8%.

<b>ΜΕΡΙΔΙΑ ΑΓΟΡΑΣ(%) ΩΣ ΠΡΟΣ ΤΙΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ</b>					
	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Ελληνικές εμπορικές τράπεζες& ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί	86,5	80,5	81,8	82,6	82,3
Ξένες τράπεζες	9,3	9,1	8,2	7,3	7,6
Συνεταιριστικές τράπεζες	0,8	0,9	0,8	0,7	0,6
Ειδ. Πιστωτ. Οργανισμοί (ΕΠΟ)	3,4	9,5	9,2	9,4	9,5
Σύνολο	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

**Πίνακας 10: Μερídια αγοράς (%) ως προς τις καταθέσεις.**  
 Πηγή :Εκθέσεις Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για τα έτη 2002 έως και 2006.

Σημειώνεται ότι ο υψηλός βαθμός συγκέντρωσης αντανακλά την προσπάθεια των πλέον αποτελεσματικών τραπεζών να εκμεταλλευθούν τις οικονομίες κλίμακας και φάσματος και δεν επηρεάζει κατ' ανάγκη αρνητικά τον ανταγωνισμό, εφόσον δεν αναπτύσσονται εναρμονισμένες πρακτικές στην τιμολόγηση των διαφόρων προϊόντων τους. Πάντως, αν και το ελληνικό τραπεζικό σύστημα χαρακτηρίζεται από σχετικά υψηλό βαθμό συγκέντρωσης, οι πέντε μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες κατατάσσονται στις μεσαίου μεγέθους, για τα ευρωπαϊκά δεδομένα, τράπεζες, κυρίως λόγω του περιορισμένου μεγέθους της εγχώριας αγοράς. Η επέκταση όμως των δραστηριοτήτων τους σε διεθνείς αγορές, κυρίως στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, παρέχει δυνατότητες περαιτέρω ισχυροποίησης των ελληνικών τραπεζών<sup>13</sup>.

### 3.3 Βαθμός Συγκέντρωσης Των Τραπεζικών Συστημάτων Στην Ευρώπη

Ο βαθμός συγκέντρωσης των τραπεζικών συστημάτων στην Ευρώπη, μετά τη σημαντική άνοδο που παρουσίασε στα τέλη της προηγούμενης δεκαετίας, σημείωσε μικρή περαιτέρω αύξηση στις αρχές της τρέχουσας δεκαετίας. Συγκεκριμένα, την περίοδο 2000-2003 ο μέσος όρος του δείκτη συγκέντρωσης στην ΕΕ, με βάση το ενεργητικό των πέντε μεγαλύτερων ανά χώρα τραπεζών, αυξήθηκε κατά 2 εκατοστιαίες μονάδες (2000: 51%, 2003: 53%). Η αύξηση αφορά όλες τις χώρες, με εξαίρεση την Ισπανία και τη Σουηδία, στις οποίες παρατηρήθηκε μικρή κάμψη του βαθμού συγκέντρωσης.

Στην Ελλάδα, ενώ η αυξητική τάση που παρατηρήθηκε μέχρι και το 2002 φαίνεται να έχει αντιστραφεί, ο βαθμός συγκέντρωσης παραμένει σχετικά υψηλός, αλλά υπολείπεται σημαντικά από αυτόν που καταγράφεται σε ορισμένες άλλες χώρες (Φινλανδία, Βέλγιο και Ολλανδία), όπου υπερβαίνει το 80%. Παρόμοιες εκτιμήσεις για τη συγκέντρωση του ελληνικού πιστωτικού συστήματος σε σχέση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, αλλά και σε σχέση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο, προκύπτουν και όταν χρησιμοποιηθεί ο δείκτης Herfindahl<sup>14</sup>, ο οποίος λαμβάνει υπόψη του τα μερίδια αγοράς όλων των τραπεζών.

Ο βαθμός συγκέντρωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος με βάση το ενεργητικό είναι σημαντικά υψηλότερος του μέσου όρου της ΕΕ (2004: 40,5%) αλλά αισθητά χαμηλότερος του αντίστοιχου βαθμού συγκέντρωσης των τραπεζικών συστημάτων της

<sup>13</sup> Έκθεση Διοικήτη της Τράπεζας Ελλάδος 2003 σελ.329.

<sup>14</sup> Ο δείκτης αυτός λαμβάνει υπόψη του όλες τις τράπεζες και υπολογίζεται ως το άθροισμα των τετραγώνων των μεριδίων αγοράς τους. Οι τιμές του δείκτη κυμαίνονται από 0 έως 10.000. Τιμές του δείκτη χαμηλότερες του 1.000 υποδηλώνουν χαμηλή συγκέντρωση, από 1.000 μέχρι 1.800 μέτρια και μεγαλύτερες του 1.800 υψηλή.

Ολλανδίας (2004: 84,0%), του Βελγίου (2004: 84,3%) και της Φινλανδίας (2004: 82,7%). Επίσης, είναι ελαφρά χαμηλότερος από το μέσο όρο (68,6%)<sup>3</sup> των δέκα νέων μελών της ΕΕ.

Ειδικότερα όσον αφορά τη στεγαστική πίστη, ο βαθμός συγκέντρωσης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος (61,5%), με βάση το ενεργητικό των τριών μεγαλύτερων τραπεζών, είναι ελαφρά χαμηλότερος εκείνου της ΕΕ (66%), ενώ είναι σημαντικά υψηλότερος αυτού των χωρών της ζώνης του ευρώ (50%). Σε ορισμένες χώρες της ζώνης του ευρώ (Γερμανία, Ισπανία, Ιταλία και Αυστρία) ο βαθμός συγκέντρωσης είναι χαμηλός λόγω της "δυαδικής" δομής της αγοράς στεγαστικής πίστης, όπου σημαντικός αριθμός περιφερειακών και συνεταιριστικών τραπεζών ανταγωνίζεται τις εμπορικές τράπεζες. Το συμπέρασμα αυτό επιβεβαιώνεται και από το δείκτη συγκέντρωσης Herfindahl. Το 2004 ο δείκτης αυτός ήταν 1.070 για την Ελλάδα (1.097 το 2005), έναντι 569 στην ΕΕ, 1.726 στην Ολλανδία, 2.100 στο Βέλγιο και 2.680 στη Φινλανδία.

Παραπλήσιες εκτιμήσεις για τη συγκέντρωση του ελληνικού πιστωτικού συστήματος σε σχέση με τον ευρωπαϊκό μέσο όρο προκύπτουν και από τη χρήση του δείκτη Herfindahl. Ο σχετικός δείκτης για την Ελλάδα ανήλθε το 2006 σε 1.117 (2005: 1.096), έναντι μέσων όρων 601 και 641 στην ΕΕ και τη ζώνη του ευρώ αντίστοιχα για το 2005. Γενικότερα, το 2006 παρατηρήθηκε ενίσχυση του βαθμού συγκέντρωσης του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα, με την πραγματοποίηση συγχωνεύσεων και εξαγορών μεταξύ τραπεζών μεσαίου και μικρού μεγέθους. Ανάλογη εξέλιξη στο βαθμό συγκέντρωσης με βάση το ενεργητικό παρατηρείται και στη ζώνη του ευρώ (2005: 59,7%, 2004: 58,8%), αλλά και στην ΕΕ (2005: 42,3%, 2004: 40,9%), όπου οι μικρού μεγέθους χώρες εμφανίζουν εν γένει συγκριτικά υψηλότερο βαθμό συγκέντρωσης.

### 3.4 Εξέλιξη Βασικών Μεγεθών Του Ισολογισμού Των Τραπεζών

Το σύνολο του ενεργητικού των πιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στην εγχώρια τραπεζική αγορά αυξήθηκε κατά 4% το 2002 και στο τέλος του έτους αντιστοιχούσε στο 142,1% του ΑΕΠ. Αν συνυπολογιστούν και τα εκτός ισολογισμού στοιχεία, τα οποία παρουσίασαν σημαντική αύξηση (12%) κατά το παρελθόν έτος, το σύνολο των εντός και εκτός ισολογισμού στοιχείων ανήλθε σε 344,6% του ΑΕΠ το 2002.

Το ενεργητικό των ελληνικών εμπορικών τραπεζών κατέγραψε άνοδο 4,2% το 2002. Αντίθετα, μείωση κατά 2,7% παρουσίασε το ενεργητικό των ξένων τραπεζών που δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά, καθώς μερικές ξένες τράπεζες ακολουθούν στρατηγική περιορισμού ορισμένων εργασιών τους σε επιμέρους τοπικές αγορές (κυρίως



λιανικής τραπεζικής) και μεταφοράς ορισμένων άλλων εργασιών (κυρίως χονδρικής τραπεζικής) στην έδρα τους ή σε μεγάλα χρηματοπιστωτικά κέντρα. Σημειώνεται ότι, κατά κανόνα, το δίκτυο των υποκαταστημάτων των τραπεζών που αποχωρούν από την Ελλάδα εξαγοράζεται από ελληνικές τράπεζες, οι οποίες αναλαμβάνουν και τις εργασίες των υποκαταστημάτων αυτών.

Υψηλό ρυθμό ανόδου του ενεργητικού τους παρουσίασαν και το 2002 οι συνεταιριστικές τράπεζες (2002: 27,9%, 2001: 34,9%), των οποίων πάντως το μέγεθος, με ελάχιστες εξαιρέσεις, παραμένει ιδιαίτερα μικρό. Τέλος, το ενεργητικό των ειδικών πιστωτικών οργανισμών εμφάνισε μικρή αύξηση, 2,5% περίπου το 2002 έναντι 6,8% το 2001.

Οι χορηγήσεις του συνόλου των τραπεζών αυξηθήκαν κατά 15,1% το 2002. Οι χορηγήσεις των ελληνικών τραπεζών σημείωσαν και το 2002 σημαντική άνοδο (16,4%), με αποτέλεσμα να φθάσουν στο 52,2% του συνόλου του ενεργητικού τους, έναντι 46,8% το 2001 και 42,6% το 2000. Ένας από τους λόγους της μεγάλης αύξησης των χορηγήσεων είναι η συνεχιζόμενη, αν και με βραδύτερο ρυθμό, ταχεία πιστωτική επέκταση προς τα νοικοκυριά.

Τα (λογιστικά) ίδια κεφάλαια των πιστωτικών ιδρυμάτων μειώθηκαν κατά 12,4% το 2002. Ειδικότερα, τα ίδια κεφάλαια των ελληνικών εμπορικών τραπεζών, μετά τη μικρή μείωση (1,7%) που εμφάνισαν το 2001, παρουσίασαν πτώση κατά 14% το 2002. Αυτό οφείλεται κυρίως στη μείωση των αποθεματικών στην οποία προέβησαν ορισμένες μεγάλες τράπεζες για απορρόφηση ζημιών που προήρθαν από αποτίμηση του χαρτοφυλακίου τους. Αποτέλεσμα αυτής της εξέλιξης ήταν τα ίδια κεφάλαια των ελληνικών εμπορικών τραπεζών να διαμορφωθούν στο 6,5% του συνόλου του ενεργητικού τους το 2002, έναντι 7,9% το 2001.

Οι καταθέσεις στα πιστωτικά ιδρύματα αυξηθήκαν κατά 5,3% το 2002, έναντι 8,8% το 2001. Λόγω όμως της μείωσης των συμφωνιών επαναγοράς (repos), η αύξηση του συνόλου των καταθέσεων και των repos περιορίστηκε στο 2,4%. Ειδικότερα, οι καταθέσεις των ελληνικών εμπορικών τραπεζών σημείωσαν άνοδο 5,1% και στο τέλος του 2002 αποτελούσαν το 63,2% του ενεργητικού τους.

Αν όμως στις καταθέσεις τους προστεθούν και τα repos, τότε το εν λόγω σύνολο εμφάνισε αύξηση μόνο κατά 1,7%.

Σε σύγκριση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, οι καταθέσεις στις ελληνικές τράπεζες συνεχίζουν να βρίσκονται σε σχετικά υψηλά επίπεδα, γεγονός που τους επιτρέπει να έχουν χαμηλότερο κόστος άντλησης πόρων σε σχέση με τους ευρωπαίους ανταγωνιστές τους. Το

2001 οι καταθέσεις στις τράπεζες της ζώνης του ευρώ αποτελούσαν κατά μέσον όρο το 39% περίπου του ενεργητικού τους.

Το ενεργητικό του συνόλου των πιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στην ελληνική τραπεζική αγορά αυξήθηκε κατά 7,1% το 2003 και στο τέλος του έτους αντιστοιχούσε στο 139,6% του ΑΕΠ. Σημαντικά μεγαλύτερη άνοδο (18,5%) εμφάνισαν τα εκτός ισολογισμού στοιχεία, με αποτέλεσμα το σύνολο των εντός και εκτός ισολογισμού στοιχείων να ανέλθει σε 363,3% του ΑΕΠ το 2003. Αναλυτικότερα, το ενεργητικό των ελληνικών εμπορικών τραπεζών αυξήθηκε κατά 5,8% το 2003.

Το ενεργητικό των ξένων τραπεζών, παρουσίασε άνοδο 10,3%, η οποία όμως δεν αφορά το σύνολο τους, αλλά οφείλεται στη δυναμική ανάπτυξη ενός περιορισμένου αριθμού από αυτές.

Οι συνεταιριστικές τράπεζες εμφάνισαν και το 2003, όπως όλα τα τελευταία χρόνια, υψηλό ρυθμό ανόδου του ενεργητικού τους 33,6% ενώ σημαντική αύξηση κατέγραψαν και οι Ειδικοί Πιστωτικοί Οργανισμοί - ΕΠΟ<sup>15</sup> (2003: 15,2%, 2002: 8,3%).

Οι χορηγήσεις του συνόλου των τραπεζών αυξηθήκαν το 2003 με ρυθμό ελαφρά χαμηλότερο από ότι το 2002 έτος (2003: 14,2%, 2002: 15,0%), σημαντικά όμως υψηλότερο από το ρυθμό αύξησης του ενεργητικού τους. Ανάλογη ήταν και η πορεία των χορηγήσεων των ελληνικών εμπορικών τραπεζών, που παρουσίασαν άνοδο κατά 14,9% το 2003 με αποτέλεσμα το υπόλοιπο των χορηγήσεων τους να ανέλθει στο 57% περίπου του συνόλου του ενεργητικού τους. Ως κυριότεροι λόγοι αυτής της εξέλιξης θεωρούνται ο υψηλός ρυθμός ανάπτυξης της οικονομίας, η τάση των τραπεζών να περιορίσουν το χαρτοφυλάκιο τίτλων σταθερού εισοδήματος, μετά την ουσιαστική ολοκλήρωση της καθοδικής πορείας των επιτοκίων και την περιορισμένη πλέον δυνατότητα αποκόμισης κεφαλαιακών κερδών, καθώς και η έντονη στροφή τους προς τη χρηματοδότηση των νοικοκυριών, που αποφέρει υψηλότερα έσοδα.

Τα (λογιστικά) ίδια κεφάλαια του συνόλου των πιστωτικών ιδρυμάτων αυξηθήκαν κατά 4,4%<sup>16</sup> το 2003. Ειδικότερα, τα ίδια κεφάλαια των ελληνικών εμπορικών τραπεζών αυξηθήκαν κατά 9,5% το 2003. Αποτέλεσμα αυτής της ανόδου ήταν τα ίδια κεφάλαια των ελληνικών εμπορικών τραπεζών να ανέλθουν στο 6,8% του ενεργητικού τους το 2003.

Οι καταθέσεις στα πιστωτικά ιδρύματα αυξηθήκαν κατά 10,2% το 2003. Αν όμως στις καταθέσεις προστεθούν και οι συμφωνίες επαναγοράς (repos), οι οποίες εμφάνισαν μεγάλη

<sup>15</sup> Οι ΕΠΟ είναι το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο και το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων.

<sup>16</sup> Η αύξηση θα ήταν αισθητά μεγαλύτερη αν δεν επηρεαζόταν αρνητικά από την ανδιάρθρωση του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου. Χωρίς την επίδραση αυτή η αύξηση θα ανερχόταν σε 7,1%, ενώ και η μείωση των ιδίων κεφαλαίων του 2002 θα περιοριζόταν σε 9% περίπου.

μείωση και το 2003, ο ρυθμός αύξησης περιορίζεται σε 4,1% το 2003. Οι ελληνικές εμπορικές τράπεζες σημείωσαν αύξηση των καταθέσεων τους επίσης κατά 10,2% (3,5% αν συνυπολογιστούν και τα repos).

Το ενεργητικό του συνόλου των πιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στην ελληνική τραπεζική αγορά αυξήθηκε κατά 9,4% το 2004 και στο τέλος του έτους αντιστοιχούσε στο 139,5% του ΑΕΠ. Τα εκτός ισολογισμού στοιχεία σημείωσαν αισθητά μεγαλύτερη άνοδο (25,5%), με αποτέλεσμα το σύνολο των εντός και εκτός ισολογισμού στοιχείων να ανέλθει στο 402,3% του ΑΕΠ το 2004. Αναλυτικότερα, το ενεργητικό των ελληνικών εμπορικών τραπεζών αυξήθηκε κατά 7,3% το 2004.

<b>ΒΑΣΙΚΑ ΜΕΓΕΘΗ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΡΑΠΕΖΩΝ</b>										
(εκατοστιαία μεταβολή έναντι του προηγούμενου έτους)										
	Σύνολο τραπεζών					Ελληνικές εμπορικές τράπεζες				
	2002	2003	2004	2005	2006	2002	2003	2004	2005	2006
Χορηγήσεις	15,0	14,2	14,2	19,1	14,2	16,4	14,9	5,8	18,6	15,1
Ίδια κεφάλαια	-14,6	4,4	7,6	30,8	32,1	-15,8	9,4	4,3	39,9	32,8
Καταθέσεις	5,3	10,2	9,6	17,3	13,1	5,0	9,5	12,0	14,9	14,6
Καταθέσεις+ repos	-0,8	4,1	3,9	10,2	12,2	-2,2	2,9	8,0	13,0	13,6
Σύνολο ενεργητικού	4,0	7,1	6,3	21,1	15,2	4,2	5,8	7,3	19,0	17,1

**Πίνακας 11: Βασικά μεγέθη ισολογισμού τραπεζών.**

Πηγή : Εκθέσεις Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για τα έτη 2002 έως και 2006.

Το ενεργητικό των ξένων τραπεζών αυξήθηκε κατά 20,2% το 2004 και τους υψηλότερους ρυθμούς κατέγραψαν γενικά οι τράπεζες που είχαν τα μεγαλύτερα μερίδια αγοράς. Οι συνεταιριστικές τράπεζες εμφάνισαν και κατά το 2004 υψηλό ρυθμό ανόδου του ενεργητικού τους (26,9%). Τέλος, σημαντική αύξηση (16,6% το 2004, έναντι 5,1% το 2003) παρουσίασαν οι Ειδικό Πιστωτικοί Οργανισμοί (ΕΠΟ).

Το 2004, όπως και το 2003, οι χορηγήσεις του συνόλου των τραπεζών αυξηθήκαν με υψηλό ρυθμό (17%), ο οποίος υπερέβαινε κατά πολύ το ρυθμό ανόδου του ενεργητικού τους. Οι ελληνικές εμπορικές τράπεζες εμφάνισαν επίσης υψηλό ρυθμό αύξησης το 2004, 17,9% με συνέπεια το υπόλοιπο των χορηγήσεων τους να ανέλθει στο 62,7% του ενεργητικού τους το 2004. Ως κύριοι παράγοντες αυτής της εξέλιξης θεωρούνται ο ταχύς ρυθμός ανάπτυξης της ελληνικής οικονομίας, η αναδιάρθρωση του χαρτοφυλακίου των τραπεζών και η έντονη στροφή τους προς τη χρηματοδότηση των νοικοκυριών, η οποία ευνοήθηκε από την απελευθέρωση της καταναλωτικής πίστης και την πτώση των επιτοκίων.

Τα (λογιστικά) ίδια κεφάλαια του συνόλου των πιστωτικών ιδρυμάτων αυξηθήκαν κατά 4,7% το 2004. Ειδικότερα, τα ίδια κεφάλαια των ελληνικών εμπορικών τραπεζών σημείωσαν άνοδο κατά 4,3% το 2004, η οποία είναι χαμηλότερη από την αύξηση του

ενεργητικού τους, με αποτέλεσμα τα ίδια κεφάλαια να αποτελούν το 6,7% του ενεργητικού τους στο τέλος του 2004. Σημειώνεται ότι από διαθέσιμα στοιχεία για τις τράπεζες της ΕΕ(Εκθεση του Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδος για το 2004) προκύπτει ότι, ως ποσοστό του ενεργητικού τους, τα ίδια κεφάλαια των ευρωπαϊκών εμπορικών τραπεζών είναι χαμηλότερα των ελληνικών.

Οι καταθέσεις στο σύνολο του πιστωτικού συστήματος αυξηθήκαν κατά 14,0% το 2004. Αν όμως στις καταθέσεις προστεθούν και οι συμφωνίες επαναγοράς (repos), που ουσιαστικά δεν διαφέρουν από τις καταθέσεις, η άνοδος περιορίζεται στο 10,5%. Οι ελληνικές εμπορικές τράπεζες εμφάνισαν αύξηση των καταθέσεών τους κατά 12%, η 8% αν συνυπολογιστούν και τα repos.

Θετικές μεταβολές παρατηρήθηκαν το 2005 στα μεγέθη του ισολογισμού του συνόλου των πιστωτικών ιδρυμάτων που ασκούν δραστηριότητα στην ελληνική αγορά. Οι συνολικές χορηγήσεις τους αυξηθήκαν κατά 19,1%. Παράλληλα, η μεγάλη αύξηση των καταθέσεων (17,3%) συνετέλεσε ώστε και το σύνολο των καταθέσεων και των συμφωνιών επαναγοράς (repos), παρά τη μείωση των τελευταίων, να σημειώσει άνοδο (10,2%). Εξαιτίας των ανωτέρω εξελίξεων, σε συνδυασμό με την περαιτέρω δραστηριοποίηση τους στις αγορές κεφαλαίων (κυρίως ομολόγων), το σύνολο του ενεργητικού τους αυξήθηκε κατά 21,1%, με αποτέλεσμα να ανέλθει στο 152,6% του ΑΕΠ στο τέλος του 2005. Οι ξένες τράπεζες που δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά εμφάνισαν αύξηση του ενεργητικού τους κατά 23,7% και οι Ειδικοί Πιστωτικοί Οργανισμοί (ΕΠΟ) κατά 13,8%.

Η μείωση των τοποθετήσεων σε repos το 2005 οφείλεται στην αύξηση του συντελεστή με τον οποίο φορολογούνται οι αποδόσεις τους, ο οποίος πλέον εξομοιώθηκε με εκείνον των καταθέσεων (10%). Ανάλογες ήταν οι εξελίξεις στα αντίστοιχα μεγέθη των ελληνικών εμπορικών τραπεζών, οι οποίες άλλωστε αποτελούν το μεγαλύτερο μέρος του ελληνικού πιστωτικού συστήματος. Συγκεκριμένα, η αύξηση των χορηγήσεων τους το 2005 διατηρήθηκε σε υψηλό επίπεδο 18,6%, ταχύτερη από εκείνη των καταθέσεων 14,9%, ενώ ιδιαίτερα σημαντική ήταν η αύξηση 39,9% των (λογιστικών) ιδίων κεφαλαίων τους.

Το ευνοϊκό μακροοικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα και κατά το 2006 συνέβαλε στην ενίσχυση των βασικών μεγεθών (χορηγήσεις, καταθέσεις, ίδια κεφάλαια, ενεργητικό) των πιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στην ελληνική αγορά, αν και παρατηρήθηκε μικρή επιβράδυνση στους ρυθμούς μεταβολής των μεγεθών αυτών σε σχέση με το 2005. Ειδικότερα, το ενεργητικό του πιστωτικού συστήματος αυξήθηκε κατά 15,2% το 2006 και ανήλθε σε 161,5% του ΑΕΠ, επίπεδο σημαντικά χαμηλότερο του αντίστοιχου της ΕΕ (όπου υπερέβη το 300%), γεγονός που αντανακλά το χαμηλότερο βαθμό

χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης στην Ελλάδα σε σχέση με το μέσο όρο των χωρών της ΕΕ. Το γεγονός αυτό, σε συνδυασμό με το μέγεθος της ελληνικής αγοράς, επηρεάζει το μέγεθος των τραπεζών που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα, καθώς αυτό παραμένει συγκριτικά μικρό για τα διεθνή δεδομένα, παρά την επέκταση των δραστηριοτήτων τους σε ξένες αγορές. Με ελαφρά χαμηλότερο ρυθμό από εκείνον του ενεργητικού αυξήθηκαν οι συνολικές χορηγήσεις (14,2%) και το άθροισμα καταθέσεων και συμφωνιών επαναγοράς (12,2%) των πιστωτικών ιδρυμάτων. Βελτιωμένα κατά 32,1% εμφανίστηκαν τα λογιστικά ίδια κεφάλαια.

Ελαφρώς θετικότερα από εκείνα του συνόλου των τραπεζών εξελίχθηκαν τα αντίστοιχα μεγέθη των ελληνικών εμπορικών τραπεζών, οι οποίες άλλωστε αποτελούν το σημαντικότερο μέρος του ελληνικού πιστωτικού συστήματος.

Βραδύτερη ήταν η άνοδος των μεγεθών των ξένων τραπεζών, καθώς το ενεργητικό τους αυξήθηκε κατά 11,5%, ενώ σε ακόμα χαμηλότερα επίπεδα διαμορφώθηκαν οι ρυθμοί μεταβολής των δανείων (9,2%) και των καταθέσεών τους (9,3%). Τέλος, μείωση κατά 20,7% εμφάνισε το 2006 το ενεργητικό του Ταμείου Παρακαταθηκών και Δανείων (ΤΠΔ), λόγω της πτώσης των καταθέσεών του (21,9%), ενώ περιορισμένη άνοδο (2,6%) εμφάνισε το δανειακό του χαρτοφυλάκιο.

### 3.5 Εξέλιξη της κερδοφορίας των ελληνικών τραπεζών

Η κερδοφορία των ελληνικών εμπορικών τραπεζών σημείωσε σημαντική βελτίωση το 2003 έπειτα από μία διετία πτώσης των κερδών. Συγκεκριμένα, τα προ φόρων κέρδη αυξήθηκαν κατά 46,8% το 2003, έναντι μείωσης κατά 50,6% το 2002. Ενώ το 2002 υπήρξε πτώση των κερδών που οφειλόταν κυρίως στη μείωση του συνόλου των ακαθάριστων (μικτών) εσόδων κατά 13,1% και στην αύξηση των προβλέψεων κατά 18,6%, το 2003 υπήρξε άνοδος των κερδών που οφειλόταν στην κατά 15,9% αύξηση των ακαθάριστων (μικτών) εσόδων και στη σχετικά μικρή (κατά 4,7%) άνοδο των λειτουργικών δαπανών. Ειδικότερα, σημαντική αύξηση παρουσίασαν τα καθαρά έσοδα από τόκους 17,9% έναντι 7,7% το 2002, ενώ τα καθαρά έσοδα από λοιπές (μη τοκοφόρες) εργασίες σημείωσαν μικρότερη άνοδο 10,6% έναντι σημαντικής πτώσης που -42,9% που σημειώθηκε το 2002 .

Το 2004 συνεχίστηκε η ανάκαμψη της οργανικής κερδοφορίας των τραπεζών που ξεκίνησε το 2003. Συγκεκριμένα, τα καθαρά έσοδα των ελληνικών εμπορικών τραπεζών αυξήθηκαν κατά 7,6% το 2004 σε σχέση με το 2003. Ωστόσο, οι υψηλές προβλέψεις και τα αυξημένα έκτακτα έξοδα, λόγω του κόστους της εθελουσίας εξόδου του προσωπικού

ορισμένων τραπεζών, περιόρισαν σημαντικά τα κέρδη των τραπεζών. Η αύξηση της οργανικής τους κερδοφορίας οφείλεται στην άνοδο των ακαθάριστων εσόδων (6,2%) με ρυθμό ταχύτερο από εκείνο των λειτουργικών δαπανών (5,4%). Ειδικότερα, στην αύξηση των ακαθάριστων εσόδων συνετέλεσε κυρίως η ενίσχυση των καθαρών εσόδων από τόκους κατά 7,1% και, σε μικρότερο βαθμό, των εσόδων από λοιπές (μη τοκοφόρες) εργασίες κατά 3,5%.

<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΕΩΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΕΜΠΟΡΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ 2002-2006</b>					
(ως ποσοστό% του μέσου ενεργητικού)					
	<b>2006</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Πιστωτικοί τόκοι	5,7	5,0	4,9	5,1	4,7
Χρεωστικοί τόκοι	2,9	2,2	2,1	2,7	2,0
Καθαρά έσοδα από τόκους	2,7	2,8	2,8	2,4	2,7
Εσοδα από λοιπές λειτουργίες	1,0	0,9	0,9	0,9	1,0
Λειτουργικές δαπάνες	1,9	2,1	2,3	2,3	2,3
Κέρδη προ φόρων	0,8	0,9	0,9	0,6	0,9
Κέρδη προ φόρων ως ποσοστό% των ιδίων κεφαλαίων	12,6	16,3	13,0	8,4	12,8

**Πίνακας 12: Αποτελέσματα Χρήσεως Ελληνικών Εμπορικών Τραπεζών 2002-2006.**

Πηγή : Εκθέσεις Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για τα έτη 2002 έως και 2006.

Η οργανική κερδοφορία των ελληνικών εμπορικών τραπεζών εμφάνισε το 2005, για τρίτη συνεχόμενη οικονομική χρήση, σημαντική βελτίωση, πρωτίστως λόγω της συνεχιζόμενης ταχείας πιστωτικής επέκτασης και δευτερευόντως λόγω της συγκράτησης των λειτουργικών εξόδων. Όμως, Θα πρέπει να σημειωθεί ότι, για τις τράπεζες που το 2005 εφάρμοσαν τα Διεθνή Πρότυπα Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ), η αύξηση των κερδών τους μεταξύ 2004 και 2005 υπολογίζεται μετά από την αναπροσαρμογή των κερδών του 2004 με βάση τα εν λόγω πρότυπα. Η αναπροσαρμογή αυτή είχε αποτέλεσμα τη μείωση των κερδών μετά από φόρους κατά 34% σε σχέση με τα κέρδη που είχαν προκύψει με βάση τα Ελληνικά Λογιστικά Πρότυπα και είχαν δημοσιευθεί στις αρχές του 2005. Αναλυτικά, τα συνολικά έσοδα των τραπεζών αυξηθήκαν το 2005 κατά 15,5%. Σημαντική αύξηση εμφάνισαν τα καθαρά έσοδα από τόκους 13,9% κυρίως λόγω της ταχείας πιστωτικής επέκτασης, ενώ ως ποσοστό του μέσου ενεργητικού παρέμειναν σταθερά. Αξιόλογη ήταν και η αύξηση των καθαρών εσόδων από προμήθειες 12,9% ενώ τα λοιπά έσοδα αυξηθήκαν κατά 13,6%. Η ουσιαστική συγκράτηση των λειτουργικών εξόδων των τραπεζών το 2005 ,μείωση κατά 3,2% και παράλληλα η σημαντική αύξηση του ενεργητικού τους είχαν αποτέλεσμα τη μείωση των λειτουργικών εξόδων ως ποσοστού του ενεργητικού σε 2,1%.

Τέλος, το 2006, τα κέρδη μετά από φόρους των τραπεζών αυξήθηκαν κατά 6% και ανήλθαν σε 1.888 εκατ. Ευρώ. Στην αύξηση της κερδοφορίας συνέβαλαν θετικά η ευνοϊκή οικονομική συγκυρία, η πιστωτική επέκταση και η συγκράτηση των λειτουργικών εξόδων και αρνητικά η μείωση του επιτοκιακού περιθωρίου, οι αυξημένες προβλέψεις για επισφαλείς

απαιτήσεις, κυρίως ορισμένων τραπεζών, αλλά και η εφάπαξ φορολόγηση των αποθεματικών. Τα λειτουργικά έσοδα των τραπεζών παρουσίασαν ταχύτερη αύξηση 18% σε σχέση με τα λειτουργικά έξοδα 12,4%. Ο σημαντικότερος παράγοντας αυτής της εξέλιξης ήταν η ενίσχυση των εσόδων από τόκους κατά 14,5%, καθώς συνεχίστηκε, αν και με βραδύτερο ρυθμό, η πιστωτική επέκταση των τραπεζών. Ωστόσο, η αύξηση των καθαρών εσόδων από τόκους περιορίστηκε κάπως από την ταχύτερη άνοδο των χρεωστικών σε σχέση με τους πιστωτικούς τόκους, λόγω της αύξησης των επιτοκίων της ΕΚΤ και της επίδρασης του αυξημένου ανταγωνισμού στην παροχή τραπεζικών υπηρεσιών, με αποτέλεσμα τη μικρή υποχώρηση του λόγου των καθαρών εσόδων από τόκους προς το ενεργητικό σε επίπεδο τραπεζών.

### 3.6 Δίκτυο Εσωτερικού

Στο τέλος του 2002 ο αριθμός των υπηρεσιακών μονάδων των πιστωτικών ιδρυμάτων ανερχόταν σε 3.263 ενώ στο τέλος του 2003 αυξήθηκε σε 3.300. Η αύξηση αυτή οφειλόταν κυρίως στις μικρότερες ελληνικές τράπεζες, οι οποίες επεκτάθηκαν προκειμένου να αποκτήσουν το κρίσιμο μέγεθος δικτύου που θα τους επέτρεπε να βελτιώσουν τα μερίδια αγοράς τους και να ενισχύσουν την ανταγωνιστικότητά τους, και δευτερευόντως στις συνεταιριστικές και στις ξένες τράπεζες. Αντιθέτως, ο αριθμός των υπηρεσιακών μονάδων των έξι μεγαλύτερων τραπεζών μειώθηκε για πρώτη φορά το προηγούμενο έτος μετά από μια διετία φθίνοντος ρυθμού ανόδου. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται κυρίως στο γεγονός ότι σε ορισμένες μεγάλες εμπορικές τράπεζες παρατηρήθηκε αύξηση των συγχωνεύσεων των υπηρεσιακών τους μονάδων και παύση λειτουργίας κάποιων από αυτές και αντανάκλα προσπάθεια εξορθολογισμού της διάρθρωσης του δικτύου των τραπεζών αυτών, ιδίως μετά τις εξαγορές και τις συγχωνεύσεις των τελευταίων ετών. Η αναδιάρθρωση του δικτύου είχε ως αποτέλεσμα την ανακατανομή της γεωγραφικής παρουσίας των τραπεζών, αλλά και την περαιτέρω συγκράτηση των λειτουργικών τους δαπανών, που αποτελεί πρωταρχικής σημασίας παράγοντα για τη διατήρηση και ενίσχυση της ανταγωνιστικότητάς τους.

Ο αριθμός των υπηρεσιακών μονάδων των τραπεζών στην Ελλάδα αυξήθηκε και το 2004 και ανήλθε σε 3.403, με χαμηλότερο όμως ρυθμό την τελευταία διετία σε σχέση με τα προηγούμενα χρόνια. Στο σύνολο της ΕΕ, ο αριθμός των υποκαταστημάτων μειώθηκε κατά 11.500 περίπου την περίοδο 2000-2003 (2000: 197.513, 2003: 186.009). Όμως, για την ορθή εκτίμηση της μείωσης αυτής, πρέπει να ληφθεί υπόψη πως σε μία μόνο χώρα (Γερμανία) τα υποκαταστήματα των τραπεζών περιορίστηκαν κατά 9.500 περίπου την παραπάνω περίοδο.

Το 2005 ο αριθμός των πιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα διαμορφώθηκε σε 61 στο τέλος του 2005 (2004: 62), λόγω της παύσης λειτουργίας ενός ξένου πιστωτικού ιδρύματος. Αντίθετα, αύξηση εμφάνισε ο αριθμός των υπηρεσιακών μονάδων 2005 σε 3.543, σε αντίθεση με την πτωτική τάση του αριθμού των πιστωτικών ιδρυμάτων που παρατηρήθηκε στην ΕΕ (σε 8.684 το 2005, από 8.836 το 2004), αλλά η εξέλιξη αυτή συνοδεύθηκε από αύξηση του αριθμού των υπηρεσιακών μονάδων (σε 201.259 το 2005, από 199.879 το 2004) μετά από τέσσερα έτη συνεχούς μείωσής τους. Η εξέλιξη αυτή αντανακλά εν μέρει την προτίμηση των Ελλήνων πελατών για την πραγματοποίηση τραπεζικών συναλλαγών κυρίως μέσω υποκαταστημάτων, καθώς μάλιστα η ηλεκτρονική τραπεζική δεν είναι τόσο διαδεδομένη όσο στις άλλες χώρες της ζώνης του ευρώ.

Το 2006 Ο αριθμός των πιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα αυξήθηκε κατά ένα και ανήλθε σε 62 το 2006, λόγω της έναρξης λειτουργίας δύο νέων υποκαταστημάτων ξένων τραπεζών και της απορρόφησης μίας ελληνικής εμπορικής τράπεζας από μια άλλη. Οι πίνακες που ακολουθούν αναφέρονται στο δίκτυο των πιστωτικών ιδρυμάτων (Εμπορικές και Συνεταιριστικές) που λειτουργούν στην Ελλάδα καθώς και στο σύνολο του προσωπικού τους.

	Δίκτυο καταστημάτων / υποκαταστημάτων				Σύνολο προσωπικού
	Νομός Αττικής	Νομός Θεσ/νίκης	Λοιπή Χώρα	Σύνολο	
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	1445	406	1736	3587	63040
<b>A. Πιστωτικά ιδρύματα</b>	1426	404	1539	3369	59215
<b>B. Π.Ι. με τη μορφή Π.Συνεταιρ.</b>	4		119	123	923
<b>Γ. Τράπεζα της Ελλάδος</b>	15	2	78	95	2902
<b>A1. Ελληνικά Π.Ι.</b>	1269	382	1475	3126	53678
1. Εθνική Τράπεζα	200	49	318	567	13175
2. Alpha Bank	164	37	162	363	6949
3. Εμπορική	167	85	121	373	6368
4. EFG Eurobank – Ergasias	159	43	130	332	7015
5. Πειραιώς	109	41	123	273	4320
6. Γενική	53	9	59	121	1221
7. Εγνατία	30	15	24	69	1370
8. Αγροτική Τράπεζα	98	31	329	458	5727
9. Τράπεζα Αττικής	26	8	25	59	1118
10. Λαϊκή Τράπεζα	28	5	22	55	778
11. Nova Bank	77	23	22	122	1065
12. Ομέγα	11	1	5	17	402
13. Probank	33	5	21	59	729
14. Πανελλήνια Τράπεζα	7	3	10	20	165
15. First Business Bank	9	1	3	13	192
16. Marfin Bank	5	1	3	9	175
17. ΑΣΠΙΣ	34	6	27	67	892
18. Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	53	16	67	136	1220
19. Τ.Παρακατ. & Δανείων	2	1	1	4	456



20. Proton Επενδυτική Τράπεζα	1			1	38
	<b>Δίκτυο καταστημάτων / υποκαταστημάτων</b>				
	<b>Νομός Αττικής</b>	<b>Νομός Θεσ/νίκης</b>	<b>Λοιπή Χώρα</b>	<b>Σύνολο</b>	<b>Σύνολο προσωπικού</b>
21. Επενδυτική Τράπεζα	1	1	1	3	152
22. Aegean Baltic Bank	1			1	39
23. Εμπορική Credicom	1	1	2	4	112
<i>A2. Υποκ/τα Αλλοδαπών Π.Ι.</i>	157	22	64	243	5537
<i>A2i. Μέλη της Ε.Ε.</i>					
24. Bayerische Hvb	1			1	78
25. HSBC Bank	19	2	1	22	501
26. Societe Generale	2			2	42
27. BNP Paribas (Hellas)	5			5	181
28. ABN AMRO	2			2	81
29. CETELEM	1			1	82
30. Royal Bank of Scotland	1			1	75
31. SANPAOLO IMI S.p.A.	1			1	22
32. CITIBANK	43	5	10	58	1334
33. F.C.E. Bank Plc	1			1	39
34. GMAC Bank	1			1	30
35. EUROHYPO AG.	1			1	4
36. Union de Creditos Inmobiliarios	2	1		3	29
37. FIDIS BANK	1			1	18
38. Τράπεζα Κύπρου	48	10	52	110	2407
39. BNP Securities Services	1			1	38
40. Ελληνική Τράπεζα	20	4	1	25	372
41. Volkswagen Bank	1			1	27
<i>A2ii. Μη μέλη της ΕΕ</i>					
42. Bank of America	1			1	28
43. Bank Saderat Iran	1			1	19
44. American Express	3			3	99
45. American Bank of Albania	1			1	31

**Πίνακας 13: Δίκτυο Πιστωτικών Ιδρυμάτων (Εμπορικές Τράπεζες) & Σύνολο Προσωπικού**  
**Στοιχεία 31/12/2005**  
 Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών

	<b>Δίκτυο καταστημάτων / θυρίδων</b>				
	<b>Νομός Αττικής</b>	<b>Νομός Θεσ/νίκης</b>	<b>Λοιπή Χώρα</b>	<b>Σύνολο</b>	<b>Σύνολο προσωπικού</b>
<i>B. Π.Ι. με τη μορφή πιστωτικού συνεισμοίου</i>	4		119	123	923
1. Εβρου			3	3	20
2. Αχαϊκή			7	7	61
3. Δωδεκανήσου			15	15	105
4. Χανίων	1		17	18	135
5. Παγκρήτια	3		45	48	373
6. Ιωαννίνων			3	3	24
7. Λαμίας			5	5	42
8. Τρικάλων			4	4	28
9. Καρδίτσας			1	1	12

10. Κορινθίας			4	4	18
11. Ευβοίας			4	4	25
12. Πιερίας			1	1	11
13. Δράμας			2	2	19
	<b>Δίκτυο καταστημάτων / θυρίδων</b>				
	<b>Νομός Αττικής</b>	<b>Νομός Θεσ/νίκης</b>	<b>Λοιπή Χώρα</b>	<b>Σύνολο</b>	<b>Σύνολο προσωπικού</b>
14. Λέσβου			3	3	20
15. Κοζάνης			4	4	18
16. Σερρών			1	1	12

**Πίνακας 14: Δίκτυο Πιστωτικών Ιδρυμάτων (Συνεταιριστικές Τράπεζες) & Σύνολο Προσωπικού  
Στοιχεία 31/12/2005.**

Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών

### 3.7 Η Πυκνότητα Του Δικτύου Καταστημάτων

Η πυκνότητα του δικτύου υποκαταστημάτων σε σχέση με τον πληθυσμό στην Ελλάδα παρουσίασε αυξητική τάση το 2002 μιας και αντιστοιχούσαν 30 καταστήματα ανά 100.000 κατοίκους έναντι 26 καταστημάτων το 1998. Αντίθετα, στην Ευρωπαϊκή Ένωση παρατηρήθηκε τάση μείωσης από 53 καταστήματα το 1998 σε 50 καταστήματα το 2002 (Εκθεση Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος 2002). Η αύξηση των τραπεζικών καταστημάτων στην Ελλάδα ερμηνεύεται από την ανάγκη πληρέστερης γεωγραφικής κάλυψης και αποτελεσματικότερης προσέγγισης της πελατείας. Η ανάγκη αυτή, στην παρούσα φάση ανάπτυξης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, φαίνεται ότι υπερισχύει της ανάγκης περιορισμού του λειτουργικού του κόστους, ενώ στην ΕΕ, όπου τα πιστωτικά συστήματα βρίσκονται στην πλειοψηφία τους σε ωριμότερο στάδιο, φαίνεται να συμβαίνει το αντίθετο. Το δίκτυο υπηρεσιακών μονάδων διατηρεί το προβάδισμα μεταξύ των μέσων παροχής και προώθησης τραπεζικών υπηρεσιών και προϊόντων, ιδίως στον τομέα της λιανικής τραπεζικής, τόσο στην Ελλάδα όσο και στις υπόλοιπες χώρες-μέλη της ΕΕ. Όσον αφορά όμως τη μορφή των υποκαταστημάτων, τείνουν να επικρατούν οι μονάδες μικρότερου μεγέθους με έντονο πελατοκεντρικό χαρακτήρα.

Για τη διετία 2003-2004, η πυκνότητα του δικτύου των υποκαταστημάτων στην Ελλάδα είναι μικρότερη του ευρωπαϊκού μέσου όρου με βάση τον πληθυσμό. Συγκεκριμένα, για το 2003 ανά 100.000 κατοίκους στην Ελλάδα υπήρχαν 30 και το 2004, 31 τραπεζικά καταστήματα, έναντι 49 στην ΕΕ. Όμως, το ΑΕΠ ανά υποκατάστημα, το οποίο συνήθως αποτελεί καλύτερο δείκτη της ζήτησης τραπεζικών υπηρεσιών, δεν απέχει πολύ από το αντίστοιχο της ΕΕ (Ελλάδα: 46,5 εκατ. ευρώ, ΕΕ: 50 εκατ. ευρώ).

Το 2005, η πυκνότητα του δικτύου των υποκαταστημάτων στην Ελλάδα σε σχέση με τον πληθυσμό (32 υποκαταστήματα ανά 100.000 κατοίκους) παραμένει χαμηλότερη της αντίστοιχης στη ζώνη του ευρώ (2004: 54 υποκαταστήματα ανά 100.000 κατοίκους) και στην

ΕΕ (2004: 43 υποκαταστήματα ανά 100.000 κατοίκους). Αντίθετα, το ΑΕΠ ανά υποκατάστημα δεν διαφέρει σημαντικά από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ και της ΕΕ.

Το 2006, παρατηρήθηκε αύξηση και στον αριθμό των υπηρεσιακών μονάδων εξέλιξη όμως που δεν μετέβαλε την πυκνότητά τους ανά 100.000 κατοίκους (33), η οποία διατηρείται σε επίπεδο σημαντικά χαμηλότερο από εκείνη της ΕΕ (2005: 44).

### 3.8 Αριθμός Υπαλλήλων

Το έτος 2002 ο αριθμός των εργαζομένων στις τράπεζες που λειτουργούσαν στην Ελλάδα σημείωσε μικρή αύξηση (1,5%), αντανακλώντας άνοδο της απασχόλησης στα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα και μικρή υποχώρηση της στις ξένες τράπεζες (Εκθεση Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2002 σελ.335). Ωστόσο, ο αριθμός των υπαλλήλων ανά τραπεζική μονάδα εμφάνισε ελαφρά μείωση (18,5 υπάλληλοι ανά κατάστημα έναντι 19 το 2001), παρέμεινε όμως υψηλότερος από τον αντίστοιχο στην Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) (περίπου 14 υπάλληλοι ανά κατάστημα το 2000).

Ο αριθμός των εργαζομένων στις τράπεζες το 2003 σημείωσε μικρή αύξηση της τάξης του 1% (Εκθεση Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2003 σελ.329). Επειδή οι υπηρεσιακές μονάδες των τραπεζών αυξηθήκαν περίπου με τον ίδιο ρυθμό, ο αριθμός των απασχολούμενων ανά τραπεζική μονάδα το 2003 διατηρήθηκε σταθερός στο επίπεδο του 2002 (18,5 υπάλληλοι ανά κατάστημα). Έτσι, το μέσο μέγεθος των υποκαταστημάτων παρέμεινε ουσιαστικά αμετάβλητο, σε αντίθεση με την τάση που παρατηρείται τα τελευταία έτη για δημιουργία μικρότερων μονάδων με κεντροποιημένες τις υποστηρικτικές εργασίες. Επισημαίνεται πάντως ότι το 2002 ο αριθμός των υπαλλήλων ανά τραπεζικό κατάστημα στην Ευρωπαϊκή Ένωση (χωρίς συνυπολογισμό του Λουξεμβούργου) ήταν περίπου 16 άτομα, δηλ. ελαφρά χαμηλότερος του αντίστοιχου ελληνικού.

Κατά τη διετία 2003-2004, οι απασχολούμενοι στα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούσαν στην Ελλάδα παρουσίασαν μείωση ως προς το πλήθος τους, (2003: 61.074, 2004: 59.337), καθώς η αύξηση της απασχόλησης που προήρθε από νέες και μικρότερες τράπεζες, οι οποίες επιχείρησαν να επεκτείνουν τις εργασίες τους και το δίκτυο τους, υπολείφθηκε της μείωσης του προσωπικού ορισμένων μεγάλων τραπεζών που προχώρησαν σε προγράμματα εθελουσίας εξόδου (Εκθεση Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2004 σελ.351). Με βάση στοιχεία για το 2003, ο αριθμός των απασχολούμενων ανά κατάστημα στην ΕΕ είναι χαμηλότερος από τον αντίστοιχο ελληνικό (Ελλάδα: 19, ΕΕ: 15).

Σε υψηλότερα επίπεδα διαμορφώθηκε στο τέλος του 2005 έναντι του τέλους του 2004 ο αριθμός των απασχολουμένων στα πιστωτικά ιδρύματα που λειτουργούν στην Ελλάδα 2005: 61.295, λόγω των πρόσθετων αναγκών που προέκυψαν από την επέκταση του δικτύου τους και της περιορισμένης αναπλήρωσης το 2005 του προσωπικού ορισμένων τραπεζών που είχε αποχωρήσει μέσω των προγραμμάτων εθελουσίας εξόδου κατά το 2004 (Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2005 σελ.382). Η εξέλιξη αυτή διατήρησε σταθερό τον αριθμό των απασχολουμένων ανά υπηρεσιακή μονάδα (17), ενώ αντίστοιχη σταθερότητα παρατηρήθηκε τόσο στη ζώνη του ευρώ (2004: 13, 2003: 13) όσο και στην ΕΕ (2004: 15, 2003: 15).

Η επέκταση του δικτύου των τραπεζών στην Ελλάδα οδήγησε και σε αύξηση του αριθμού των απασχολουμένων (2006: 62.093, 2005: 61.295). Ο αριθμός των απασχολουμένων ανά υπηρεσιακή μονάδα διαμορφώθηκε στο τέλος του 2006 σε 17 άτομα, επίπεδο που διατηρείται σημαντικά υψηλότερο από εκείνο της ΕΕ (ΕΕ-12: 13 άτομα, ΕΕ-25: 15 άτομα), έχοντας ωστόσο πτωτική τάση τα τελευταία έτη<sup>17</sup>.

<b>ΑΡΙΘΜΟΣ ΥΠΑΛΛΗΛΩΝ</b>				
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Ελληνικές εμπορικές τράπεζες& ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί	53.678	53.624	55.052	54.998
Ξένες τράπεζες	5.537	5.060	4.802	4.774
Συνεταιριστικές τράπεζες	923	947	677	566
Τράπεζα της Ελλάδος	2.902	2.980	3.080	3.069
Σύνολο	63.040	62.611	63.611	63.407

**Πίνακας 15: Αριθμός υπαλλήλων.**  
Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών

### 3.9 Αριθμός Ταμειολογιστικών Μηχανών (ΑΤΜ)

Στην πενταετία 2002-2006 παρατηρείται σημαντική ανάπτυξη των εναλλακτικών δικτύων διανομής χρηματοπιστωτικών προϊόντων, όπως είναι το Διαδίκτυο και το τηλέφωνο, μέσω των οποίων διεκπεραιώνεται διαρκώς αυξανόμενος αριθμός συναλλαγών, ενώ συνεχώς επεκτείνεται η χρήση των αυτόματων ταμειολογιστικών μηχανών – ΑΤΜ.

Πιο συγκεκριμένα το έτος 2002 ο αριθμός των ΑΤΜ ήταν 5.078. Ωστόσο, η αναλογία των ΑΤΜ προς τον πληθυσμό (τέλος 2002: 452 ΑΤΜ ανά εκατομμύριο κατοίκων) παρέμεινε ακόμη σε αισθητά χαμηλότερο επίπεδο από το μέσο όρο στη ζώνη του ευρώ. Το 2003 ο αριθμός των ΑΤΜ ήταν 5.468. Η αναλογία των ΑΤΜ προς τον πληθυσμό (2003: 498 ΑΤΜ ανά 1 εκατ. κατοίκους) παραμένει σημαντικά χαμηλότερη από το μέσο όρο στη ζώνη του ευρώ (2002: 717 ΑΤΜ ανά 1 εκατ. κατοίκους).

<sup>17</sup> Έκθεση Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2006 σελ.328.

Τη διετία 2004-2005 παρατηρήθηκε αύξηση στον αριθμό των ATM (2005: 6.230, 2004: 5.787) ενώ παράλληλα αναβαθμίστηκαν και οι δυνατότητές τους, καθώς μέσω των ATM, πέραν των παραδοσιακών υπηρεσιών κατάθεσης και ανάληψης κεφαλαίων και ερώτησης υπολοίπου, είναι δυνατή η πραγματοποίηση ποικίλων τραπεζικών συναλλαγών, όπως η μεταφορά κεφαλαίων σε λογαριασμούς τρίτων, η πληρωμή πιστωτικών καρτών και λογαριασμών κοινής ωφέλειας. Επίσης αυξηθήκαν οι εγγεγραμμένοι χρήστες στις υπηρεσίες ηλεκτρονικής τραπεζικής. Όμως παρά την αύξηση του αριθμού των ATM, η πυκνότητά τους στην Ελλάδα (56 ATM ανά 100.000 κατοίκους το 2005) είναι χαμηλότερη της αντίστοιχης στη ζώνη του ευρώ (2004: 78).

Ο αριθμός των αυτόματων ATM αυξήθηκε κατά 7% το 2006 και ανήλθε στα 6.667 μηχανήματα, ενώ διευρύνθηκε και το φάσμα των συναλλαγών που μπορούν να πραγματοποιηθούν μέσω αυτών.

<b>ΔΙΚΤΥΟ ΑΥΤΟΜΑΤΩΝ ΤΑΜΕΙΟΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΜΗΧΑΝΩΝ</b>				
	<b>2005</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>
Ελληνικές εμπορικές τράπεζες & Ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί	5.747	5.352	5.001	4.589
Ξένες τράπεζες	359	323	392	324
Συνεταιριστικές τράπεζες	152	122	89	48
<b>Σύνολο</b>	<b>6.258</b>	<b>5.797</b>	<b>5.482</b>	<b>4.961</b>

**Πίνακας 16: Δίκτυο Αυτόματων Ταμειολογιστικών Μηχανών (ATM).**

Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών

### 3.10 Νέες Τραπεζικές Εργασίες

Προκειμένου να αντεπεξέλθουν στον αυξανόμενο ανταγωνισμό, αλλά και στη διεθνή παρατηρούμενη τάση αποδιαμεσολάβησης, τα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα επεκτάθηκαν σε νέες αγορές, ανέπτυξαν καινούργιες εργασίες και επιχείρησαν να αξιοποιήσουν συνέργειες, παρέχοντας νέα προϊόντα και υπηρεσίες είτε άμεσα είτε μέσω θυγατρικών τους, ούτως ώστε να διατηρήσουν και ενδεχομένως να βελτιώσουν τη θέση τους στην αγορά και να ενισχύσουν την κερδοφορία τους. Σημαντική άνοδο των εργασιών τους σημείωσαν τα τελευταία χρόνια εταιρίες του χρηματοπιστωτικού τομέα που δραστηριοποιούνται στη χρηματοδοτική μίσθωση και την πρακτορεία επιχειρηματικών απαιτήσεων, οι οποίες είναι σχεδόν στο σύνολο τους θυγατρικές τραπεζών. Είναι χαρακτηριστικό ότι την τριετία 2000-2002 ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ενεργητικού των εταιριών χρηματοδοτικής μίσθωσης ήταν 32,3% και ο αντίστοιχος των εταιριών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων 81,3%. Οι υψηλοί ρυθμοί ανάπτυξης οφείλονται πάντως σε κάποιο βαθμό στο γεγονός ότι οι εν λόγω

δραστηριότητες ήταν σχετικά περιορισμένες στην Ελλάδα σε σχέση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες. Τη διετία 2000-2001 ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του κύκλου εργασιών των εταιριών πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων ήταν 55,3% στην Ελλάδα, έναντι μέσου όρου 16% στην Ευρωπαϊκή Ένωση. Ωστόσο, ακόμη και το 2001 οι εταιρίες αυτές στην Ελλάδα εμφάνιζαν το μικρότερο κύκλο εργασιών, σε σχέση με το ΑΕΠ, σε σύγκριση με τις άλλες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Ένας άλλος τομέας που προσελκύει το ενδιαφέρον των πιστωτικών ιδρυμάτων τα τελευταία χρόνια είναι η αγορά των τραπεζοασφαλειών. Οι τράπεζες είτε έχουν θυγατρικές ασφαλιστικές είτε συνεργάζονται με ασφαλιστικές εταιρίες επιχειρώντας να εκμεταλλευθούν ένα ευρύ δίκτυο διανομής, να αξιοποιήσουν συνέργειες και να επωφεληθούν από τη σταδιακή στροφή προς την ιδιωτική ασφάλιση που παρατηρείται διεθνώς λόγω των μειωμένων παροχών από τα κρατικά συστήματα ασφάλισης. Η ασφαλιστική αγορά στην Ελλάδα παρουσίασε σημαντική άνοδο την τελευταία δεκαετία. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι, σύμφωνα με στοιχεία της Ένωσης Ασφαλιστικών Εταιριών Ελλάδος, τα ασφαλιστρα ως ποσοστό του ΑΕΠ από 1,6% το 1993 έφθασαν το 2,1% το 2002. Η ανάπτυξη της ελληνικής ασφαλιστικής αγοράς πάντως υπολείπεται σημαντικά από αυτήν της Ευρωπαϊκής Ένωσης, στην οποία η παράγωγη ασφαλιστρών για το 2001 αντιστοιχούσε στο 8,6% του ΑΕΠ, γεγονός που δείχνει και τις μακροχρόνιες δυνατότητες ανόδου του ασφαλιστικού τομέα στην Ελλάδα.

Γενικά πάντως, συνεχίστηκε το 2003 η συγκέντρωση στις παραδοσιακές τραπεζικές υπηρεσίες, παρά τη μικρή ανάκαμψη των εργασιών που σχετίζονται με το χρηματιστήριο. Η τάση αυτή συνδέεται με το γεγονός ότι οι επενδυτές, κυρίως οι ιδιώτες, συνέχισαν να καταφεύγουν σε ασφαλείς και εύκολα ρευστοποιήσιμες τοποθετήσεις, όπως οι τραπεζικές καταθέσεις και οι τοποθετήσεις σε αμοιβαία κεφάλαια διαθεσίμων και ομολογιακά. Παράλληλα, λόγω των χαμηλών επιτοκίων που επικρατούν και προκειμένου να ικανοποιήσουν επενδυτές που επιζητούν υψηλότερες αποδόσεις, οι τράπεζες εισάγουν νέα προϊόντα, με αποδόσεις που συνδέονται συνήθως με κάποιο χρηματιστηριακό δείκτη. Τα προϊόντα αυτά συχνά εγγυώνται το κεφάλαιο του επενδύτη και ενδεχομένως μια ελάχιστη απόδοση. Αντίστοιχα, στο σημερινό περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων, οι επιχειρήσεις χρησιμοποίησαν ως κύρια πηγή χρηματοδότησης τον τραπεζικό δανεισμό, καθώς το κόστος άντλησης κεφαλαίων από τις αγορές κεφαλαίων συνέχισε να καθορίζεται από το σχετικά υψηλό βαθμό αβεβαιότητας που χαρακτήριζε τις αγορές αυτές, τουλάχιστον μέχρι το πρώτο εξάμηνο του προηγούμενου έτους. Στο πλαίσιο αυτό, ήταν εμφανής η υλοποίηση πολιτικής για τη συγχώνευση χρηματιστηριακών και επενδυτικών εταιριών που ανήκουν σε τραπεζικούς ομίλους με τις μητρικές τους εταιρίες, σε μία προσπάθεια μείωσης του

λειτουργικού τους κόστους, καλύτερης πληροφόρησης και ελέγχου του τρόπου λειτουργίας τους και περαιτέρω αξιοποίησης των οικονομιών κλίμακας. Οι παράγοντες αυτοί αποτέλεσαν το κίνητρο και για την απορρόφηση μιας εξειδικευμένης τράπεζας.

### 3.11 Μέγεθος Ελληνικών Τραπεζών

Το μέγεθος των ελληνικών τραπεζών συνεχίζει να είναι συγκριτικά μικρό σε διεθνές επίπεδο. Ειδικότερα, με βάση το σύνολο του ενεργητικού στο τέλος του 2001, μόνο δύο ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα περιλαμβάνονταν στα 100 μεγαλύτερα στην Ευρώπη και κανένα στα 100 μεγαλύτερα παγκοσμίως. Ενδεικτικά σημειώνεται ότι, με βάση τα ίδια στοιχεία, στις 100 μεγαλύτερες τράπεζες στην Ευρώπη περιλαμβάνονταν 24 γερμανικές, 15 ιταλικές, 11 από το Ηνωμένο Βασίλειο, 8 ισπανικές και 7 γαλλικές. Είναι επίσης χαρακτηριστικό ότι οι τρεις μεγαλύτερες τράπεζες τεσσάρων χωρών (της Γερμανίας, του Ην. Βασιλείου, της Γαλλίας και της Ολλανδίας) κατατάσσονταν στις 20 μεγαλύτερες ευρωπαϊκές.

Το 2003, αν και η συγκέντρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος υπήρξε υψηλή (67% περίπου με βάση το ενεργητικό των πέντε μεγαλύτερων τραπεζών), δεν ήταν η μεγαλύτερη στην Ευρώπη. Από στοιχεία της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας<sup>18</sup> προκύπτει ότι η Ελλάδα κατέχει την πέμπτη θέση στη σχετική κατάταξη, ενώ σε δύο χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης ο βαθμός συγκέντρωσης με βάση τις πέντε μεγαλύτερες τράπεζες στο τέλος του 2002 υπερέβαινε το 80% (Ολλανδία: 83%, Βέλγιο: 82%) και σε άλλη μία το προσέγγιζε (Φινλανδία: 79%). Στον αντίποδα, στη Γερμανία ο αντίστοιχος βαθμός συγκέντρωσης ήταν μόλις 20%. Οι αιτίες των μεγάλων αυτών αποκλίσεων πρέπει να αναζητηθούν στις ιδιαιτερότητες των πιστωτικών συστημάτων των επιμέρους χωρών. Στη Γερμανία π.χ., όπου λειτουργούν μερικές από τις μεγαλύτερες τράπεζες στον ευρωπαϊκό και το διεθνή χώρο, οι εμπορικές τράπεζες αποτελούσαν στο τέλος του 2001 μόνο το 41% του συνόλου, λόγω της σημαντικής δραστηριότητας των περιφερειακών, συνεταιριστικών και αποταμειωτικών τραπεζών.

Το μέγεθος των ελληνικών τραπεζών συνεχίζει να υπολείπεται σημαντικά από το αντίστοιχο των πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν στην υπόλοιπη Ευρώπη ή σε άλλες οικονομικά προηγμένες χώρες, γεγονός αναμενόμενο σε κάποιο βαθμό αν ληφθεί υπόψη το μέγεθος της εγχώριας αγοράς. Πιο συγκεκριμένα, με βάση το σύνολο του ενεργητικού στο τέλος του 2002, καμία ελληνική τράπεζα δεν περιλαμβανόταν στις 100 μεγαλύτερες παγκοσμίως και μόνο δύο στις 100 μεγαλύτερες ευρωπαϊκές. Αναφέρεται σχετικά ότι το 2002

<sup>18</sup> Έκθεση Διοικητή Τράπεζας της Ελλάδας 2003 σελ. 326

στα 100 μεγαλύτερα ευρωπαϊκά πιστωτικά ιδρύματα περιλαμβάνονταν 24 γερμανικά, 12 ιταλικά, 9 βρετανικά, 8 ισπανικά και 7 γαλλικά.

Κατά το έτος 2004, το μέγεθος των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων παραμένει συγκριτικά μικρό για τα διεθνή δεδομένα. Ειδικότερα, στις 150 μεγαλύτερες ευρωπαϊκές τράπεζες περιλαμβάνονται έξι ελληνικές, εκ των οποίων μόνο δύο στις πρώτες 100. Σε παγκόσμιο επίπεδο, στις 100 μεγαλύτερες τράπεζες δεν περιλαμβάνεται καμία ελληνική, ενώ στις 150 μόνο μία. Η θέση που καταλαμβάνουν οι ελληνικές τράπεζες στην ευρωπαϊκή και παγκόσμια κατάταξη θεωρείται αναμενόμενη, αν ληφθούν υπόψη το σχετικά μικρό μέγεθος της εγχώριας χρηματοπιστωτικής αγοράς και η περιορισμένη διεθνοποίηση των εργασιών τους. Σηματοδοτεί όμως τις μεσοπρόθεσμες δυνατότητες και επιδιώξεις τους, οι οποίες εστιάζονται στην ανάδειξη τους σε ισχυρές περιφερειακές τράπεζες στην περιοχή των Βαλκανίων με ταυτόχρονη παρουσία σε μεγάλα διεθνή χρηματοπιστωτικά κέντρα.

Κατά την διετία 2005-2006, αν και το ελληνικό τραπεζικό σύστημα χαρακτηρίζεται από σχετικά υψηλό βαθμό συγκέντρωσης, οι πέντε μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες κατατάσσονται στις μεσαίου μεγέθους, για τα ευρωπαϊκά δεδομένα, τράπεζες, κυρίως λόγω του περιορισμένου μεγέθους της εγχώριας αγοράς. Η επέκταση όμως των δραστηριοτήτων τους σε διεθνείς αγορές, κυρίως στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, παρέχει δυνατότητες περαιτέρω ισχυροποίησης των ελληνικών τραπεζών.

### 3.12 Εξαγορές – Συγχωνεύσεις

Οι εξαγορές και συγχωνεύσεις που πραγματοποιήθηκαν από πιστωτικά ιδρύματα στην ελληνική αγορά το έτος 2002, ήταν σχετικά περιορισμένες σε σύγκριση με προηγούμενα χρόνια. Ως σημαντικότερες κινήσεις εκτός από την ολοκλήρωση της εξαγοράς της ΕΤΒΑ από την Τράπεζα Πειραιώς, μπορούν να αναφερθούν η απορρόφηση από την Εθνική Τράπεζα της ΕΤΕΒΑ και της θυγατρικής της στη Γαλλία, η οποία συνεχίζει να λειτουργεί με τη μορφή υποκαταστήματος, και η εξαγορά του δικτύου και των εργασιών λιανικής τραπεζικής στην Ελλάδα της ABN-AMRO από την Τράπεζα "Ασπίς". Επίσης, η απόκτηση από το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο ειδικής συμμετοχής ύψους 17,2% στο μετοχικό κεφάλαιο της Τράπεζας Αττικής εντάσσεται στο πλαίσιο ευρύτερης στρατηγικής για τη μετεξέλιξη του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου σε εμπορική τράπεζα.

Το 2003, στην εγχώρια τραπεζική αγορά, εξαγοράστηκαν από μεγαλύτερα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα δύο μικρές τράπεζες που είχαν ιδρυθεί στις αρχές της τρέχουσας δεκαετίας, καθώς και το δίκτυο μιας αλλοδαπής τράπεζας που αποχώρησε από την ελληνική



αγορά, στο πλαίσιο της στρατηγικής για την αναδιοργάνωση των δικτύων που ακλουθούν ορισμένες ξένες τράπεζες. Η σημαντικότερη όμως εξέλιξη ήταν η πρόκριση, στις αρχές του τρέχοντος έτους, ως στρατηγικού εταίρου της Γενικής Τράπεζας Ελλάδος της τράπεζας Societe Generale, η οποία επιδιώκει να αποκτήσει στη συνέχεια και την πλειοψηφία των μετοχών της Γενικής Τράπεζας.

Το 2004 εξαγοράστηκε η Τράπεζα Επενδύσεων από την Εμπορική Τράπεζα ενώ το 2005 η Marfin Bank εξαγόρασε το 10% της Egnatia Bank. Τέλος, το 2006 μειώθηκε σημαντικά η συμμετοχή του Ελληνικού Δημοσίου στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, καθώς το σχετικό ποσοστό των άμεσα ή έμμεσα ελεγχόμενων από το Δημόσιο πιστωτικών ιδρυμάτων περιορίστηκε περίπου στο 15% του συνολικού ενεργητικού του πιστωτικού συστήματος, από 23% το 2005, εξέλιξη που οφείλεται στην εξαγορά της Εμπορικής Τράπεζας από τη γαλλική Credit Agricole.

## Βιβλιογραφία Κεφαλαίου

1. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2002, σελ. 330 – 366.
2. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2003, σελ. 320 – 364.
3. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2004, σελ. 345 – 393.
4. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2005, σελ. 375 – 443.
5. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2006, σελ. 322 – 366.

### Αρθρογραφία

1. Τίτλος Άρθρου: «Λιανική Τραπεζική: Εξακολουθεί να στηρίζει τα τραπεζικά έσοδα», Έντυπο: «Επιλογή Ισολογισμών»: 1/7/2007, Αρθρογράφος: Παπαδογιάννης Γιάννης.
2. Τίτλος Άρθρου: «Αλληλεξαρτήσεις εξελίξεων σε τράπεζες και οικονομία», Έντυπο: «Επιλογή Ισολογισμών»: 1/7/2006, Αρθρογράφος: Στουρνάρας Γιάννης.
3. Τίτλος Άρθρου: ««Retail» έμφαση ...και στη Βαλκανική», Έντυπο: «Επιλογή Ισολογισμών»: 1/7/2005, Αρθρογράφος: Μελίδου Θώμη.
4. Τίτλος Άρθρου: «Υψηλή συγκέντρωση στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα», Έντυπο: «Επιλογή Ισολογισμών»: 1/7/2005, Αρθρογράφος: Μελίδου Θώμη.
5. Τίτλος Άρθρου: «Η πορεία και τα μεγέθη των τραπεζών», Έντυπο: «Μηχανισμοί Χρήματος»: 1/12/2003, Αρθρογράφος: Μελίδου Θώμη.
6. Τίτλος Άρθρου: «Τάσεις στο Ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα», Έντυπο: «Μηχανισμοί Χρήματος»: 1/12/2002, Αρθρογράφος: Καρατζάς Θεόδωρος.

### Ιστοσελίδες

1. Ελληνική Ένωση Τραπεζών : <http://www.eet.gr/>

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup>:**  
**ΕΙΣΗΓΜΕΝΕΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ**  
**ΤΡΑΠΕΖΕΣ – ΕΠΙΛΟΓΗ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ**

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

## Περίληψη Κεφαλαίου

Το τέταρτο κεφάλαιο ξεκινά, δίνοντας πληροφορίες για την έννοια και την φύση ενός πιστωτικού ιδρύματος στην χώρα μας. Ο σκοπός αυτής της πληροφόρησης είναι ουσιαστικά διττός. Αρχικά επιχειρείται μία ενημέρωση ως προς την ιστορία των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα και αμέσως μετά γίνεται μία προσπάθεια αποσαφήνισης του ρόλου των τραπεζών ως προς τις υπηρεσίες που παρέχουν στους πελάτες τους.

Η δεύτερη παράγραφος του κεφαλαίου αποτελεί την εισαγωγή στην έρευνα για την χρηματοοικονομική ανάλυση η οποία θα πραγματοποιηθεί στο έβδομο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας. Το ενδιαφέρον αυτής της παραγράφου εστιάζεται στην επιλογή του δείγματος των εισηγμένων Ελληνικών εμπορικών τραπεζών στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών (ΧΑΑ). Η επιλογή πραγματοποιήθηκε με βάση το κριτήριο της μέσης χρηματοπιστηριακής κεφαλαιοποίησης των τραπεζών, την πενταετία 2002 – 2006.

Τέλος, η τρίτη παράγραφος του παρόντος κεφαλαίου δίνει αναλυτικές πληροφορίες για τις τράπεζες οι οποίες και επιλέχθηκαν ως δείγμα. Οι τράπεζες αυτές είναι με σειρά προτεραιότητας οι εξής πέντε: Εθνική τράπεζα της Ελλάδας, τράπεζα Efg Eurobank, τράπεζα Alpha Bank, τράπεζα Πειραιώς και η Αγροτική τράπεζα της Ελλάδας.

## 4.1 Έννοια του Πιστωτικού Ιδρύματος

Τα πιστωτικά ιδρύματα αποτελούν τον κύριο χρηματοοικονομικό οργανισμό σε κάθε οικονομία. Στη χώρα μας το πρώτο πιστωτικό ίδρυμα που ιδρύθηκε ήταν η Ιονική Τράπεζα (1834) και ακολούθησε η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, η οποία ιδρύθηκε το 1841. Ουσιαστικά, το θεσμικό πλαίσιο για τα πιστωτικά ιδρύματα (τράπεζες) στη χώρα μας άρχισε να διαμορφώνεται με το νόμο 5076/1931 «περί Ανωνύμων Εταιρειών και Τραπεζών». Στο άρθρο 10 παρ.1 του νόμου αυτού, ορίζεται ότι: «Τράπεζαι είναι αι επιχειρήσεις αίτινες, ανεξαρτήτως ετέρου σκοπού αυτών, δέχονται κατ' επάγγελμα καταθέσεις χρημάτων ή άλλων αξιών».

Πέραν της ανωτέρω, έχουν επιχειρηθεί διάφορες προσεγγίσεις στον ορισμό της τράπεζας ή της τραπεζικής επιχείρησης. Μία πρώτη προσέγγιση δέχεται ότι Τράπεζα είναι η επιχείρηση που κατά κύριο επάγγελμα ενεργεί πιστωτικές εργασίες. Μια άλλη προσδιορίζει την τράπεζα ως την επιχείρηση που προβαίνει στη συγκέντρωση κοινωνικής αποταμίευσης και τη διοχετεύει με κέρδος προς διάφορους κλάδους της οικονομίας. Με λίγα λόγια, το τραπεζικό σύστημα βελτιώνει την κατανομή των πόρων της οικονομίας προσφέροντας μία εξομάλυνση στην κατανομή των εισοδημάτων και των επενδύσεων των νοικοκυριών και επιχειρήσεων.

Η βελτίωση στην κατανομή των πόρων<sup>19</sup> προέρχεται από τις τέσσερις ξεχωριστές βασικές λειτουργίες του τραπεζικού συστήματος:

- Προσφορά πρόσβασης σε ένα σύστημα συναλλαγών,
- Διακίνηση κεφαλαίων,
- Διαχείριση του κινδύνου,
- Παραγωγή πληροφοριών, κατευθύνοντας τους δανειστές.

Παρά τη διαφορετική του αφετηρία, όλες οι προσεγγίσεις συγκλίνουν στο ότι η τραπεζική επιχείρηση δραστηριοποιείται κατά κύριο λόγο στην εμπορία χρήματος και ότι η δραστηριοποίηση και σε άλλες χρηματοοικονομικές εργασίες δεν διαφοροποιεί το κύριο χαρακτηριστικό της. Δεν είναι δυνατόν να καλύψουν την έννοια της σύγχρονης τράπεζας ή του σύγχρονου πιστωτικού ιδρύματος, που πέραν της αποδοχής καταθέσεων δραστηριοποιούνται σε ένα ευρύ φάσμα εργασιών και υπηρεσιών.

---

<sup>19</sup> Π.Ε. Πετράκης «Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Τραπεζική Οικονομική», Τόμος Γ', Εκδόσεις Π.Ε. Πετράκης, 2002, σελ 308.

Η έννοια<sup>20</sup>, η ίδρυση, η λειτουργία και οι εργασίες των πιστωτικών ιδρυμάτων (τραπεζών) στην Ελλάδα, ρυθμίζονται από την πρώτη τραπεζική οδηγία (οδηγία 77/780) και κυρίως από τη δεύτερη τραπεζική οδηγία (οδηγία 89/646) της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι οποίες έχουν ενσωματωθεί στην Ελληνική Τραπεζική νομοθεσία με το ν. 2076/1.8.1992. Οι δύο τραπεζικές οδηγίες καθώς και σειρά άλλων που αναφέρονται στην ανάληψη και την άσκηση δραστηριότητας πιστωτικών ιδρυμάτων έχουν ενοποιηθεί στην οδηγία 2000/12/EK.

Σύμφωνα με τον ν. 2076/1.8.1992, εκσυγχρονίζεται το πλαίσιο λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα. Στην παρ.1 του άρθρου 2 του νόμου ορίζεται ότι: « Πιστωτικό Ίδρυμα είναι η επιχείρηση η δραστηριότητα της οποίας συνίσταται στην αποδοχή καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων από το κοινό και στην χορήγηση πιστώσεων για λογαριασμό της».

Από τα προηγούμενα, γίνεται αντιληπτό ότι οι οδηγίες της Ευρωπαϊκής Ένωσης δεν αναφέρουν τον όρο «τράπεζα» αλλά τον όρο «πιστωτικό ίδρυμα». Αυτό δεν είναι τυχαίο αφού σήμερα οι δραστηριότητες όλων των οργανισμών που δραστηριοποιούνται στο χώρο της παροχής πίστης και της κίνησης κεφαλαίων στο μεγαλύτερο μέρος τους μπορεί να ταυτιστούν. Δηλαδή, οι συνεχώς και με διαρκώς υψηλότερη ταχύτητα μεταβαλλόμενες συνθήκες στο οικονομικό περιβάλλον δεν έχουν αφήσει ανεπηρέαστο και το τραπεζικό σύστημα. Οι τράπεζες και γενικότερα οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί περιορίζουν σταδιακά τις παραδοσιακές τους λειτουργίες και στρέφονται σε νέες δραστηριότητες ή σε δραστηριότητες που μέχρι πρότινος αποτελούσαν προνόμιο συγκεκριμένων χρηματοοικονομικών οργανισμών. Στη στροφή αυτή συμβάλλει καθοριστικά η συνεχής εξελισσόμενη τεχνολογία, το αναπροσαρμοσμένο θεσμικό πλαίσιο και τα συνεχώς εμφανιζόμενα νέα χρηματοοικονομικά εργαλεία. Έτσι οι τράπεζες διευρύνουν συνεχώς τις δραστηριότητες τους, οι οποίες καλύπτουν όλο το φάσμα της διοχέτευσης κεφαλαίων στην οικονομία.

Σήμερα, στην Ελλάδα, η προσαρμογή του χρηματοοικονομικού χώρου και του τραπεζικού συστήματος στις διεθνείς εξελίξεις είναι σχεδόν πλήρης, ακολουθώντας και τις επικρατούσες στο περιβάλλον της Ευρωπαϊκής Ένωσης συνθήκες, που πλέον διαμορφώνονται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

---

<sup>20</sup> Παναγιώτης Χρ. Αγγελόπουλος, «Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα: Αγορές, Προϊόντα, Κίνδυνος», Εκδόσεις Σταμούλης, Έκδοση 2005, σελ. 57-59.

## 4.2 Εισηγμένες Ελληνικές Εμπορικές Τράπεζες Στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών

Όπως ήδη έχει αναφερθεί στο τρίτο κεφάλαιο της παρούσας εργασίας, το 2006 ο αριθμός των πιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα ανήλθε στα 62. Οι πίνακες 14 και 15 (σελ. 66 – 68), δίνουν αναλυτικές πληροφορίες για το δίκτυο των πιστωτικών ιδρυμάτων (Εμπορικές και Συνεταιριστικές) που λειτουργούν στην Ελλάδα.

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών (ΕΕΤ), οι Ελληνικές Εμπορικές Τράπεζες οι οποίες είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών την εξεταζόμενη περίοδο (2002-2005), είναι οι εξής:

1. **Τράπεζα Αττικής Α.Ε.**
2. **Γενική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.**
3. **Τράπεζα της Ελλάδος**
4. **Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.**
5. **Marfin Financial Group Α.Ε. Συμμετοχών**
6. **Ασπίς Τράπεζα Α.Ε.**
7. **Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.**
8. **Proton Τράπεζα Α.Ε.**
9. **Marfin Popular Bank Public Co. Ltd**
10. **Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο Ελλάδος Α.Τ.Ε.**
11. **Τράπεζα Κύπρου Δημόσια Εταιρία Λιμιτεδ**
12. **Alpha Τράπεζα Α.Ε.**
13. **Τράπεζα Efg Eurobank Ergasias Α.Ε.**
14. **Εγνατία Τράπεζα Α.Ε.**
15. **Εμπορική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.**
16. **Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.**

**Πίνακας 17: Ελληνικές Εισηγμένες Τράπεζες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών**  
Πηγή: Ελληνική Ένωση Τραπεζών

Στον επόμενο πίνακα , παρουσιάζονται οι 10(με την καλύτερη επίδοση στην κεφαλαιοποίηση τους), από το σύνολο των 16 προαναφερθέντων τραπεζών για τις οποίες γίνεται αναφορά στην τρέχουσα τιμή της μετοχής καθώς επίσης και στον συνολικό αριθμό των μετοχών για κάθε τράπεζα κατ' έτος. Ο σκοπός σύνταξης του συγκεκριμένου πίνακα είναι να πραγματοποιηθεί μία φθίνουσα ταξινόμηση των τραπεζών ως προς την

κεφαλαιοποίηση τους (χρηματιστηριακή αξία) σε όλη τη διάρκεια της ερευνηθείσας πενταετίας 2002-2006. Το συμπέρασμα που προέκυψε, είναι ότι οι πέντε μεγαλύτερες εισηγμένες Ελληνικές Εμπορικές Τράπεζες ως προς την κεφαλαιοποίηση τους είναι με σειρά προτεραιότητας οι: Εθνική, Eurobank, Alpha, Πειραιώς και Αγροτική.

Στη συνέχεια, ακολουθεί για κάθε μία από αυτές τις τράπεζες μία αναλυτική περιγραφή τους οι οποία εστιάζει στο προφίλ τους, σε μία ιστορική αναδρομή του κάθε πιστωτικού ιδρύματος, στους στρατηγικούς στόχους που κάθε μία θέτει τόσο στην εγχώρια όσο και στην διεθνή αγορά . Παράλληλα δίνονται και τα αντίστοιχα γραφήματα των μετοχών τους τα οποία και δίνουν μία εποπτική εικόνα της εμπορευσιμότητας της μετοχής τους.



	2002			2003			2004			2005		
	Τρέχουσα Τιμή Μετοχής σε €	Αριθμός Μετοχών	Κεφαλαιοποίηση (Χρηματιστηριακή Αξία)	Τρέχουσα Τιμή Μετοχής σε €	Αριθμός Μετοχών	Κεφαλαιοποίηση (Χρηματιστηριακή Αξία)	Τρέχουσα Τιμή Μετοχής σε €	Αριθμός Μετοχών	Κεφαλαιοποίηση (Χρηματιστηριακή Αξία)	Τρέχουσα Τιμή Μετοχής σε €	Αριθμός Μετοχών	Κεφαλαιοποίηση (Χρηματιστηριακή Αξία)
ΕΘΝΙΚΗ	8,81	231.870.986	2.042.783.387	14,87	255.058.085	3.792.713.724	22,63	331.575.511	7.503.553.814	33,57	339.269.412	11.389.274.161
EUROBANK	9,21	292.461.590	2.693.571.244	12,74	315.484.837	4.019.276.823	20,88	314.009.537	6.556.519.133	22,27	319.321.451	7.111.288.714
ALPHA	5,70	195.835.935	1.116.264.830	11,88	195.835.935	2.326.530.908	15,26	235.003.122	3.586.147.642	17,63	291.203.608	5.133.919.609
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	4,71	167.157.484	787.311.750	7,67	197.578.101	1.515.424.035	10,24	200.257.006	2.050.631.741	14,43	214.870.434	3.100.580.363
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	3,44	281.000.000	966.640.000	4,10	281.000.000	1.152.100.000	3,35	281.000.000	941.350.000	5,00	905.444.444	4.527.222.220
ΚΥΠΡΟΥ	2,06	437.448.944	901.144.825	2,05	464.770.595	952.779.720	2,43	464.770.595	464.770.595	4,60	545.316.000	2.508.453.600
ΕΜΠΟΡΙΚΗ	11,06	88.278.978	976.365.497	15,24	88.278.978	1.345.371.625	17,84	88.278.978	1.574.896.968	28,70	105.931.174	3.040.224.694
MARFIN/EGNATIA	2,28	85.182.719	194.216.599	3,06	85.185.759	260.668.423	2,84	85.378.569	242.475.136	4,40	92.170.669	405.550.944
ΑΤΤΙΚΗΣ	4,47	39.985.113	178.733.453	4,10	82.582.418	338.587.912	4,46	82.582.418	368.317.582	5,60	82.582.418	462.400.000
ΓΕΝΙΚΗ	3,76	41.705.671	41.705.671	5,64	41.705.671	235.219.984	8,12	41.705.671	338.650.049	9,98	58.387.939	582.711.631
ΑΣΠΙΣ	3,41	41.597.305	141.846.810	3,32	84.194.610	279.526.105	2,73	82.577.910	225.437.694	3,51	82.577.910	289.848.464
	2006			Μέση Τιμή Κεφαλαιοποίησης για τις χρήσεις 2002-2006								
	Τρέχουσα Τιμή Μετοχής σε €	Αριθμός Μετοχών	Κεφαλαιοποίηση (Χρηματιστηριακή Αξία)									
ΕΘΝΙΚΗ	34,90	475.637.219	16.599.738.943	8.265.612.806								
EUROBANK	27,44	383.971.742	10.536.184.600	6.183.368.103								
ALPHA	22,90	407.685.052	9.335.987.691	4.299.770.136								
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	24,34	270.195.031	6.576.547.055	2.806.098.989								
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	3,90	905.444.444	3.531.233.332	2.223.709.110								
ΚΥΠΡΟΥ	10,36	553.839.147	5.737.773.563	2.112.984.460								
ΕΜΠΟΡΙΚΗ	23,30	105.931.174	2.468.196.354	1.881.011.027								
MARFIN/EGNATIA	7,76	93.286.729	723.905.017	365.363.224								
ΑΤΤΙΚΗΣ	5,46	82.582.418	450.900.000	359.787.790								
ΓΕΝΙΚΗ	8,80	58.387.939	513.813.863	342.420.240								
ΑΣΠΙΣ	4,58	82.577.910	378.206.828	262.973.180								

Πίνακας 18: Κεφαλαιοποίηση των Ελληνικών Εισηγμένων Εμπορικών Τραπεζών για την περίοδο 2002-2006

Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις και Οικονομικά Εκθέσεις Εισηγμένων Ελληνικών Εμπορικών Τραπεζών

## 4.3 Εξεταζόμενες Τράπεζες

### 4.3.1 Εθνική Τράπεζα της Ελλάδας



#### 4.3.1.1 Ιστορικά Στοιχεία<sup>21</sup>



Γεώργιος Σταύρος  
(1841-1869)

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. ιδρύθηκε το 1841 και εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 1880. Με 160 πλέον χρόνια επιτυχούς και αδιάλειπτης λειτουργίας στον οικονομικό βίο της χώρας, η Τράπεζα έχει εξελιχθεί σε ένα σύγχρονο και ολοκληρωμένο όμιλο εταιρειών παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών, καλύπτοντας έτσι τις συνεχώς διευρυνόμενες ανάγκες των πελατών της. Στο πλαίσιο αυτό, η Τράπεζα ίδρυσε το 1891 την Ελληνική Εταιρεία Γενικών Ασφαλίσεων «Η Εθνική» και το 1927 την Εθνική Κτηματική Τράπεζα.

Μέχρι την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος το 1928, η Τράπεζα είχε το εκδοτικό προνόμιο στην Ελλάδα και ήταν υπεύθυνη για την έκδοση του νομίσματος. Το 1953, η Τράπεζα συγχωνεύτηκε με την «Τράπεζα Αθηνών», που είχε ιδρυθεί το 1893. Μέσα στο 1998, η Τράπεζα προέβη στη συγχώνευση δι' απορροφήσεως της θυγατρικής της «Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.», η οποία είχε προέλθει από τη συγχώνευση δύο πρώην θυγατρικών της εταιρειών, της «Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.» και της «Εθνική Στεγαστική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.», με σκοπό την αρτιότερη εξυπηρέτηση των πελατών της στον τομέα της στεγαστικής και κτηματικής πίστης.

Από τον Οκτώβριο 1999, η μετοχή της Τράπεζας διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Στα τέλη του 2002, η Εθνική Τράπεζα προχώρησε στη συγχώνευση δι' απορροφήσεως της θυγατρικής της "Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Αναπτύξεως ΑΕ". Στο πλαίσιο του στρατηγικού της προσανατολισμού στην αγορά της ΝΑ Ευρώπης, η

<sup>21</sup> Πηγή : Ιστοσελίδα της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδας <http://www.nbg.gr/>

ΕΤΕ εξαγόρασε, εντός του 2006, τη Finansbank στην Τουρκία και τη Vojvodjanska Banka στη Σερβία.

#### 4.3.1.2 Η Τράπεζα



Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος, με τη μεγαλύτερη και ισχυρότερη παρουσία στον Ελλαδικό χώρο, αλλά και με το δυναμικό προφίλ της στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και την Ανατολική Μεσόγειο ηγείται του μεγαλύτερου και ισχυρότερου Ομίλου χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στην Ελλάδα. Ιδρύθηκε το 1841 ως εμπορική τράπεζα και μέχρι την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος το 1928 είχε το εκδοτικό προνόμιο. Εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών από την ίδρυσή του το 1880, ενώ από τον Οκτώβριο του 1999, η μετοχή της Τράπεζας διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης.

Η ΕΤΕ είναι πιστωτικό ίδρυμα που λειτουργεί νόμιμα, υπαγόμενη στην ελληνική και κοινοτική τραπεζική νομοθεσία και ειδικότερα στον Ν.2076/92 όπως ισχύει σήμερα, που ως γνωστόν ενσωμάτωσε στο ελληνικό δίκαιο την δεύτερη τραπεζική οδηγία 89/646/ΕΟΚ του Συμβουλίου των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων.

Ο Όμιλος της ΕΤΕ προσφέρει ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών που ανταποκρίνονται στις συνεχώς μεταβαλλόμενες ανάγκες επιχειρήσεων και ιδιωτών, όπως επενδυτικές εργασίες, χρηματιστηριακές συναλλαγές, ασφάλειες, διαχείριση στοιχείων ενεργητικού - παθητικού, εργασίες χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing), διαχείρισης επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring).

Με το πληρέστατο Δίκτυό της που αριθμεί 561 καταστήματα και 1.399 ATMs, καλύπτει ολόκληρη τη γεωγραφική έκταση της Ελλάδας. Παράλληλα, αναπτύσσει εναλλακτικά δίκτυα πώλησης των προϊόντων της, όπως οι υπηρεσίες Mobile and Internet Banking. Σήμερα, μετά τις πρόσφατες εξαγορές στο χώρο της ΝΑ Ευρώπης, το Δίκτυο της Τράπεζας στο εξωτερικό περιλαμβάνει 936 μονάδες. Οι λογαριασμοί καταθέσεων που ξεπερνούν τα εννέα εκατομμύρια και οι άνω του ενάμιση εκατομμυρίου λογαριασμοί χορηγήσεων αποτελούν τη σημαντικότερη απόδειξη της εμπιστοσύνης του κοινού της που αποτελεί και την κινητήρια δύναμη της τράπεζας. Τα επόμενα γράφημα αναφέρεται στην μεταβολή της τιμής της μετοχής κατά την πενταετία 2002 – 2006.



**Διάγραμμα 7: Μεταβολή της τιμής και της εμπορευσιμότητας της μετοχής της Εθνικής Τράπεζας στην περίοδο 2002-2006**  
 Πηγή: Ιστοσελίδα Capital : <http://www.capital.gr/>

### 4.3.2 Efg Eurobank



#### 4.3.2.1 Ο τραπεζικός όμιλος Eurobank EFG<sup>22</sup>

Ο όμιλος Eurobank EFG, είναι ένας διεθνής τραπεζικός οργανισμός με σύνολο ενεργητικού άνω των €68,4 δισ., που απασχολεί πάνω από 22.000 άτομα και προσφέρει τα προϊόντα και τις υπηρεσίες του, τόσο μέσα από ένα δίκτυο άνω των 1.500 καταστημάτων και σημείων πώλησης, όσο και μέσα από εναλλακτικά δίκτυα διάθεσης.

<sup>22</sup> Πηγή: Ιστοσελίδα της Τράπεζας EFG Eurobank <http://www.eurobank.gr>

Στην Ελλάδα, ο όμιλος Eurobank EFG έχει κατακτήσει την πρώτη θέση στην καταναλωτική πίστη, τα αμοιβαία κεφάλαια, την επενδυτική τραπεζική, τις χρηματιστηριακές εργασίες και τις ασφάλειες ζωής, ενώ είναι ο μεγαλύτερος χρηματοδότης μικρών ελληνικών επιχειρήσεων και από τους μεγαλύτερους χρηματοδότες ελληνικών επιχειρήσεων του ιδιωτικού τομέα.

Στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής και Κεντρικής Ευρώπης (Νέα Ευρώπη), ο όμιλος Eurobank EFG συγκαταλέγεται μεταξύ των κορυφαίων τραπεζών σε όλες τις χώρες όπου έχει παρουσία, δηλαδή στην Ελλάδα, τη Βουλγαρία, τη Ρουμανία και τη Σερβία. Από το 2006, ο όμιλος Eurobank EFG επέκτεινε την παρουσία του και στις τραπεζικές αγορές της Πολωνίας, της Τουρκίας, της Ουκρανίας και της Κύπρου. Ο όμιλος Eurobank EFG έχει μέχρι σήμερα επενδύσει περίπου €2,0 δισ. στη Νέα Ευρώπη.

Στρατηγική του Ομίλου είναι να αποτελέσει την Τράπεζα πρώτης επιλογής για τους πελάτες των χωρών στις οποίες διαθέτει παρουσία και να στηρίξει υγιείς επιχειρηματικές δυνάμεις και νοικοκυριά με σκοπό να λάβουν ενεργά μέρος στην οικονομική ανάπτυξη. Για την επίτευξη των στόχων αυτών, η Τράπεζα στηρίζεται στο επιτυχημένο επιχειρησιακό της μοντέλο, τη σύγχρονη οργανωτική και λειτουργική της δομή, την πελατοκεντρική της προσέγγιση, την έμφασή της στην ποιότητα και την καινοτομία, αλλά πιο σημαντικά: το υψηλό επίπεδο του ανθρώπινου δυναμικού της. Με αυτό τον τρόπο επιτυγχάνει δυναμική ανάπτυξη με αίσθημα ευθύνης προς τους πελάτες, τους μετόχους και την κοινωνία.

Η Eurobank EFG, είναι μέλος του ομίλου EFG Bank European Financial Group, του τρίτου μεγαλύτερου τραπεζικού ομίλου της Ελβετίας, μετά την UBS και την Credit Suisse.

Η Eurobank EFG συγκαταλέγεται μεταξύ των μεγαλύτερων, σε κεφαλαιοποίηση, εταιρειών στην Ελλάδα, και η μετοχική της βάση ξεπερνά τους 210.000 μετόχους.

#### 4.3.2.2 Μετοχική Σύνθεση

Τελική μητρική εταιρεία του ομίλου Eurobank EFG, με έλεγχο του 41,3% των μετοχών στις 31.12.06, είναι το EFG Group, τραπεζικός όμιλος συμφερόντων της οικογένειας Λάτση, με έδρα τη Γενεύη. Η πλειοψηφία των μετοχών ελέγχεται από ευρεία μετοχική βάση, άνω των 280.000 ιδιωτών και θεσμικών μετόχων. Τα επόμενα γράφημα αναφέρεται στην μεταβολή της τιμής της μετοχής κατά την πενταετία 2002 - 2006.



**Διάγραμμα 8: Μεταβολή της τιμής και της εμπορευσιμότητας της μετοχής της τράπεζας EFG Eurobank στην περίοδο 2002 -2006**

Πηγή: Ιστοσελίδα Capital : <http://www.capital.gr/>

#### 4.3.2.3 Όραμα

Ο Όμιλος Eurobank EFG έχει στηρίξει την ύπαρξη και την πρωτοπορία του σε ένα όραμα: «Να είναι η Τράπεζα πρώτης επιλογής στη Νοτιοανατολική και Κεντρική Ευρώπη λειτουργώντας με αίσθημα ευθύνης απέναντι στους πελάτες της, τους μετόχους της και την κοινωνία».

#### 4.3.2.4 Στρατηγική

Προκειμένου να προσφέρει αυξανόμενη επενδυτική αξία προς τους μετόχους της, η EFG Eurobank Ergasias ακολουθεί συγκεκριμένη αναπτυξιακή στρατηγική, οι οποία συνοψίζεται στα εξής:

- Έμφαση σε τομείς υψηλής κερδοφορίας και ανάπτυξης
- Παροχή υπηρεσιών υψηλής ποιότητας
- Πελατοκεντρική οργανωτική δομή
- Πλήρης αξιοποίηση εναλλακτικών δικτύων διάθεσης
- Επενδύσεις σε τεχνολογία
- Επαγγελματισμός και δυναμισμός της διοίκησης και του προσωπικού

#### 4.3.2.5 Δραστηριότητες

#### 4.3.2.5.1 Τραπεζική Ιδιοτών Πελατών

- Καταναλωτική Πίστη
- Στεγαστική Πίστη
- Επαγγελματική Πίστη

#### 4.3.2.5.2 Τραπεζική Επιχειρήσεων

- Χρηματοδότηση Μεγάλων Επιχειρήσεων
- Χρηματοδότηση Μεσαίου Μεγέθους Επιχειρήσεων
- Χρηματοδότηση Ναυτιλίας
- Χρηματοδοτική Μίσθωση
- Factoring

#### 4.3.2.5.3 Επενδυτική Τραπεζική Και Προϊόντα Κεφαλαιαγοράς

- Επενδυτική Τραπεζική
- Χρηματιστηριακές Εργασίες
- Διαχείριση Διαθεσίμων

#### 4.3.2.5.4 Διαχείριση Περιουσίας

- Αμοιβαία Κεφάλαια
- Ασφαλιστικές Εργασίες
- Διαχείριση Χαρτοφυλακίων
- Private Banking

#### 4.3.2.5.5 Δραστηριότητες Στον Ευρύτερο Χρηματοοικονομικό Τομέα

- Υπηρεσίες Θεματοφυλακής
- Υπηρεσίες Διατραπεζικών Σχέσεων και Πληρωμών
- Υπηρεσίες Έκδοσης και Διαχείρισης Μισθοδοσίας
- Real Estate
- Υπηρεσίες Ηλεκτρονικού Εμπορίου
- Υπηρεσίες Ηλεκτρονικής Τραπεζικής και Διαδικτύου

### 4.3.3 Alpha Bank



Η Alpha Bank ιδρύθηκε το 1879 και είναι μία από τις μεγαλύτερες τράπεζες στην Ελλάδα. Με 675 Καταστήματα, ο Όμιλος της Alpha Bank δραστηριοποιείται και στη διεθνή τραπεζική αγορά με παρουσία στην Κύπρο και στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, καθώς επίσης και στη Νέα Υόρκη, στο Λονδίνο, στο Jersey (Channel Islands).

#### 4.3.3.1 Ιστορικά Στοιχεία- Εξέλιξη<sup>23</sup>

Η **Alpha Bank** ιδρύθηκε το **1879** από τον Ιωάννη Φ. Κωστόπουλο, όταν δημιούργησε μία εμπορική επιχείρηση στην Καλαμάτα.

Το **1918** το τραπεζικό τμήμα του οίκου "Ι. Φ. Κωστοπούλου" μετονομάστηκε σε "Τράπεζα Καλαμών".

Το **1924** η έδρα της μεταφέρθηκε στην Αθήνα, και η Τράπεζα ονομάστηκε "Τράπεζα Ελληνικής Εμπορικής Πίστεως".

Το **1947** η επωνυμία άλλαξε σε "Τράπεζα Εμπορικής Πίστεως", αργότερα, το **1972** σε "Τράπεζα Πίστεως" και τέλος το Μάρτιο του **1994** σε Alpha Τράπεζα Πίστεως.

Η Τράπεζα γνώρισε μεγάλη ανάπτυξη τις τελευταίες δεκαετίες. Πέρα από την προσφορά απλών τραπεζικών υπηρεσιών και προϊόντων, εξελίχθηκε σε έναν ολοκληρωμένο Όμιλο παροχής οικονομικών υπηρεσιών.

Το **1999** πραγματοποιήθηκε η εξαγορά του 51% των μετοχών της Ιονικής Τραπέζης.

Στις 11 Απριλίου **2000** εγκρίθηκε η συγχώνευση της Ιονικής Τραπέζης με απορρόφηση από την Alpha Τράπεζα Πίστεως. Η νέα διευρυμένη Τράπεζα που προέκυψε από την συγχώνευση ονομάζεται **Alpha Bank**.

#### 4.3.3.2 Δραστηριότητες

<sup>23</sup> Πηγή: Ιστοσελίδα της Τράπεζας Alpha Bank <http://www.alpha.gr>



Οι δραστηριότητές της καλύπτουν ολόκληρο το φάσμα των οικονομικών υπηρεσιών. Αναγνωρίζεται ως πρωτοπόρος στην εισαγωγή νέων ηλεκτρονικών υπηρεσιών, όπως για παράδειγμα :

- το **Alphaphone** για τραπεζικές υπηρεσίες με το τηλέφωνο,
- το **Alphaline** για τραπεζικές συναλλαγές με τον προσωπικό υπολογιστή,
- το **Alpha Web Banking** για τραπεζικές συναλλαγές μέσω Internet,
- και το **Alpha Bank m-Banking** για τραπεζικές συναλλαγές μέσω κινητού τηλεφώνου.

Αναπτύσσει επίσης τις υπηρεσίες της και στον τομέα της ναυτιλίας και δημιουργεί νέους πολυδιάστατους λογαριασμούς καταθέσεων και σύγχρονους λογαριασμούς χορηγήσεων. Με τις εταιρίες του Ομίλου της καλύπτει το σύνολο του χρηματοοικονομικού τομέα, παρέχοντας ολοκληρωμένες υπηρεσίες, όπως:

- **χρηματοδοτικές**, με τις εταιρίες Alpha Leasing και ABC Factors
- **χρηματοοικονομικών υπηρεσιών**, με την Alpha Finance, την Alpha Finance
- U.S, την Alpha Asset Management A.E.Δ.A.K. και την Αναπτυξιακή
- Διαχειρίσεως Ευρωπαϊκών Προγραμμάτων Θεσσαλίας και Στερεάς Ελλάδος
- **επενδύσεων**, με την Alpha Ventures και την Ιονική Συμμετοχών
- **παροχής υπηρεσιών**, με την Ευρυμάθεια
- **κτηματικές**, με την Alpha Αστικά Ακίνητα
- **ξενοδοχειακές**, με την Ιονική Ξενοδοχειακά Επιχειρήσεις

#### 4.3.3.3 Δίκτυο καταστημάτων

Ο Όμιλος της Alpha Bank δραστηριοποιείται στην εγχώρια αγορά με 374 καταστήματα αλλά και στη διεθνή τραπεζική αγορά, με παρουσία στην **Κύπρο** (Alpha Bank Cyprus LTD), στη **Ρουμανία** (Alpha Bank Romania), στο **Λονδίνο** (Κατάστημα Λονδίνου, Alpha Bank London), στη **Σερβία** (Alpha Bank Srbija A.D.) στην **Αλβανία** (δίκτυο 20 Καταστημάτων) στο **Jersey** (Alpha Bank Jersey), στη **Βουλγαρία** (δίκτυο 80 Καταστημάτων), στην **Π.Γ.Δ.Μ.** (Alpha Bank A.D. Skopje) και στη **Νέα Υόρκη** (Alpha Finance U.S.). Παράλληλα λειτουργεί ευρύτατο δίκτυο ανταποκριτών (με τραπεζικά ιδρύματα) εσωτερικού και εξωτερικού.

#### 4.3.3.4 Στρατηγική της Alpha Bank

Κύριος άξονας της στρατηγικής είναι η περαιτέρω ενίσχυση των εργασιών της Τραπέζης στους δύο τομείς δραστηριοτήτων με τα μεγαλύτερα περιθώρια και τις καλύτερες προοπτικές αναπτύξεως των εργασιών, που είναι η λιανική τραπεζική στην Ελλάδα και ειδικότερα οι εργασίες προς ιδιώτες και μικρές επιχειρήσεις, καθώς και η επέκτασή στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Η στρατηγική αυτή αποσκοπεί στη δημιουργία ενός ισχυρότερου και πιο αποτελεσματικού οργανισμού με σημαντικά οφέλη για τους μετόχους και τους πελάτες μας. Στόχος της Alpha Bank είναι να γίνει η τράπεζα αναφοράς στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής Ευρώπης, μιας αγοράς 60 εκατομμυρίων ανθρώπων που επεκτείνεται με υψηλούς ρυθμούς και δημιουργεί ευκαιρίες για κέρδη. Το δίκτυό της στη Νοτιοανατολική Ευρώπη (Ρουμανία, Σερβία, Βουλγαρία, Αλβανία, Σκόπια και Κύπρος) αριθμούσε 176 Καταστήματα στο τέλος του 2005, ενώ προτεραιότητα της παραμένει η επέκτασή της στη Ρουμανία και στη Βουλγαρία, ώστε το 2008 να διαθέτει εκτός Ελλάδος Δίκτυο 436 Καταστημάτων, όσα περίπου θα είναι και τα Καταστήματά της στην Ελλάδα.

Με δίκτυο Καταστημάτων 1.200 μονάδων μέχρι το 2010, επιδιώκει να είναι μία από τις μεγαλύτερες περιφερειακές τράπεζες, με μερίδιο αγοράς άνω του 10% στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και 15% στην ευρύτερη περιοχή, περιλαμβανομένης και της Ελλάδος. Η τράπεζα προσδοκά τα κέρδη της από τη Νοτιοανατολική Ευρώπη να υπερβαίνουν το 25% των συνολικών κερδών μέχρι το τέλος της δεκαετίας.

Στην Ελλάδα, έχει στόχο να αυξήσει το συνολικό της μερίδιο στις χορηγήσεις στο 16% έως το 2008. Αυτό προϋποθέτει αύξηση τριών ποσοστιαίων μονάδων στην καταναλωτική πίστη, μίας ποσοστιαίας μονάδας στα στεγαστικά δάνεια και περίπου μισής ποσοστιαίας μονάδας στα επιχειρηματικά δάνεια προερχόμενη κυρίως από τον τομέα των δανείων προς μικρές επιχειρήσεις.

Επιπλέον, τα συνολικά κεφάλαια πελατών αναμένεται να αυξηθούν κατά μέσο όρο ετησίως με 13% μεταξύ 2006-2008, στους ίδιους ρυθμούς με την αγορά. Στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, αναμένεται να επιτύχει αύξηση των χορηγήσεων και των καταθέσεων μεταξύ 30% και 40% ξεπερνώντας τον ρυθμό αυξήσεως της αγοράς.

Στη συνέχεια, ακολουθεί το γράφημα που απεικονίζει τα στοιχεία της τιμής της μετοχής της Alpha Bank κατά την εξεταζόμενη περίοδο 2002 -2003.



**Διάγραμμα 9: Μεταβολή της τιμής και της εμπορευσιμότητας της μετοχής της Alpha Bank στην περίοδο 2002 -2006**  
 Πηγή: Ιστοσελίδα Capital : <http://www.capital.gr/>

#### 4.3.4 Τράπεζα Πειραιώς



##### 4.3.4.1 Ιστορικά στοιχεία<sup>24</sup>

Η Τράπεζα Πειραιώς -μητρική εταιρεία του Ομίλου Πειραιώς- ιδρύθηκε το 1916 και σήμερα αποτελεί την τέταρτη μεγαλύτερη τράπεζα στην Ελλάδα. Η Τράπεζα Πειραιώς παρέχει πλήρες φάσμα τραπεζικών εργασιών, με ιδιαίτερη τεχνογνωσία στις υπηρεσίες προς μεσαίες και μικρές επιχειρήσεις και προς ιδιώτες, στην ηλεκτρονική τραπεζική, καθώς και στην κεφαλαιαγορά. Τον Ιούνιο του 2000 απορρόφησε τις Τράπεζες Χίου και Μακεδονίας-Θράκης, ενώ το Δεκέμβριο του 2003 απορρόφησε την ETBAbank, δημιουργώντας μία από

<sup>24</sup> Πηγή: Ιστοσελίδα της Τράπεζας Πειραιώς <http://www.piraeusbank.gr>

τις μεγαλύτερες ιδιωτικές τράπεζες στην Ελλάδα. Στις 31.12.2007 το ενεργητικό της έφθασε τα €42.343,3 εκατ και τα κέρδη προ φόρων της περιόδου ανήλθαν σε €498,1 εκατ. Το μερίδιο αγοράς της Τράπεζας στις 31.12.2007 επί του συνόλου των εμπορικών τραπεζών που λειτουργούν στην Ελλάδα ανήλθε σε 14,2% στις χορηγήσεις και 11,9% στις καταθέσεις. Στο τέλος Δεκεμβρίου 2007 το σύνολο των καταστημάτων της Τράπεζας ανήλθε σε 321 (320 στην Ελλάδα και 1 στο Λονδίνο), ενώ απασχολούσε συνολικά 4.901 άτομα. Οι μετοχές της εταιρείας είναι εισηγμένες στο Χ.Α. από το 1918. Τα επόμενο γράφημα αναφέρεται στην μεταβολή της τιμής της μετοχής κατά την πενταετία 2002-2006.



**Διάγραμμα 10: Μεταβολή της τιμής και της εμπορευσιμότητας της μετοχής της τράπεζας Πειραιώς στην περίοδο 2002-2006**  
 Πηγή: Ιστοσελίδα Capital : <http://www.capital.gr/>

#### 4.3.4.2 Δραστηριότητες

Ο Όμιλος Πειραιώς αποτελεί έναν από τους πιο δυναμικούς και δραστήριους της ελληνικής οικονομίας. Η Τράπεζα Πειραιώς ιδρύθηκε το 1916. Για πολλές δεκαετίες λειτούργησε ως ιδιωτική Τράπεζα και το 1975 πέρασε υπό κρατικό έλεγχο, όπου και παρέμεινε μέχρι το 1991. Από το Δεκέμβριο του 1991 που ιδιωτικοποιήθηκε παρουσιάζει συνεχή και ταχεία ανάπτυξη εργασιών, μεγεθών και δραστηριοτήτων.

Παράλληλα με την οργανική της ανάπτυξη, η Τράπεζα Πειραιώς υλοποίησε μία σειρά στρατηγικών κινήσεων, με σκοπό την εδραίωσή της στην εγχώρια αγορά. Έτσι, το 1998

προχώρησε στην απορρόφηση των εργασιών της Chase Manhattan στην Ελλάδα, στην εξαγορά της Τράπεζας Μακεδονίας-Θράκης και της μικρής εξειδικευμένης Τράπεζας Credit Lyonnais Hellas, ενώ στις αρχές του 1999 στην απόκτηση του ελέγχου της Τράπεζας Χίου και στην απορρόφηση των εργασιών της National Westminster Bank PLC στην Ελλάδα. Τον Ιούνιο του 2000 πραγματοποίησε την ενοποίηση των τραπεζικών δραστηριοτήτων της στην Ελλάδα, μέσω της απορρόφησης των εμπορικών Τραπεζών Μακεδονίας-Θράκης και Χίου, δημιουργώντας μία από τις τρεις μεγαλύτερες ιδιωτικές Τράπεζες στην Ελλάδα.

Στις αρχές του 2002, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τον έλεγχο της ETBAbank ενώ η απορρόφησή της από την Τράπεζα Πειραιώς ολοκληρώθηκε το Δεκέμβριο 2003. Επίσης, στις αρχές του 2002 υπογράφηκε συμφωνία Στρατηγικής Συνεργασίας του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς με το διεθνή τραπεζοασφαλιστικό Όμιλο ING για την ελληνική αγορά, με έμφαση στο χώρο των τραπεζοασφαλειών.

Στις αρχές του 2005, ο Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς υλοποιώντας τη στρατηγική επέκτασής του στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και Ανατολικής Μεσογείου, προχώρησε στην εξαγορά της βουλγαρικής Τράπεζας Eurobank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Bulgaria), ενισχύοντας την εκεί παρουσία του Ομίλου, ενώ το Μάρτιο 2006 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση των καταστημάτων της Τράπεζας Πειραιώς στη Βουλγαρία με την Eurobank. Επίσης, το 2005, πραγματοποίησε είσοδο στη σερβική αγορά με την εξαγορά της Atlas Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Beograd), αλλά και στην αιγυπτιακή αγορά με την εξαγορά της Egyptian Commercial Bank (μετονομάστηκε σε Piraeus Bank Egypt). Το 2007, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς εισήλθε στην αγορά της Ουκρανίας, εξαγοράζοντας το 99,6% του μετοχικού κεφαλαίου της International Commerce Bank, ενώ στο τέλος του έτους εξαγοράστηκε το δίκτυο καταστημάτων της Arab Bank στην Κύπρο, ως πρώτο βήμα της δραστηριότητας του Ομίλου στην Κύπρο.

Σήμερα η Τράπεζα Πειραιώς ηγείται ενός Ομίλου επιχειρήσεων που καλύπτουν το σύνολο των εργασιών και δραστηριοτήτων του χρηματοοικονομικού τομέα στην Ελλάδα (universal bank). Η Τράπεζα Πειραιώς διαθέτει ιδιαίτερη τεχνογνωσία στην καταναλωτική-στεγαστική πίστη και στα άλλα προϊόντα τραπεζικής ιδιωτών, στο χώρο των μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεων, στην παροχή υπηρεσιών κεφαλαιαγοράς και επενδυτικής τραπεζικής, στην αναπτυσσόμενη αγορά της χρηματοδοτικής μίσθωσης και, τέλος, στον τομέα της ναυτιλίας.

Το σύνολο αυτών των υπηρεσιών προσφέρονται τόσο μέσα από το πολύ καλά οργανωμένο δίκτυο καταστημάτων της, όσο και από το ηλεκτρονικό δίκτυο τραπεζικής της winbank. Η τελευταία δημιουργήθηκε στις αρχές του 2000 ως η πρώτη ολοκληρωμένη

υπηρεσία ηλεκτρονικής τραπεζικής στην Ελλάδα, παρέχοντας ένα πλήρες και ολοκληρωμένο σύνολο υπηρεσιών ηλεκτρονικής εξυπηρέτησης. Η winbank έχει βραβευθεί για τις υπηρεσίες της από διακεκριμένους οργανισμούς σε Ελλάδα και εξωτερικό, ενώ είναι η μοναδική ελληνική υπηρεσία ηλεκτρονικής τραπεζικής πιστοποιημένη κατά ISO 9001:2000.

Η παρουσία του Ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς στο εξωτερικό εστιάζεται στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και Ανατολική Μεσόγειο, παράλληλα με παρουσία στα μεγάλα χρηματοοικονομικά κέντρα του Λονδίνου και της Νέας Υόρκης. Συγκεκριμένα, ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς δραστηριοποιείται στις Η.Π.Α. με τη Marathon Bank στη Νέα Υόρκη με δίκτυο 14 καταστημάτων, στο Ηνωμένο Βασίλειο με ένα κατάστημα της Τράπεζας Πειραιώς στο Λονδίνο, στην Αλβανία με την Tirana Bank με 39 καταστήματα, στη Ρουμανία με την Piraeus Bank Romania με 110 καταστήματα, στη Βουλγαρία με 76 καταστήματα της Piraeus Bank Bulgaria, στη Σερβία με 45 καταστήματα της Piraeus Bank Beograd και, τέλος στην Αίγυπτο με την Piraeus Bank Egypt με 53 καταστήματα. Επιπλέον, η πρόσφατα εξαγορασμένη τράπεζα στην Ουκρανία διαθέτει 86 καταστήματα.

#### 4.3.4.3 Στρατηγική της Τράπεζας Πειραιώς

Κύριους στρατηγικούς στόχους του Ομίλου Πειραιώς αποτελούν η περαιτέρω διεύρυνση των μεριδίων αγοράς στην ελληνική και στις τραπεζικές αγορές του εξωτερικού όπου δραστηριοποιείται, η βελτίωση της ποιότητας των προσφερόμενων υπηρεσιών και του επιπέδου εξυπηρέτησης των πελατών του, η πρωτοπορία στη δημιουργία καινοτόμων προϊόντων, η περαιτέρω ενίσχυση της θέσης του Ομίλου στη λιανική τραπεζική και τις μικρές-μεσαίες επιχειρήσεις, η ενδυνάμωση στους τομείς της διαχείρισης περιουσίας τρίτων και των τραπεζοασφαλειών και, τέλος, η ενίσχυση της κερδοφορίας του, με στόχο τη συνεχή αύξηση της περιουσίας των μετόχων του.

#### 4.3.4.4 Διεθνείς Δραστηριότητες

Ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς στα πλαίσια της στρατηγικής του διευρύνει την παρουσία του τόσο στις ανεπτυγμένες όσο και στις αναδυόμενες αγορές, με έμφαση σε αυτές τις Βαλκανικής. Η διεθνής παρουσία του Ομίλου Πειραιώς πραγματοποιείται:

**στη Βαλκανική και στην Ανατολική Μεσόγειο:**

με την Tirana Bank στην Αλβανία, [www.tiranabank.al](http://www.tiranabank.al)

την Piraeus Bank Bulgaria AD στη Βουλγαρία, [www.piraeusbank.bg](http://www.piraeusbank.bg)

την Piraeus Bank Romania στη Ρουμανία, [www.piraeusbank.ro](http://www.piraeusbank.ro)  
την Piraeus Bank AD Beograd στη Σερβία, [www.piraeusbank.co.yu](http://www.piraeusbank.co.yu) και  
την Piraeus Bank Egypt SAE στην Αίγυπτο [www.piraeus.com.eg](http://www.piraeus.com.eg)

**στις ανεπτυγμένες αγορές:**

με την Marathon Bank στις Η.Π.Α. [www.mnbny.com](http://www.mnbny.com) και  
το Κατάστημα Λονδίνου στο Ηνωμένο Βασίλειο [www.piraeusbank.co.uk](http://www.piraeusbank.co.uk)

#### 4.3.5 Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδας



Η Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος ιδρύεται το 1929. Λειτουργήσε αρχικά ως ένα εξειδικευμένο πιστωτικό ίδρυμα, με σκοπό την υποστήριξη και ανάπτυξη του αγροτικού τομέα στην Ελλάδα, ο οποίος παραμένει και σήμερα ένας από τους βασικούς πυλώνες δραστηριοποίησής της με προσφορά πιστώσεων και εγγυήσεων σε αγρότες και συνεταιρισμούς και με ταχεία διανομή των κοινοτικών επιδοτήσεων.

Η ATEbank είναι πιστωτικό ίδρυμα που λειτουργεί νόμιμα, υπαγόμενη στην ελληνική και κοινοτική τραπεζική νομοθεσία και ειδικότερα στο Ν. 2076/92 όπως ισχύει σήμερα, που ως γνωστόν ενσωμάτωσε στο ελληνικό δίκαιο τη δεύτερη τραπεζική οδηγία 89/646/ ΕΟΚ του Συμβουλίου της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Σήμερα, ο ρόλος της ATEbank έχει διευρυνθεί με επέκταση σε όλα τα πεδία τραπεζικών εφαρμογών. Μία τράπεζα πολλαπλών δραστηριοτήτων που διαθέτει ένα εκτενέστατο πανελλαδικό δίκτυο, το οποίο αποτελείται από:

- 470 Καταστήματα στην Ελλάδα κι ένα στη Γερμανία.
- 21 Γραφεία
- 750 ATM

#### 4.3.5.1 Ιστορικά στοιχεία - Εξέλιξη<sup>25</sup>

##### **1929 ΙΔΡΥΣΗ ΤΗΣ ΑΓΡΟΤΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ**

Η Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος ιδρύεται ως μη κερδοσκοπικός οργανισμός κοινωφελούς χαρακτήρα, με κύριο σκοπό την αποκλειστική χρηματοδότηση με ευνοϊκούς όρους του αγροτικού τομέα και την ενίσχυση της αγροτικής ανάπτυξης.

##### **1950 ΔΙΕΥΡΥΝΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ ΣΤΟΝ ΑΓΡΟΤΙΚΟ ΤΟΜΕΑ**

Η Αγροτική Τράπεζα ιδρύει μια σειρά εταιριών μεταποίησης αγροτικών προϊόντων και αξιοποίησης των πλουτοπαραγωγικών πόρων διαφόρων περιοχών της χώρας.

##### **1990 ΔΙΕΥΡΥΝΣΗ ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΩΝ ΣΤΟΝ ΕΞΩΓΕΩΡΓΙΚΟ ΤΟΜΕΑ**

Η Αγροτική Τράπεζα διευρύνει τις δραστηριότητές της και στον εξωγεωργικό τομέα, αναπτύσσοντας ένα ευρύ δίκτυο καταστημάτων σε όλη την Ελλάδα καθώς και νέα χρηματοοικονομικά προϊόντα και υπηρεσίες.

##### **1991 ΜΕΤΑΤΡΟΠΗ ΣΕ ΑΝΩΝΥΜΗ ΕΤΑΙΡΙΑ**

Η Αγροτική Τράπεζα γίνεται ανώνυμη εταιρία ενώ παράλληλα ιδρύει ένα ολοκληρωμένο όμιλο παροχής χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών.

##### **2000 ΕΙΣΑΓΩΓΗ ΣΤΟ ΧΡΗΜΑΤΙΣΤΗΡΙΟ ΑΞΙΩΝ ΑΘΗΝΩΝ**

Η Αγροτική Τράπεζα πραγματοποιεί αύξηση μετοχικού κεφαλαίου για την εισαγωγή της στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών και από τον Ιανουάριο του 2001 διαπραγματεύεται η μετοχή της στο ΧΑΑ.

##### **2004 – 2006 ΙΣΧΥΡΟΠΟΙΗΣΗ ΤΗΣ ΕΤΑΙΡΙΚΗΣ ΕΙΚΟΝΑΣ ΚΑΙ ΘΕΣΗΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ**

Η Τράπεζα ακολουθώντας πολιτικές εξυγίανσης, βελτιώνοντας την ανταγωνιστικότητα και την αποτελεσματικότητα του Δικτύου της, επιτυγχάνει σημαντικούς ρυθμούς ανάπτυξης που απεικονίζονται στις οικονομικές καταστάσεις της Τράπεζας και του Ομίλου.

#### 4.3.5.2 Δραστηριότητες

- Υλοποίησε με επιτυχία η γιγαντιαία Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας (Ιούνιος 2005) συνολικού ύψους €1,25 δισ. Η ΑΜΚ, επέτρεψε την αντιμετώπιση ζητημάτων που ανέδειξε η υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και συνέβαλε στην ουσιαστική εξυγίανση των οικονομικών καταστάσεων της Τράπεζας.

<sup>25</sup> Πηγή ιστοσελίδα της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδας : <http://www.atebank.gr>



- Εφάρμοσε το Νόμο για τα Πανωτόκια με τον οποίο ευνοήθηκαν συνολικά 63.220 οφειλέτες από τους οποίους οι 54.000 ήταν αγρότες. Οι διαγραφές χρεών από την ΑΤΕbank ανήλθαν σε € 1.8 δισ από τα οποία τα € 1,1 δισ αφορούσαν χρέη αγροτών.
- Έγινε εισαγωγή της μετοχής της ΑΤΕbank (Νοέμβριος 2005) στο δείκτη FTSE/Athex20 των επιχειρήσεων μεγάλης κεφαλαιοποίησης το Νοέμβριο 2005, επιβεβαιώνοντας με τον πιο σαφή και ξεκάθαρο τρόπο την σταθερή ανοδική πορεία της ΑΤΕbank.
- Προχώρησε στην αλλαγή της εταιρικής ταυτότητάς της με καθιέρωση του λογοτύπου σε ΑΤΕbank και με μετασχηματισμό της εικόνας των καταστημάτων και των ΑΤΜs.
- Διένειμε Μέρισμα για πρώτη φορά στους μετόχους κατά την οικονομική χρήση του 2005.
- Επεκτείνεται στα Βαλκάνια με την εξαγορά τη ΜΙΝDBank (Ιούλιος 2006) και την έκδοση άδειας για τραπεζοασφαλιστικές εργασίες στη Ρουμανία.

Στη συνέχεια, ακολουθεί το γράφημα που απεικονίζει τα στοιχεία της τιμής της μετοχής της Αγροτικής Τράπεζας κατά την εξεταζόμενη περίοδο 2002 -2003.



**Διάγραμμα 11: Μεταβολή της τιμής και της εμπορευσιμότητας της μετοχής της Αγροτικής Τράπεζας στην περίοδο 2002 -2006**  
 Πηγή: Ιστοσελίδα Capital : <http://www.capital.gr/>

## Βιβλιογραφία Κεφαλαίου

1. Π.Ε. Πετράκης «Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Τραπεζική Οικονομική», Τόμος Γ', Εκδόσεις Π.Ε. Πετράκης, 2002, σελ 308.
2. Παναγιώτης Χρ. Αγγελόπουλος, «Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα: Αγορές, Προϊόντα, Κίνδυνοι», Εκδόσεις Σταμούλης, Έκδοση 2005, σελ. 57-59.

### Ιστοσελίδες

1. <http://www.alpha.gr>
2. <http://www.eurobank.gr>
3. <http://www.atbank.gr>
4. <http://www.nbg.gr>
5. <http://www.piraeusbank.gr>
6. <http://www.eet.gr/>
7. <http://www.capital.gr/>
8. <http://www.reporter.gr/>
9. <http://www.euro2day.gr/>
10. <http://www.statbank.gr/>
11. <http://stock.ana-mpa.gr/>
12. <http://www.webbank.gr/>
13. <http://www.capitallink.gr/>

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5<sup>ο</sup>:**  
**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ**  
**ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ**

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΧΩΝ

## Περίληψη Κεφαλαίου

Το παρόν κεφάλαιο ως συνέχεια του προηγούμενου επιχειρεί να την πληροφόρηση στις οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών και στις αλλαγές που έχουν υποστεί αυτές με την εισαγωγή των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων Πληροφόρησης (Δ.Λ.Π.Π). Συγκεκριμένα, πραγματοποιείται στις ενότητες του νέου διεθνούς πλαισίου οι οποίες και είναι:

- ❖ Οι εναλλακτικές μεθοδολογίες για τον υπολογισμό της κεφαλαιακής επάρκειας για κάλυψη έναντι πιστωτικού και λειτουργικού κινδύνου.
- ❖ Παρακολούθηση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών από τις εποπτικές Αρχές.
- ❖ Πειθαρχία μέσω της αγοράς, δηλαδή την δημοσιοποίηση των οικονομικών καταστάσεων.

Τέλος, πραγματοποιείται αναφορά σε συγκεκριμένα Διεθνή λογιστικά πρότυπα (Δ.Λ.Π.) τα οποία σύμφωνα με την επιτροπή της Βασιλείας χρήζουν ιδιαίτερο ενδιαφέρον για το πλαίσιο των κεφαλαιακών επιπτώσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων.

## 5.1 Οι Οικονομικές Καταστάσεις των Τραπεζών<sup>26</sup>

Οι δημοσιευμένες λογιστικοοικονομικές Η λογιστική συσσωρεύει, αναλύει, προσδιορίζει ποσοτικά, ταξινομεί και συνοψίζει τα άπειρα σε αριθμό και πολυσύνθετα στη φύση τους λογιστικά γεγονότα, των οποίων συνοπτικά πληροφοριακά στοιχεία, αποκαλύπτει στους ενδιαφερόμενους με τις οικονομικές καταστάσεις οι οποίες και είναι το τελικό προϊόν της λογιστικής διαδικασίας. Επομένως, ως λογιστικοοικονομικές καταστάσεις ορίζονται τα μέσα διά των οποίων τα συγκεντρωτικά πληροφοριακά στοιχεία, που παράχθηκαν από τη λογιστική, γνωστοποιούνται περιοδικά σε εκείνους που τα χρησιμοποιούν.

καταστάσεις αποσκοπούν στην πληροφόρηση των ομάδων ενδιαφερομένων που βρίσκονται έξω από την επιχείρηση, δηλαδή των μετόχων, πιστωτών, εργαζομένων στην επιχείρηση, πελατών, της κυβερνήσεως, των εργατικών ενώσεων και γενικά του κοινού. Γίνεται δεκτό ότι οι δημοσιευμένες λογιστικοοικονομικές καταστάσεις καταρτίζονται πρώτιστα για την πληροφόρηση των μετόχων και των πιστωτών, δηλαδή των χρηματοδοτών της επιχειρήσεως, οι οποίοι ενδιαφέρονται κυρίως για τη χρηματοοικονομική θέση αυτής (περιουσιακά στοιχεία, υποχρεώσεις και απόδοση των στοιχείων αυτών), για την παρούσα και μέλλουσα κερδοφόρα ικανότητα της και γενικά για την ικανότητα της επιχειρήσεως για επιβίωση και προσαρμογή στο συνεχώς μεταβαλλόμενο οικονομικό περιβάλλον. Επειδή ακριβώς οι δημοσιευμένες λογιστικοοικονομικές καταστάσεις στοχεύουν κυρίως στην πληροφόρηση των χρηματοδοτών της επιχειρήσεως και περιλαμβάνουν χρηματοοικονομικές πληροφορίες, οι καταστάσεις αυτές καλούνται χρηματοοικονομικές καταστάσεις (financial statements) και η λογιστική που ασχολείται με την κατάρτιση αυτών καλείται χρηματοοικονομική λογιστική.

Στη χώρα μας οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις καθιερώθηκε να αποκαλούνται οικονομικές καταστάσεις (έγινε αρχικά κατά την απόδοση στην ελληνική των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων της IASC και στη συνέχεια η απόδοση αυτή πέρασε στο Ε.Γ.Λ.Σ. και από εκεί στο ν. 2190/1920).

Στη συνέχεια δίνονται συνοπτικά οι χρηματοοικονομικές καταστάσεις<sup>27</sup> των τραπεζών σύμφωνα με το Κλαδικό Λογιστικό Σχέδιο. Στο Παράρτημα Α<sup>28</sup> σελ.206, δίνονται οι ισολογισμοί των Ελληνικών Εμπορικών Τραπεζών του εξεταζόμενου δείγματος τόσο με την μορφή του Κλαδικού Λογιστικού Σχεδίου των Τραπεζών (Κ.Λ.Σ.Τ) - το οποίο είναι

<sup>26</sup> Εμμανουήλ Ι. Σακέλλης «Οι Οικονομικές Καταστάσεις των Τραπεζών από άποψη Νομική, Φορολογική, Λογιστική» Πρώτη Έκδοση, «Εκδόσεις Βρύκου» Ο.Ε., 1995, σελ. 33.

<sup>27</sup> Βασίλειος Φ. Φίλιος «Τραπεζική Λογιστική», Τόμος Πρώτος, Εκδόσεις «Παπαζήση», Αθήνα 1989, σελ. 391- 396.

<sup>28</sup> Παναγιώτης Β. Παπαδέας «Τραπεζικές Εργασίες & Παράγωγα Μέσω του Κλαδικού Λογιστικού Σχεδίου», Δεύτερη Έκδοση, Αθήνα 2005, Εκδόσεις «Παναγιώτης Β. Παπαδέας», σελ. 254-259.

άμεσα συνυφασμένο με το Ελληνικό Γενικό Λογιστικό Σχέδιο (Ε.Γ.Λ.Σ.) - όσο και με τα Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα.

<b>ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΙΔΡΥΜΑΤΟΣ</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>
Διαθέσιμα
Χορηγήσεις
Διάφοροι Χρεωστικοί Λογαριασμοί
Συμμετοχές – Επενδύσεις
Πάγια περιουσιακά στοιχεία
<i>Αρχική Αξία</i>
<i>Μείον Αποσβέσεις</i>
Δαπάνες πολυετούς αποσβέσεως (αναπόσβεστο υπόλοιπο)
Ζημίες χρήσεως ή χρήσεων εις νέο
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>
Καταθέσεις γενικά
Λοιπές υποχρεώσεις μακροπρόθεσμες
Λοιπές υποχρεώσεις βραχυπρόθεσμες
Διάφοροι πιστωτικοί λογαριασμοί
Προβλέψεις
Καταβεβλημένο μετοχικό κεφάλαιο
Αποθεματικά και λοιποί λογαριασμοί καθαρής θέσεως

Πίνακας 19: Υπόδειγμα Ισολογισμού Τραπεζικού Ιδρύματος

<b>ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ</b>
Τόκοι – Προμήθειες και λοιπές ωφέλειες
Σύνολο λοιπών Εσόδων
Σύνολο Εξόδων
Αποτελέσματα πριν ή μετά την αφαίρεση φόρων

Πίνακας 20: Υπόδειγμα Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης Τραπεζικού Ιδρύματος

<b>ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ</b>
Κέρδη / (Ζημίες) Προ Φόρων
Υπόλοιπο αποτελεσμάτων προηγούμενων χρήσεων
Αποθεματικό προς διάθεση
Φόρος Εισοδήματος
Αναβαλλόμενη Φορολογία
Διαφορές Φορολογικού Ελέγχου
Λοιποι Φοροι (Π)
Καθαρά Κέρδη Μετά Από Φόρους
Κέρδη Αναλογούνται Στους Μετόχους Της Τράπεζας
Κέρδη Μετά Από Φόρους Ανά Μετοχή (Βασικά Και Προσαρμοσμένα)
Προτεινόμενο Μέρισμα Ανα Μετοχή

Πίνακας 21: Υπόδειγμα Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων Τραπεζικού Ιδρύματος

## 5.2 Το νέο διεθνές πλαίσιο για τις Τράπεζες<sup>29</sup>: Κεφαλαιακή επάρκεια και τραπεζικό σύστημα

Στόχος της Επιτροπής της Βασιλείας είναι η διαμόρφωση ενός πιο ευέλικτου πλαισίου υπολογισμού κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών. Η κριτική, η οποία κατά καιρούς έχει εκφραστεί επί του πλαισίου αυτού, αναδεικνύει σειρά ζητημάτων, τα οποία οι τράπεζες οφείλουν να λάβουν σοβαρά υπόψη.

Η μεθοδολογία υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών για κάλυψη έναντι του πιστωτικού κινδύνου ισχύει σήμερα, όπως είχε διαμορφωθεί από την **Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία** στο Σύμφωνο της Βασιλείας το 1988 (Basle Capital Accord). Κατά την εφαρμογή τους, οι εν λόγω ρυθμίσεις θεωρήθηκαν αρκετά αυστηρές, καθώς οι τράπεζες κατέληξαν να διατηρούν **ίδια κεφάλαια** για εποπτικούς σκοπούς, τα οποία είναι αρκετά υψηλότερα απ' ό,τι πραγματικά απαιτείται για κάλυψη της έκθεσής τους στους κινδύνους. Για τον λόγο αυτό, η Επιτροπή της Βασιλείας αποφάσισε το 1999 να προχωρήσει στην αναθεώρηση του Συμφώνου του 1988, με σκοπό να διαμορφώσει ένα **πιο ευέλικτο πλαίσιο υπολογισμού κεφαλαιακής επάρκειας**, λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι οι τράπεζες έχουν εν τω μεταξύ αποκτήσει αξιόπιστα εσωτερικά συστήματα διαχείρισης του πιστωτικού κινδύνου. Οι διαδικασίες αναθεώρησης ξεκίνησαν με επαναλαμβανόμενες διαβουλεύσεις μεταξύ κεντρικών τραπεζών, πιστωτικών ιδρυμάτων και των ενώσεών τους, οι οποίες συνεχίζονται ακόμη, με στόχο το νέο πλαίσιο να εφαρμοστεί από τα τέλη του 2006.

Η Επιτροπή της Βασιλείας - έχοντας συνεκτιμήσει τις απόψεις των εμπλεκόμενων μερών κατά τη διάρκεια των δύο γύρων διαβουλεύσεων, καθώς και τα αποτελέσματα των δοκιμαστικών ασκήσεων - δημοσίευσε το τρίτο, τροποποιημένο κείμενο διαβούλευσης τον Απρίλιο 2003. Σύμφωνα με το δελτίο Τύπου που δόθηκε στη δημοσιότητα τον Οκτώβριο 2003, η Επιτροπή θα συνεχίσει το έργο της για ορισμένους ακόμα μήνες, με στόχο τη βελτιωτική αναθεώρηση επιμέρους σημείων του Συμφώνου. Κατά συνέπεια, η ολοκλήρωση της διαδικασίας αναμένονταν για το πρώτο εξάμηνο του 2004.

<sup>29</sup> Τίτλος Άρθρου: «Το νέο διεθνές πλαίσιο για τις τράπεζες: Κεφαλαιακή επάρκεια και τραπεζικό σύστημα», Έντυπο: Μηχανισμοί Χρήματος, Ημερομηνία Έκδοσης: 1/12/2003, Αρθρογράφος: Γκόρτσος Χρήστος.

### 5.2.1 Το προτεινόμενο νέο πλαίσιο

Τα βασικά χαρακτηριστικά του νέου πλαισίου είναι η καθιέρωση ενός ευρύτερου (σε σχέση με το ισχύον) φάσματος μεθοδολογιών για την υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών. Επιπλέον, το νέο πλαίσιο καθιστά δυνατό στις εποπτικές Αρχές να επιβάλλουν κατά περίπτωση, αν το κρίνουν απαραίτητο, **κεφαλαιακή απαίτηση υψηλότερη του 8%**, του κατωφλιού που ισχύει για όλες τις τράπεζες βάσει της ισχύουσας μεθοδολογίας. Αναλυτικότερα, το νέο Σύμφωνο διαρθρώνεται στις τρεις ακόλουθες ενότητες (“πυλώνες” στην ορολογία της Επιτροπής):

#### 5.2.1.1 1η Ενότητα:

**Εναλλακτικές μεθοδολογίες για τον υπολογισμό της κεφαλαιακής επάρκειας για κάλυψη έναντι πιστωτικού και λειτουργικού κινδύνου:**

Αυτή είναι η πιο τεχνική ενότητα του νέου πλαισίου για τον καθορισμό της οποίας έχουν γίνει -πέρα από τις διαβουλεύσεις - και δοκιμαστικές ασκήσεις (quantitative impact studies), προκειμένου να διαπιστωθεί αν οι προτεινόμενες μεθοδολογίες οδηγούν στην κατά το δυνατό μεγαλύτερη σύγκλιση μεταξύ των απαιτούμενων από τις εποπτικές Αρχές ιδίων κεφαλαίων και των πραγματικών οικονομικών κεφαλαίων των τραπεζών.

(α) Στην ενότητα αυτή, σε ό,τι αφορά μεν τον **πιστωτικό κίνδυνο**, η Επιτροπή της Βασιλείας Προτείνει μια σειρά σημαντικών τροποποιήσεων στην ισχύουσα τυποποιημένη μέθοδο (standardized approach) για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι του εν λόγω κινδύνου, και- Προωθεί τη μέθοδο υπολογισμού βάσει εσωτερικών συστημάτων διαβάθμισης (internal ratings based approach), η οποία δίνει στις τράπεζες δύο εναλλακτικούς τρόπους υπολογισμού, ανάλογα με τον βαθμό εξέλιξης των εσωτερικών τους συστημάτων διαβάθμισης κινδύνου: πρώτον, τη θεμελιώδη μέθοδο (foundation approach), και δεύτερον, την προηγμένη μέθοδο (advanced approach).

(β) Αναφορικά με τον **λειτουργικό κίνδυνο**, η Επιτροπή της Βασιλείας προτείνει τρεις εναλλακτικές μεθόδους υπολογισμού του κινδύνου:

- τη μέθοδο του βασικού δείκτη (basic indicator approach),
- την τυποποιημένη μέθοδο (standardized approach), καθώς και εναλλακτική τυποποιημένη μέθοδο μόνο για τις δραστηριότητες λιανικής τραπεζικής και χορηγήσεων, και
- τη μέθοδο της προηγμένης μέτρησης (advanced measurement approach).



### 5.2.1.2 2η Ενότητα:

#### **Παρακολούθηση της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών από τις εποπτικές Αρχές:**

Η ενότητα αυτή αφορά τις διαδικασίες ελέγχου και επίβλεψης, εκ μέρους της κεντρικής τράπεζας ή άλλης εποπτικής Αρχής, της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών. Συγκεκριμένα, η εποπτική Αρχή επιβλέπει όχι μόνο την επάρκεια των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών που τηρούνται ανά πάσα στιγμή, αλλά και την εγκυρότητα των μεθόδων που χρησιμοποιούν οι τράπεζες για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων. Επιπλέον, στην εν λόγω ενότητα δίνεται μεγάλη σημασία στην αναγκαιότητα των μηχανισμών εσωτερικού ελέγχου τόσο για τον έλεγχο της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών, όσο και γενικότερα για την εκ μέρους τους ορθή διαχείριση των κινδύνων στους οποίους εκτίθενται. Το τρίτο συμβουλευτικό κείμενο εισήγαγε σειρά από ειδικά θέματα στα οποία πρέπει να εστιάζουν οι εποπτικές Αρχές - αλλά και τα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα - κατά τη διαδικασία παρακολούθησης της κεφαλαιακής επάρκειας.

### 5.2.1.3 3η ενότητα:

#### **Πειθαρχία μέσω της αγοράς:**

Η τρίτη και τελευταία ενότητα αφορά την υποχρέωση των τραπεζών να προβαίνουν, για εποπτικούς λόγους, σε δημοσίευση αναλυτικών οικονομικών στοιχείων - ποιοτικών και ποσοτικών - καθώς επίσης και πληροφοριών που αφορούν τη διοικητική διάρθρωση και εταιρική διακυβέρνησή τους. Στο τρίτο συμβουλευτικό κείμενο η Επιτροπή της Βασιλείας περιόρισε τις υποχρεώσεις δημοσιοποίησης αναλυτικών στοιχείων, κυρίως αναφορικά με τα συστήματα εσωτερικής αξιολόγησης και το πλαίσιο για την τιτλοποίηση.

## 5.3 Επιπτώσεις της εφαρμογής των ΔΛΠ στο πλαίσιο εκπλήρωσης κεφαλαιακών υποχρεώσεων<sup>30</sup>

Σύμφωνα με το ΔΛΠ 39, το σωρευτικό κέρδος ή ζημία επί διαθέσιμου προς πώληση χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου θα αναγνωρίζεται απευθείας στα ίδια κεφάλαια. Επίσης, όταν μία μείωση της εύλογης αξίας ενός διαθέσιμου προς πώληση χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου έχει αναγνωριστεί απευθείας στα ίδια κεφάλαια και αποδεικνύεται με αντικειμενικό τρόπο ότι εκείνο το περιουσιακό στοιχείο έχει υποστεί

<sup>30</sup> Απολογισμός ΕΕΤ (Ελληνική Ένωση Τραπεζών) για το έτος 2004, σελ.17-27.

απομείωση αξίας, η σωρευτική ζημία που είχε αναγνωριστεί απευθείας στα ίδια κεφάλαια θα αφαιρείται από τα ίδια κεφάλαια και θα αναγνωρίζεται στα αποτελέσματα, έστω και αν το χρηματοοικονομικό περιουσιακό στοιχείο δεν έχει διαγραφεί. Η Επιτροπή της Βασιλείας προτρέπει τις εθνικές εποπτικές αρχές να προβούν στις ακόλουθες διευθετήσεις αναφορικά με την επίπτωση της εφαρμογής των ΔΛΠ στο πλαίσιο εκπλήρωσης κεφαλαιακών απαιτήσεων:

- Μη προσαρμογή για εποπτικούς λόγους της απομείωσης αξίας στοιχείων (impairment losses), η οποία συνεπάγεται τη μείωση των βασικών ιδίων κεφαλαίων (tier 1).
- Μη ένταξη στον ορισμό των ιδίων κεφαλαίων για λόγους κεφαλαιακής επάρκειας των μη πραγματοποιηθέντων κερδών και ζημιών μετά από φόρους επί των δανείων και πιστώσεων που περιλαμβάνονται στο διαθέσιμο προς πώληση χαρτοφυλάκιο.
- Μερική συμπερίληψη στον ορισμό των συμπληρωματικών ιδίων κεφαλαίων (tier 2) των εξ αποτιμήσεως κερδών προ φόρων από μετοχικούς τίτλους, οι οποίοι περιλαμβάνονται στο διαθέσιμο προς πώληση χαρτοφυλάκιο, και αντίστοιχα αφαίρεση των μη πραγματοποιηθεισών ζημιών μετά τους φόρους από τα βασικά ίδια κεφάλαια (tier 1).
- Τέλος, κατά την ευχέρεια των εθνικών εποπτικών αρχών οι χρεωστικοί τίτλοι, οι οποίοι περιλαμβάνονται στο διαθέσιμο προς πώληση χαρτοφυλάκιο μπορούν να αντιμετωπιστούν είτε ως δάνεια είτε ως μετοχικοί τίτλοι. Η Επιτροπή της Βασιλείας προτρέπει επίσης τις εθνικές εποπτικές αρχές να μεταχειρίζονται ενιαία τυχόν συσσωρευμένο κέρδος ή τη ζημία που προκύπτει από συναλλαγή, για την οποία δημιουργείται μέσο αντιστάθμισης ταμειακών ροών επί ενός διαθέσιμου προς πώληση χρηματοοικονομικού περιουσιακού στοιχείου. Για παράδειγμα, αν το κέρδος επί του αντισταθμιζόμενου στοιχείου αναγνωρίζεται στα συμπληρωματικά ίδια κεφάλαια, οι ζημίες θα πρέπει επίσης να επιφέρουν προσαρμογή των συμπληρωματικών ιδίων κεφαλαίων. Ιδιαίτερη προσοχή χρειάζεται, σύμφωνα με την Επιτροπή της Βασιλείας, η εφαρμογή της αρχής της εύλογης αξίας στα πλαίσια των ΔΛΠ 16 και 40 (αποτίμηση των παγίων προς εκμετάλλευση και των ιδιοχρησιμοποιούμενων παγίων) αναφορικά με τη μερική αναγνώριση των μη πραγματοποιηθέντων κερδών. Ο προσδιορισμός του ύψους του ανοίγματος για σκοπούς υπολογισμού των κατά τον κίνδυνο σταθμισμένων στοιχείων του ενεργητικού θα πρέπει να γίνεται κατά τρόπο, ώστε να μην υπολείπεται του ποσού κατά το οποίο θα μειωνόταν το ύψος των ιδίων κεφαλαίων στην περίπτωση που η τράπεζα θα προέβαινε σε διαγραφή της σχετικής απαίτησης. Επίσης διευκρινίζεται ότι η μεταχείριση των τιτλοποιημένων απαιτήσεων για σκοπούς κεφαλαιακής επάρκειας θα πρέπει να διακρίνεται από την αντίστοιχη μεταχείριση για λογιστικούς λόγους.

## **Βιβλιογραφία Κεφαλαίου**

1. Εμμανουήλ Ι. Σακέλλης «Οι Οικονομικές Καταστάσεις των Τραπεζών από άποψη Νομική, Φορολογική, Λογιστική» Πρώτη Έκδοση, «Εκδόσεις Βρύκους» Ο.Ε. , 1995, σελ. 33.
2. Βασίλειος Φ. Φίλιος «Τραπεζική Λογιστική», Τόμος Πρώτος, Εκδόσεις «Παπαζήση», Αθήνα 1989, σελ. 391- 396.
3. Παναγιώτης Β. Παπαδέας « Τραπεζικές Εργασίες & Παράγωγα Μέσω του Κλαδικού Λογιστικού Σχεδίου», Δεύτερη Έκδοση, Αθήνα 2005, Εκδόσεις «Παναγιώτης Β. Παπαδέας», σελ. 254-259.

## **Αρθρογραφία**

1. Τίτλος Άρθρου: «Το νέο διεθνές πλαίσιο για τις τράπεζες: Κεφαλαιακή επάρκεια και τραπεζικό σύστημα», Έντυπο: Μηχανισμοί Χρήματος, Ημερομηνία Έκδοσης: 1/12/2003, Αρθρογράφος: Γκόρτσος Χρήστος.
2. Απολογισμός ΕΕΤ (Ελληνική Ένωση Τραπεζών) για το έτος 2004, σελ.17-27.

## **Ιστοσελίδες**

1. <http://www.express.gr>
2. [http://tovima.dolnet.gr/print\\_article.php?e=B&f=13711&m=D16&aa=1](http://tovima.dolnet.gr/print_article.php?e=B&f=13711&m=D16&aa=1)
3. <http://dir.forthnet.gr/51-0-gr.html>
4. <http://www.imerisia.gr/>
5. <http://www.naftemporiki.gr/>
6. <http://www.greekfinanceforum.com/>
7. <http://www.angelfire.com/>
8. <http://www.kerdos.gr/>

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6<sup>ο</sup>:**  
**ΑΝΑΛΥΣΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΩΝ ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΩΝ**

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

## Περίληψη Κεφαλαίου

Στο παρόν κεφάλαιο της διπλωματικής εργασίας εξετάζεται το θεωρητικό υπόβαθρο της χρηματοοικονομικής ανάλυσης των λογιστικών καταστάσεων με τη χρήση των αριθμοδεικτών. Συγκεκριμένα, πραγματοποιείται αρχικά μία αναφορά στη μέθοδο της στατιστικής ανάλυσης και στη συνέχεια στη κριτική διερεύνηση των αριθμοδεικτών. Ακολουθεί η κριτική διερεύνηση του πίνακα κεφαλαίου κίνησης και εν συνεχεία το θεωρητικό υπόβαθρο της εξαγωγής των συμπερασμάτων.

Αμέσως μετά, το ενδιαφέρον εστιάζεται στις κατηγορίες των αριθμοδεικτών που μπορούμε να συναντήσουμε κατά την χρηματοοικονομική ανάλυση καθώς και σε κάθε δείκτη ξεχωριστά. Οι πιο σημαντικές κατηγορίες δεικτών στις οποίες και γίνεται αναφορά είναι με τη σειρά που δίνονται, είναι οι εξής: Αποδοτικότητα, Περιθώριο κέρδους, Κυκλοφοριακή ταχύτητα, Μέση Διάρκεια, Ρευστότητα, Δανειακή επιβάρυνση, Κάλυψη, Παγιοποίηση περιουσίας, Χρηματοδότηση ενεργητικού, Δείκτες σε τρέχουσες αξίες.

Τέλος, το παρόν κεφάλαιο πραγματεύεται τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων, επισημαίνοντας την σπουδαιότητα ύπαρξής του.

## 6.1 Εισαγωγή

Ο ρόλος της λογιστικής, από τεχνικής απόψεως, τελειώνει με την κατάρτιση των χρηματοοικονομικών ή λογιστικών καταστάσεων.

Από το σημείο όμως αυτό και μετά αρχίζει ένας άλλος, πιο σπουδαίος ρόλος, ο οποίος αναφέρεται στη διερεύνηση, ερμηνεία και αξιολόγηση των στοιχείων των λογιστικών αυτών καταστάσεων. Οι λογιστικές ή χρηματοοικονομικές καταστάσεις παρέχουν πληροφορίες που μπορούν να βοηθήσουν τους ενδιαφερόμενους για τις επιχειρηματικές μονάδες να λάβουν σωστές αποφάσεις. Αποτελούν, ως εκ τούτου, σημαντική πηγή πληροφοριών.

Η ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων ενδιαφέρει τη διοίκηση της επιχείρησης, τους μετόχους, τους δανειστές, τους προμηθευτές, το κράτος και γενικά όλους που έχουν ή σκοπεύουν να δημιουργήσουν κάποια σχέση με την επιχείρηση.

Γενικά, αντικειμενικός σκοπός της ανάλυσης λογιστικών καταστάσεων (financial statements analysis) είναι η αποτύπωση της παρούσας χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης. Ειδικότερα, η ανάλυση με τη χρησιμοποίηση διαφόρων εργαλείων, όπως δείκτες και πίνακες κίνησης κεφαλαίων, επιδιώκει τη μελέτη ορισμένων βασικών μεταβλητών μίας επιχείρησης, μεταξύ των οποίων συγκαταλέγονται:

- Η αποδοτικότητα
- Το περιθώριο κέρδους,
- Η κυκλοφοριακή ταχύτητα,
- Η αποτελεσματικότητα στη διαχείριση αποθεμάτων και πιστώσεων,
- Η ρευστότητα,
- Η δανειακή επιβάρυνση,
- Το περιθώριο ασφαλείας,
- Η σύνθεση των ενεργητικών στοιχείων, και
- Η χρηματοδοτική διάρθρωση.

Η ανάλυση με αριθμοδείκτες είναι η περισσότερο χρησιμοποιούμενη μέθοδος μελέτης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων. Πραγματοποιείται με συσχέτιση κονδυλίων των λογαριασμών του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσης.

Η ανάλυση των χρηματοοικονομικών καταστάσεων της επιχείρησης περιλαμβάνει πέραν της επιλογής του κατάλληλου δείκτη και την σύγκριση, χωρίς την οποία οι εξαγόμενες σχέσεις δεν αποκτούν σημασία και το πιθανότερο δεν οδηγούν σε ορθή ερμηνεία. Η

σύγκριση νοείται σε σχέση με το χρόνο και σε σχέση με ομοειδής επιχειρήσεις ή τον κλάδο. Η διπλή αυτή σύγκριση δίνει τη δυνατότητα ορθότερης ερμηνείας των δεικτών και συνεπώς της κατάστασης της επιχείρησης.

Η σύγκριση των αριθμοδεικτών στο χρόνο μπορεί να αναφέρεται στο παρελθόν (ιστορική) ή και στο μέλλον. Η σύγκριση ενός τρέχοντος δείκτη με τους ομοίους του παρελθόντος δεικνύει εάν έχει επέλθει βελτίωση ή χειροτέρευση της οικονομικής κατάστασης την περίοδο αυτή. Όμως, είναι δυνατή η σύγκριση της πιθανής μεταβολής των αριθμοδεικτών με βάση εκείνους τους δείκτες οι οποίοι έχουν προσδιοριστεί με στοιχεία οικονομικών καταστάσεων τα οποία προέκυψαν από μελλοντικές προβλέψεις.

Η σύγκριση των αριθμοδεικτών μπορεί επίσης να πραγματοποιηθεί με τους αντίστοιχους των ομοειδών επιχειρήσεων και με τους μέσους δείκτες του κλάδου. Στην περίπτωση αυτή θα πρέπει να ληφθεί υπόψη ότι μπορεί να υπάρχουν διαφορές δεικτών μεταξύ ομοειδών επιχειρήσεων, πέραν των αναμενόμενων διαφορών μεταξύ κλάδων. Συνεπώς το αποτέλεσμα της σύγκρισης θα πρέπει να θεωρηθεί συμπερασματικό εντός ενός γενικότερου πλαισίου. Τυχόν σημαντικές διαφορές θα πρέπει να ερμηνευτούν καθώς και να εντοπιστούν τα αίτια αυτών.

Στην παρούσα εργασία, το μοντέλο ανάλυσης που θα χρησιμοποιηθεί αποτελείται από τις εξής τρεις κατηγορίες ανάλυσης: Στατιστική ανάλυση, Κριτική διερεύνηση δεικτών, Κριτική διερεύνηση πινάκων κίνησης κεφαλαίων. Στο τέλος αυτής της ανάλυσης θα επιχειρηθεί εξαγωγή χρήσιμων συμπερασμάτων που θα αφορούν την κάθε επιχείρηση ατομικά αλλά και τον κλάδο συνολικά. Στην συνέχεια αναφέρονται αναλυτικά τα βήματα που πρέπει να ακολουθηθούν για τις επιμέρους αναλύσεις.

## 6.2 Μεθοδολογία Χρηματοοικονομικής Ανάλυσης

### 6.2.1 Στατιστική Ανάλυση

Η στατιστική ανάλυση μεθοδεύεται ορθολογικά, αν το όλο έργο χωριστεί σε επιμέρους βήματα. Συγκεκριμένα, η ανάλυση αυτή περιλαμβάνει τα ακόλουθα βήματα:

- Τον καθορισμό του αριθμού των χρήσεων που θα συμπεριληφθούν στην ανάλυση των λογιστικών καταστάσεων.
- Την επισκόπηση των λογαριασμών του ισολογισμού προκειμένου να κατανοηθεί πλήρως το ουσιαστικό περιεχόμενο τους.

- Την επισκόπηση των στοιχείων του ισολογισμού ως αποτέλεσμα της παραπάνω επισκόπησης.
- Την επισκόπηση των στοιχείων του λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως προκειμένου να κατανοηθεί πλήρως το ουσιαστικό περιεχόμενό τους.
- Την εμφάνιση του ισολογισμού με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια παράθεση του ενός ισολογισμού δίπλα στον άλλο με πρώτο από αριστερά τον ισολογισμό της παλαιότερης χρήσεως.

Επίσης, κάθε στοιχείο του ενεργητικού, εκφράζεται ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού και κάθε στοιχείο του παθητικού εκφράζεται ως ποσοστό του συνόλου του παθητικού (common size analysis).

Τον ίδιο σκοπό εξυπηρετεί και η ανάλυση δεικτών (index analysis) η οποία εκφράζει τα στοιχεία των διαδοχικών ισολογισμών ως ποσοστό των αντίστοιχων στοιχείων του αρχικού ισολογισμού ο οποίος και εκλαμβάνεται ως ισολογισμός βάσης. Τα βήματα που ακολουθούνται σε αυτή την ανάλυση είναι:

- Την εμφάνιση του λογαριασμού αποτελέσματα χρήσεως με την κάθετη μορφή και στη συνέχεια παράθεση του ενός λογαριασμού δίπλα στον άλλο. Επίσης, κάθε στοιχείο του λογαριασμού εκφράζεται ως ποσοστό των πωλήσεων σύμφωνα με την ανάλυση κοινού μεγέθους και ως ποσοστό του αρχικού λογαριασμού αποτελεσμάτων χρήσεως σύμφωνα με την ανάλυση δεικτών.
- Τον υπολογισμό των δεικτών (ratios) της εξεταζόμενης επιχείρησης.
- Τη σύνταξη πινάκων κίνησης κεφαλαίων (funds flow statements) της εξεταζόμενης επιχείρησης.
- Τον υπολογισμό, για την αντίστοιχη χρονική περίοδο, των δεικτών, και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων των κυριότερων ανταγωνιστών.
- Την ανεύρεση, για την ίδια περίοδο, των μέσων δεικτών και των πινάκων κίνησης κεφαλαίων του κλάδου στον οποίο ανήκει η εξεταζόμενη επιχείρηση.
- Τη γραφική απεικόνιση της εξέλιξης των δεικτών της επιχείρησης, των ανταγωνιστών και του κλάδου.



### 6.2.2. Κριτική Διερεύνηση Δεικτών

Οι δείκτες πρέπει να συγκριθούν με όσο το δυνατόν περισσότερα πρότυπα για να περιορισθεί η πιθανότητα εξαγωγής λανθασμένων συμπερασμάτων. Έτσι, προτείνεται, κατά την ανάλυση των δεικτών (ratio analysis), να λαμβάνονται υπόψη τα παρακάτω πρότυπα:

- Προγενέστεροι δείκτες της ίδιας επιχείρησης (trend analysis)
- Αντίστοιχοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο των ανταγωνιστριών επιχειρήσεων.
- Μέσοι δείκτες για την ίδια χρονική περίοδο του κλάδου στον οποίο λειτουργεί η επιχείρηση.
- Συσχετισμός δεικτών τόσο με τους αντικειμενικούς σκοπούς που επιδιώκει η επιχείρηση, όσο με τις γενικές οικονομικές, συναλλακτικές και λοιπές συνθήκες που επικρατούσαν κατά την περίοδο της ανάλυσης.
- Συσχετισμός δεικτών μεταξύ τους. Για παράδειγμα, μια χαμηλή αποδοτικότητα μπορεί να οφείλεται είτε σε χαμηλό περιθώριο κέρδους, είτε σε χαμηλή κυκλοφοριακή ταχύτητα, ή και στα δύο.

### 6.2.3. Κριτική Διερεύνηση Πινάκων Κίνησης Κεφαλαίων

Πρόκειται πάλι για συγκρίσεις. Στην περίπτωση αυτή, οι πίνακες κίνησης κεφαλαίων της επιχείρησης συγκρίνονται με τους αντίστοιχους πίνακες των κυριότερων ανταγωνιστών και του κλάδου γενικότερα.

### 6.2.4. Εξαγωγή Συμπερασμάτων

Η εξαγωγή συμπερασμάτων είναι το φυσικό επακόλουθο των προηγούμενων κριτικών διερευνήσεων και προϋποθέτει:

- Αρμονικό συνδυασμό λογιστικών και χρηματοοικονομικών γνώσεων.
- Γνώση του κλάδου της επιχείρησης.
- Γνώση της διεθνούς και εγχώριας οικονομίας.

### 6.3 Δείκτες

Οι κυριότεροι δείκτες μπορούν να καταταχθούν στις ακόλουθες δέκα βασικές κατηγορίες:

- ❖ Αποδοτικότητα
- ❖ Περιθώριο κέρδους
- ❖ Κυκλοφοριακή ταχύτητα
- ❖ Μέση Διάρκεια
- ❖ Ρευστότητα
- ❖ Δανειακή επιβάρυνση
- ❖ Κάλυψη
- ❖ Παγιοποίηση περιουσίας
- ❖ Χρηματοδότηση ενεργητικού
- ❖ Δείκτες σε τρέχουσες αξίες

#### 6.3.1 Αποδοτικότητα

##### 6.3.1.1 Συνολική Αποδοτικότητα

Αποδοτικότητα είναι η ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη. Η συνολική αποδοτικότητα της επιχείρησης (overall rate of return) μπορεί να υπολογισθεί με τον ακόλουθο δείκτη:

$$\text{Συνολική αποδοτικότητα} = \frac{\text{Συνολικά κέρδη}}{\text{Σύνολο καθαρού Ενεργητικού}}$$

Τα συνολικά κέρδη ορίζονται ως το άθροισμα των οργανικών κερδών των τόκων χρεωστικών και των λοιπών εξόδων ξένης χρηματοδότησης, ενώ το σύνολο του καθαρού ενεργητικού είναι ο μέσος όρος του καθαρού ενεργητικού κατά την έναρξη και τη λήξη της χρήσεως. Αν στο ενεργητικό της επιχείρησης περιλαμβάνονται εξωεπιχειρηματικές επενδύσεις, αυτές αφαιρούνται από τον υπολογισμό του συνόλου του καθαρού ενεργητικού, ενώ αντίστοιχα η πρόσοδος που προκύπτει από αυτές αφαιρείται από τα συνολικά κέρδη. Αυτό είναι απαραίτητο, προκειμένου ο δείκτης που καταρτίζεται να ανταποκρίνεται στην έννοια της αποδοτικότητας (ικανότητα της επιχείρησης να πραγματοποιεί κέρδη).

Η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να αναλυθεί σε περιθώριο κέρδους και συνολική κυκλοφοριακή ταχύτητα. Με άλλα λόγια, η συνολική αποδοτικότητα μπορεί επίσης να υπολογισθεί ως το γινόμενο του δείκτη του περιθωρίου κέρδους και του δείκτη της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας. Η ανάλυση της συνολικής αποδοτικότητας σε περιθώριο κέρδους και κυκλοφοριακή ταχύτητα είναι χρήσιμη γιατί υποδεικνύει δύο ενδεχόμενους τρόπους βελτίωσης της. Συγκεκριμένα, η συνολική αποδοτικότητα μπορεί να βελτιωθεί είτε με την αύξηση του περιθωρίου κέρδους, είτε με την εξασφάλιση μεγαλύτερης συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας.

#### 6.3.1.2 Ιδιωφελής Αποδοτικότητα

Η ιδιωφελής αποδοτικότητα, η οποία ονομάζεται επίσης αποδοτικότητα ιδίων κεφαλαίων της επιχείρησης (return on equity), υπολογίζεται με τον ακόλουθο δείκτη. Δηλαδή:

$$\text{Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ως καθαρά κέρδη λαμβάνονται τα καθαρά κέρδη που εμφανίζονται στο λογαριασμό αποτελέσματα χρήσεως της επιχείρησης πριν από κάθε κράτηση για το σχηματισμό αποθεματικών, πληρωμή μερισμάτων και φόρου εισοδήματος. Ως ίδια κεφάλαια λαμβάνονται ο μέσος όρος του μετοχικού κεφαλαίου των αποθεματικών και των κερδών της προηγούμενης χρήσεως (μετά την αφαίρεση του τμήματος των κερδών που διανεμήθηκε κατά τη διάρκεια της παρούσας χρήσεως) που υπάρχουν στην αρχή της χρήσεως και του μετοχικού κεφαλαίου, των αποθεματικών και των κερδών στο τέλος της χρήσεως. Τα ίδια κεφάλαια θα μπορούσαν να εκφραστούν και σε τρέχουσες αξίες.

#### 6.3.1.3 Αποδοτικότητα Επενδύσεων

Ο δείκτης αποδοτικότητας επενδύσεων (return on investment, ROI) επινοήθηκε από την εταιρεία Du Pont Company για δική της χρήση, αλλά σήμερα χρησιμοποιείται από πολλές μεγάλες επιχειρήσεις για τη μέτρηση των συνδυασμένων αποτελεσμάτων των περιθωρίων κέρδους και του λόγου των πωλήσεων προς το σύνολο του ενεργητικού.

$$\text{Αποδοτικότητα επενδύσεων (ROI)} = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Καθαρά Έσοδα}} \times \frac{\text{Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}} = \frac{\text{Καθαρά Έσοδα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο τύπος αυτός συγκρίνει τον τρόπο με τον οποίο δημιουργεί κέρδη η επιχείρηση και τον τρόπο με τον οποίο χρησιμοποιεί τα στοιχεία του ενεργητικού της για να δημιουργήσει πωλήσεις. Αν τα στοιχεία του ενεργητικού χρησιμοποιούνται αποτελεσματικά, τα έσοδα (και ο ROI) θα είναι υψηλά, διαφορετικά τα έσοδα (και ο ROI) θα είναι χαμηλά.

## 6.3.2 Περιθώριο Κέρδους

### 6.3.2.1 Μικτό Περιθώριο Κέρδους

Ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους (gross profit margin ratio) εκφράζει τα συνολικά κέρδη που πραγματοποιεί μία επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Δηλαδή:

$$\text{Μικτό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Το περιθώριο κέρδους μπορεί να βελτιωθεί με την αύξηση των τιμών πώλησης των προϊόντων ή υπηρεσιών της επιχείρησης, την αύξηση του αριθμού των πωλουμένων ή παρεχομένων υπηρεσιών, τη μείωση του κόστους ή με συνδυασμό των τριών αυτών παραγόντων.

Σημειώνεται ότι το μικτό περιθώριο κέρδους αποτελεί ένα σημαντικό στοιχείο της γενικής εκμετάλλευσης, διότι είναι το οικονομικό αποτέλεσμα – περιθώριο, με το οποίο η επιχείρηση καλύπτει:

- ❖ Το κόστος των λειτουργιών που δεν απορροφάται από το κόστος παραγωγής (έξοδα λειτουργίας, διάθεσης και προώθησης των πωλήσεων, έξοδα διοικητικής λειτουργίας).
- ❖ Τα χρηματοοικονομικά έξοδα των δανειακών κεφαλαίων.

- ❖ Του τόκους των ιδίων κεφαλαίων.
- ❖ Την αυτοχρηματοδότηση (μέσω σχηματισμού αποθεματικών) νέων επενδύσεων, οι οποίες είναι αναγκαίες για την ομαλή λειτουργίας και ανάπτυξη της.
- ❖ Την πληρωμή των φόρων που αναλογούν στα πραγματοποιηθέντα κέρδη της.
- ❖ Τη διάθεση κερδών.
- ❖ Το περιθώριο μικτού κέρδους είναι ένας σημαντικός δείκτης, διότι, πέρα από τα προαναφερθέντα, εκφράζει την αποτελεσματικότητα των κυριότερων λειτουργιών της επιχείρησης, καθώς και την αποτελεσματικότητα της τιμολογιακής πολιτικής της.

#### 6.3.2.2 Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Από την άλλη πλευρά, ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους (net profit margin ratio) εκφράζει το καθαρό κέρδος που πραγματοποιεί μία επιχείρηση ως ποσοστό των καθαρών πωλήσεων της. Δηλαδή:

$$\text{Καθαρό Περιθώριο Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Οι επιχειρήσεις με καλή διαχείριση πετυχαίνουν σχετικά υψηλότερα περιθώρια κέρδους, γιατί διαχειρίζονται τους πόρους τους πιο αποτελεσματικά. Από την πλευρά των επενδυτών, η επιχείρηση θα έχει όφελος αν μπορεί να διατηρεί τα περιθώρια του κέρδους της υψηλότερα από το μέσο όρο του κλάδου στο οποίο ανήκει και, αν είναι δυνατό, να δείχνει ότι υπάρχει τάση βελτίωσης τους. Επίσης, όσο χαμηλότερα διατηρούνται οι δαπάνες της επιχείρησης – όσες και αν είναι οι πωλήσεις της – τόσο υψηλότερος θα είναι ο δείκτης του περιθωρίου καθαρού κέρδους.

### 6.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα συνήθως διακρίνεται σε συνολική, παγίου ενεργητικού και κυκλοφορούντος ενεργητικού. Η τελευταία με τη σειρά της διακρίνεται σε κυκλοφοριακή ταχύτητα αποθεμάτων, απαιτήσεων και διαθεσίμων.

#### 6.3.3.1 Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα

Ο δείκτης της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας (net asset turnover ratio) προσδιορίζει τον αριθμό των κύκλων περιστροφής που πραγματοποιούν τα κεφάλαια που επενδύθηκαν σε ενεργητικά στοιχεία μέσα σε ένα έτος. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\text{Συνολική Κυκλοφοριακή Ταχύτητα} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Σύνολο Καθαρού Ενεργητικού}}$$

Όπως και στην περίπτωση της συνολικής αποδοτικότητας, το σύνολο του καθαρού ενεργητικού είναι ο μέσος όρος των σχετικών ποσών στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως. Μέσα στην επιχείρηση διατίθενται κεφάλαια, που μετατρέπονται σε ενεργητικά στοιχεία με αποκλειστικό αντικειμενικό σκοπό να επανακτηθούν αυξημένα με το κέρδος που θα προκύψει από τη χρησιμοποίησή τους. Ο χρόνος που περνάει από τη διάθεση των κεφαλαίων μέχρι την επανάκτησή τους, αντιστοιχεί σε ένα κύκλο περιστροφής.

#### 6.3.3.2 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων και Κυκλοφορούντων Στοιχείων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του παγίου ενεργητικού (fixed asset turnover ratio) και η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού (current asset turnover ratio) υπολογίζονται ως ακολούθως:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίου Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

Όπως και στην περίπτωση του συνολικού ενεργητικού, τόσο το πάγιο όσο και το κυκλοφορούν ενεργητικό είναι ο μέσος όρος των σχετικών ποσών στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως. Από τους παραπάνω δύο δείκτες, ο δεύτερος παρουσιάζει μεγαλύτερο και αμεσότερο ενδιαφέρον για την επιχείρηση. Τα κεφάλαια που είναι επενδυμένα σε πάγια ενεργητικά στοιχεία δημιουργούν τις αναγκαίες προϋποθέσεις για την ανάπτυξη επικερδούς δραστηριότητας, όμως τα κέρδη της επιχείρησης εξαρτώνται άμεσα από τα κυκλοφορούντα κεφάλαια της.

Πρέπει να τονισθεί ότι σε κάθε αύξηση των πάγιων επενδύσεων της επιχείρησης αντιστοιχεί σε μία προσωρινή μείωση της συνολικής κυκλοφοριακής ταχύτητας και κατά συνέπεια της συνολικής αποδοτικότητας της επιχείρησης. Η μείωση αυτή διαρκεί μέχρις ότου πραγματοποιηθεί ανάλογη αύξηση του κύκλου εργασιών, μέσα στα πλαίσια της νέας, αυξημένης παραγωγικής δυναμικότητας. Όμως, η αύξηση του κύκλου εργασιών απαιτεί ενεργητικά στοιχεία και επιβάλλει έτσι τη διατήρηση ομαλής αναλογίας μεταξύ πάγιων και κυκλοφορούντων στοιχείων.

#### 6.3.3.3 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των αποθεμάτων μέσα σε ένα έτος. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων (inventory turnover ratio) υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Αποθέματα}}$$

Ως αποθέματα συνήθως λαμβάνονται τα αντίστοιχα ποσά στο τέλος της χρήσεως. Όμως, όταν οι πωλήσεις έχουν εποχικότητα ή αυξήθηκαν σημαντικά κατά τη διάρκεια του έτους, η χρησιμοποίηση των αποθεμάτων στο τέλος της χρήσεως δεν αποτελεί σωστή αντιμετώπιση. Όταν υπάρχει εποχικότητα, ο μέσος όρος των αποθεμάτων στο τέλος κάθε μήνα είναι περισσότερο αντιπροσωπευτικό μέγεθος. Όταν υπάρχει αύξηση των πωλήσεων, πρέπει να χρησιμοποιείται ο μέσος όρος των αποθεμάτων στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως, αν η αύξηση των πωλήσεων ήταν σταθερή κατά τη διάρκεια της χρήσεως. Σκοπός είναι τα αποθέματα να εξετάζονται με βάση τις σχετικές πωλήσεις, άλλως τα μεγέθη δεν θα είναι συγκρίσιμα.

#### 6.3.3.4 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των απαιτήσεων μέσα σε ένα έτος. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων (accounts receivable turnover ratio) υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις με Πίστωση}}{\text{Πελάτες}}$$

Ως πελάτες συνήθως λαμβάνονται τα αντίστοιχα ποσά στο τέλος της χρήσεως. Όμως, όταν οι πωλήσεις έχουν εποχικότητα ή αυξήθηκαν σημαντικά κατά τη διάρκεια του έτους, η χρησιμοποίηση των πελατών στο τέλος της χρήσεως δεν αποτελεί σωστή αντιμετώπιση. Όταν υπάρχει εποχικότητα, ο μέσος όρος των πελατών στο τέλος κάθε μήνα είναι περισσότερο αντιπροσωπευτικό μέγεθος. Όταν υπάρχει αύξηση των πωλήσεων, πρέπει να χρησιμοποιείται ο μέσος όρος των πελατών στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως, αν η αύξηση των πωλήσεων ήταν σταθερή κατά τη διάρκεια της χρήσεως. Σκοπός είναι οι πελάτες να εξετάζονται με βάση τις σχετικές πωλήσεις, διαφορετικά τα μεγέθη δεν θα είναι συγκρίσιμα.

#### 6.3.3.5 Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων

Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων εκφράζει τη συχνότητα ανανέωσης των διαθεσίμων μέσα στο έτος. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων (cash turnover ratio) υπολογίζεται ως ακολούθως:

$$\text{Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων} = \frac{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}{\text{Διαθέσιμα}}$$

Ως διαθέσιμα (ταμείο και καταθέσεις) συνήθως λαμβάνονται τα αντίστοιχα ποσά στο τέλος της χρήσεως. Όμως, όταν οι πωλήσεις έχουν εποχικότητα ή αυξήθηκαν σημαντικά κατά τη διάρκεια του έτους, η χρησιμοποίηση των διαθεσίμων στο τέλος της χρήσεως δεν αποτελεί



σωστή αντιμετώπιση. Όταν υπάρχει εποχικότητα, ο μέσος όρος των διαθεσίμων στο τέλος κάθε μήνα είναι περισσότερο αντιπροσωπευτικό μέγεθος. Όταν υπάρχει αύξηση των πωλήσεων, πρέπει να χρησιμοποιείται ο μέσος όρος των διαθεσίμων στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως, αν η αύξηση των πωλήσεων ήταν σταθερή κατά τη διάρκεια της χρήσεως. Σκοπός είναι τα διαθέσιμα να εξετάζονται με βάση τις σχετικές πωλήσεις. Στην αντίθετη περίπτωση τα μεγέθη δε θα είναι συγκρίσιμα.

### 6.3.4 Αποτελεσματικότητα

Η αποτελεσματικότητα που πραγματοποιεί μία επιχείρηση στη διαχείριση των αποθεμάτων, των χορηγούμενων πιστώσεων και των λαμβανόμενων πιστώσεων μπορεί να εκτιμηθεί με τον υπολογισμό των δεικτών της μέσης διάρκειας της επένδυσης σε αποθέματα, της μέσης διάρκειας είσπραξης των απαιτήσεων και της μέσης διάρκειας πληρωμής των υποχρεώσεων.

#### 6.3.4.1 Μέση Διάρκεια της Επένδυσης σε Αποθέματα

Η μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα (average inventory period) υπολογίζεται με τον ακόλουθο δείκτη:

$$\text{Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα} = \frac{\text{Αποθέματα} \times 365 \text{ ημέρες}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις}}$$

Για τα αποθέματα ισχύουν όσα αναφέρθηκαν παραπάνω στο δείκτη κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων. Ο σκοπός που τίθεται εκ νέου είναι τα αποθέματα να εξετάζονται με βάση τις σχετικές πωλήσεις προκειμένου τα μεγέθη να είναι συγκρίσιμα. Ο παραπάνω δείκτης είναι αντίστροφος του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας αποθεμάτων. Ο αριθμός των ημερών του έτους, 365, δια της μέσης διάρκειας της επένδυσης σε αποθέματα δίνει την κυκλοφοριακή ταχύτητα των αποθεμάτων. Ο αριθμός των ημερών του έτους δια της κυκλοφοριακής ταχύτητας των αποθεμάτων δίνει τη μέση διάρκεια της επένδυσης σε αποθέματα.

#### 6.3.4.2 Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων

Ο δείκτης αυτός δίνει τη μέση διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση για να εισπράξει τις απαιτήσεις από πωλήσεις (average collection period). Δηλαδή :

$$\text{Μέση Διάρκεια Είσπραξης Απαιτήσεων} = \frac{\text{Πελάτες} \times 365 \text{ ημέρες}}{\text{Καθαρές Πωλήσεις με Πίστωση}}$$

Ο δείκτης είναι αντίστροφος του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας απαιτήσεων. Ο αριθμός των ημερών του έτους, 365, δια της μέσης διάρκειας είσπραξης των απαιτήσεων δίνει την κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων. Ο αριθμός των ημερών του έτους δια της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων δίνει τη μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων. Ως παράδειγμα μπορεί να αναφερθεί το εξής: Κυκλοφοριακή ταχύτητα απαιτήσεων ίση με 4 σημαίνει ότι η μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων αντιστοιχεί σε αξία πωλήσεων  $\frac{1}{4}$  του έτους, δηλαδή 3 μηνών. Παράλληλα, η μέση διάρκεια είσπραξης απαιτήσεων ίση με 3 μήνες υποδηλώνει ότι η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων είναι ίση με 4.

#### 6.3.4.3 Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων

Η μέση χρονική διάρκεια που χρειάζεται η επιχείρηση να εξοφλήσει τους προμηθευτές της (average payment period) μπορεί να υπολογισθεί με τον ακόλουθο δείκτη:

$$\text{Μέση Διάρκεια Πληρωμής Υποχρεώσεων} = \frac{\text{Προμηθευτές} \times 365 \text{ ημέρες}}{\text{Αγορές με Πίστωση}}$$

Ως προμηθευτές συνήθως λαμβάνονται τα αντίστοιχα ποσά στο τέλος της χρήσεως. Όμως, όταν οι αγορές έχουν εποχικότητα ή αυξήθηκαν σημαντικά κατά τη διάρκεια του εξεταζόμενου έτους, η χρησιμοποίηση των προμηθευτών στο τέλος της χρήσεως δεν αποτελεί σωστή επιλογή. Όταν υπάρχει εποχικότητα, ο μέσος όρος των προμηθευτών στο τέλος κάθε μήνα είναι περισσότερο αντιπροσωπευτικό μέγεθος. Όταν υπάρχει αύξηση των αγορών, πρέπει να χρησιμοποιείται ο μέσος όρος των προμηθευτών στην αρχή και στο τέλος της χρήσεως, αν η αύξηση των αγορών ήταν σταθερή κατά τη διάρκεια της χρήσεως. Σκοπός είναι οι προμηθευτές να εξετάζονται με βάση τις σχετικές αγορές, διαφορετικά τα μεγέθη δε

θα είναι συγκρίσιμα. Αν οι αγορές με πίστωση δεν είναι γνωστές τότε μπορούν να αντικατασταθούν, κάτω από ορισμένες προϋποθέσεις, με το κόστος πωληθέντων.

### 6.3.5 Ρευστότητα

#### 6.3.5.1 Τρέχουσα Ρευστότητα

Η ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της μπορεί να εκφρασθεί με το δείκτη της τρέχουσας ρευστότητας (current ratio). Δηλαδή:

$$\text{Τρέχουσα Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Ο δείκτης κυκλοφοριακής ρευστότητας δείχνει σε γενικές γραμμές το περιθώριο ασφαλείας που έχει στη διάθεση της μια επιχείρηση για να ικανοποιήσει τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της. Ο δείκτης πρέπει να εκλαμβάνεται ως μία γενική προσέγγιση της ρευστότητας μίας επιχείρησης επειδή δε λαμβάνει υπόψη τη ρευστότητα των επιμέρους συστατικών του κυκλοφορούντος ενεργητικού. Μία επιχείρηση της οποίας το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται κυρίως από μετρητά και απαιτήσεις έχει γενικά μεγαλύτερη ρευστότητα σε σχέση με μία επιχείρηση της οποίας το κυκλοφορούν ενεργητικό αποτελείται κυρίως από αποθέματα.

#### 6.3.5.2 Άμεση Ρευστότητα

Ο δείκτης άμεσης ρευστότητας (acid-test ή quick ratio) εξαιρεί τη λιγότερο ρευστοποιήσιμη κατηγορία αποθεμάτων και επικεντρώνεται στα στοιχεία που ρευστοποιούνται με μεγαλύτερη ευχέρεια, και προσδιορίζει αν μια επιχείρηση θα είναι σε θέση να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις προς τους πιστωτές της στην περίπτωση που αντιμετωπίσει μια καταστροφική πτώση στις πωλήσεις.

$$\text{Άμεση Ρευστότητα} = \frac{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό - Αποθέματα}}{\text{Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις}}$$

Και οι δύο δείκτες κρίνονται σημαντικοί για το ενδιαφέρον που παρουσιάζουν για κάθε βραχυπρόθεσμο πιστωτή της επιχείρησης. Πρέπει, όμως, να τονισθεί ότι οι δείκτες αυτοί μπορεί να μεταβληθούν σε σύντομο χρονικό διάστημα, αφού ο υπολογισμός τους βασίζεται σε στοιχεία βραχείας διάρκειας (κυκλοφορούν ενεργητικό και βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις). Ακόμη, οι δείκτες μπορεί να εμφανίζουν τη ρευστότητα μίας επιχείρησης καλύτερη σε σχέση με την πραγματική κατάσταση, επειδή οι ισολογισμοί καταρτίζονται συνήθως όταν η δραστηριότητα των επιχειρήσεων είναι μειωμένη, γεγονός που σημαίνει χαμηλές βραχυπρόθεσμες επενδύσεις και άρα υψηλά υπόλοιπα μετρητών. Τέλος, οι δείκτες παρέχουν μία στατική εικόνα της ρευστότητας, αφού δε λαμβάνουν υπόψη τη σύνθεση και την ποιότητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού, τις λήξεις των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων και την κυκλοφοριακή ταχύτητα των κυκλοφορούντων στοιχείων κατά κατηγορία.

### 6.3.6 Δανειακή Επιβάρυνση

Ο βαθμός δανειακής επιβάρυνσης μίας επιχείρησης μπορεί να οριστεί ως η σχέση μεταξύ των ξένων κεφαλαίων προς τα ίδια κεφάλαια της επιχείρησης (debt-to-equity ratio). Δηλαδή:

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Κεφάλαια}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ένας εναλλακτικός τρόπος υπολογισμού του βαθμού δανειακής επιβάρυνσης είναι να εκφράσουμε τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια ως ποσοστό των απασχοληθέντων κεφαλαίων της επιχείρησης (long term capitalization ratio). Δηλαδή:

$$\text{Δανειακή Επιβάρυνση} = \frac{\text{Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια}}{\text{Απασχοληθέντα Κεφάλαια}}$$

Οι δύο αυτοί δείκτες της δανειακής επιβάρυνσης υπολογίστηκαν με βάση τις λογιστικές αξίες. Μερικές φορές είναι χρήσιμο να υπολογίζουμε τους δείκτες αυτούς με τη χρησιμοποίηση τρεχουσών αξιών. Όμως, πρέπει να σημειωθεί, ότι σε περίπτωση πτωτικής πορείας της χρηματοπιστωτικής αγοράς, οι τρέχουσες αξίες δεν μπορεί να πραγματοποιηθούν με αποτέλεσμα οι παραπάνω δείκτες να μην παρουσιάζουν την πραγματική κατάσταση της επιχείρησης.

### 6.3.7 Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων

#### 6.3.7.1 Κάλυψη Τόκων

Οι δείκτες κάλυψης (coverage ratios) μετρούν πόσες φορές μπορεί να γίνει μία πληρωμή με τη χρησιμοποίηση των διαθέσιμων μίας επιχείρησης. Οπωσδήποτε, όσο περισσότερες είναι οι περιπτώσεις που μία πληρωμή μπορεί να καλυφθεί από τα διαθέσιμα, τόσο μεγαλύτερη είναι η πιθανότητα η επιχείρηση να συνεχίσει τις πληρωμές στο μέλλον.

Ο δείκτης κάλυψης τόκων (interest coverage ratio) δίνει το μέγεθος μέχρι του οποίου τα συνολικά κέρδη μπορούν να μειωθούν χωρίς η επιχείρηση να χάσει την ικανότητα της να εξυπηρετεί τα ετήσια χρηματοπιστωτικά της έξοδα. Τα συνολικά κέρδη χρησιμοποιούνται ως μία προσεγγιστική μονάδα μέτρησης των μετρητών που είναι διαθέσιμα για την εξυπηρέτηση χρηματοπιστωτικών εξόδων. Ο δείκτης αυτός μπορεί να υπολογισθεί ως ακολούθως :

$$\text{Κάλυψη Τόκων} = \frac{\text{Συνολικά Κέρδη}}{\text{Χρηματοπιστωτικά Έξοδα}}$$

Άλλος τρόπος υπολογισμού της ικανότητας της επιχείρησης να καταβάλλει τα ετήσια χρηματοπιστωτικά έξοδα της προκύπτει με τη χρησιμοποίηση στον αριθμητή της ετήσιας ταμειακής ροής της επιχείρησης, δηλαδή τα κέρδη πριν από τόκους, φόρους, αποσβέσεις και χρεολύσια (ΚΠΤΦΑΧ). Κατά συνέπεια, η ικανότητα της επιχείρησης να καταβάλλει τα

ετήσια χρηματοπιστωτικά έξοδα της μπορεί να υπολογισθεί με τον ακόλουθο δείκτη (cash-flow coverage of interest ratio):

$$\text{Κάλυψη Τόκων} = \frac{\text{ΚΠΤΦΑΧ}}{\text{Χρηματοπιστωτικά Έξοδα}}$$

#### 6.3.7.2 Κάλυψη Τόκων και Χρεολυσίων

Ο προηγούμενος δείκτης δε δίνει πληροφορίες σχετικά με την ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει τα χρεολύσια των δανείων που έχει συνάψει. Ανικανότητα πληρωμής των χρεολυσίων έχει τις ίδιες νομικές συνέπειες με την ανικανότητα πληρωμής των τόκων. Κατά συνέπεια, είναι χρήσιμο να υπολογισθεί ο δείκτης κάλυψης για το σύνολο των βαρών από δάνεια (cash-flow coverage of interest and principal ratio). Δηλαδή:

$$\text{Κάλυψη Τόκων και Χρεολυσίων} = \frac{\text{ΚΠΤΦΑΧ}}{\text{Τόκοι} + \text{Χρεολύσια}/(1-\Sigma\Phi)}$$

Τα χρεολύσια διαιρούνται δια (1-ΣΦ) προκειμένου να αυξηθούν σε επίπεδο προ φόρων. Αυτό είναι αναγκαίο επειδή τα ΚΠΤΦΑΧ αντιπροσωπεύουν κέρδη προ φόρων. Τα χρεολύσια όμως δεν εκπίπτουν από τα κέρδη για τον υπολογισμό των φόρων έτσι πληρώνονται από τα κέρδη μετά από φόρους. Αυτό σημαίνει ότι τα χρεολύσια πρέπει να αυξηθούν προκειμένου να είναι σε ίδιους όρους με τα ΚΠΤΦΑΧ.

#### 6.3.7.3 Κάλυψη Μερισμάτων

Ο επόμενος δείκτης κάλυψης μερισμάτων (dividend coverage ratio) δίνει τον αριθμό των φόρων κατά τον οποίο τα καθαρά κέρδη μίας επιχείρησης υπερβαίνουν τα μερίσματα. Όσο μεγαλύτερος ο αριθμός των φορών τόσο μεγαλύτερη η ικανότητα της επιχείρησης να πληρώνει μερίσματα. Ο δείκτης αυτός υπολογίζεται ως ακολούθως:

Καθαρά Κέρδη

$$\text{Δείκτης Κάλυψης Μερισμάτων} = \frac{\text{Μερίσματα}}{\text{Μερίσματα}}$$

### 6.3.8 Παγιοποίηση Περιουσίας

Ο βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας μίας επιχείρησης μπορεί να υπολογισθεί με ένα δείκτη ο οποίος δίνει το μέγεθος κατά το οποίο το πάγιο ενεργητικό διαφέρει από το κυκλοφορούν. Συγκεκριμένα:

$$\text{Παγιοποίηση Περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

Ένας εναλλακτικός τρόπος υπολογισμού του βαθμού παγιοποίησης περιουσίας είναι να εκφράσουμε το πάγιο ενεργητικό ως ποσοστό του συνόλου του ενεργητικού της επιχείρησης. Συγκεκριμένα:

$$\text{Παγιοποίηση Περιουσίας} = \frac{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Αν ο πρώτος δείκτης είναι μεγαλύτερος της μονάδας ή ο δεύτερος μεγαλύτερος του 1/2, η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως εντάσεως πάγιας περιουσίας (capital intensive). Στην αντίθετη περίπτωση, η επιχείρηση χαρακτηρίζεται ως κυκλοφοριακής εντάσεως. Η σημασία της διάκρισης αυτής είναι διπλή:

Από χρηματοδοτική άποψη, το ύψος του παγίου ενεργητικού καθορίζει τις ανάγκες της επιχείρησης για χρηματοδότηση μεγάλης διάρκειας, και μάλιστα με ίδια κεφάλαια. Από τη γενικότερη άποψη των συνθηκών εκμετάλλευσης, η αναλογία του παγίου προς το συνολικό ενεργητικό καθορίζει τη διάρθρωση και την ελαστικότητα του κόστους και κατά συνέπεια την τιμολογιακή πολιτική της επιχείρησης. Οι επιχειρήσεις εντάσεως πάγιας περιουσίας χαρακτηρίζονται από υψηλές σταθερές δαπάνες (π.χ. αποσβέσεις, τόκους μακροπρόθεσμων δανείων κ.λπ.), ανελαστικό κόστος και υψηλό νεκρό σημείο κύκλου εργασιών, επιδιώκουν την πληθοπαραγωγή, έστω και σε βάρος της τιμής πώλησης.

### 6.3.9 Χρηματοδότηση Ενεργητικού

#### 6.3.9.1 Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού με Κεφάλαια Μεγάλης Διάρκειας

Σύμφωνα με τις αρχές σωστής χρηματοδότησης, το πάγιο ενεργητικό και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με κεφάλαια μεγάλης διάρκειας. Ο βαθμός επίτευξης αυτής της αρχής μπορεί να ελεγχθεί με τον παρακάτω δείκτη:

$$\text{Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού με Κεφάλαια Μεγάλης Διάρκειας} = \frac{\text{Απασχοληθέντα Κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$

#### 6.3.9.2 Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού με Ίδια Κεφάλαια

Επιπρόσθετα, το πάγιο ενεργητικό και οι μακροχρόνιες τοποθετήσεις εκτός της επιχείρησης πρέπει να χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια. Ο βαθμός επίτευξης αυτής της αρχής μπορεί να ελεγχθεί με τον παρακάτω δείκτη:

$$\text{Χρηματοδότηση Πάγιου Ενεργητικού με Ίδια Κεφάλαια} = \frac{\text{Ίδια Κεφάλαια}}{\text{Πάγιο Ενεργητικό}}$$



### 6.3.10 Δείκτες Σε Τρέχουσες Αξίες

#### 6.2.10.1 Τιμή Προς Κέρδη (P/E)

Ο δείκτης τιμής προς κέρδη (price/earnings ratio) μίας επιχείρησης εξετάζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής μίας επιχείρησης σε σχέση με τα κέρδη ανά μετοχή. Δηλαδή:

$$\text{Δείκτης Τιμής/Κέρδη} = \frac{\text{Τρέχουσα Τιμή Μετοχής}}{\text{Κέρδη ανά Μετοχή}}$$

Σε γενικές γραμμές, ο δείκτης P/E κατατάσσει την αξία των επιχειρήσεων σε σχέση με τα κέρδη τους ανά μετοχή. Υψηλός δείκτης τιμής προς κέρδη σημαίνει ότι η αγορά αξιολογεί της επιχείρηση θετικά. Υπερβολικά υψηλός δείκτης ερμηνεύεται αρνητικά από το επενδυτικό κοινό, γιατί θεωρεί τη μετοχή της επιχείρησης υπερτιμημένη. Το γινόμενο του δείκτη επί τα προβλεπόμενα κέρδη ανά μετοχή μας δίνει την αναμενόμενη τιμή της μετοχής.

#### 6.3.10.2 Απόδοση Μερισμάτων

Η μερισματική απόδοση της μετοχής μίας επιχείρησης (dividend yield) προσδιορίζεται από τα ετήσια μερίσματα ανά μετοχή σε σχέση με την τρέχουσα αξία της μετοχής. Δηλαδή:

$$\text{Απόδοση Μερισμάτων} = \frac{\text{Μέρισμα ανά Μετοχή}}{\text{Τρέχουσα Τιμή Μετοχής}}$$

Η μερισματική απόδοση δείχνει το πόσο συμφέρουσα είναι η επένδυση σε μετοχές μιας δεδομένης επιχείρησης με βάση το μέρισμα το οποίο εισπράττει και την τρέχουσα χρηματιστηριακή τους αξία. Επιχειρήσεις με υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης συνήθως διανέμουν χαμηλά μερίσματα και κατά συνέπεια διαμορφώνουν χαμηλή μερισματική απόδοση. Αντίθετα, επιχειρήσεις σε στατικές αγορές διανέμουν υψηλά μερίσματα και έτσι έχουν ανάλογη μερισματική απόδοση.

### 6.3.10.3 Δείκτης Τιμής/Λογιστική Αξία

Ο επόμενος δείκτης εξετάζει την τρέχουσα τιμή της μετοχής μίας επιχείρησης σε σχέση με τη λογιστική αξία της μετοχής (market-to-book ratio). Δηλαδή:

$$\text{Δείκτης Τιμής/Λογιστική Αξία} = \frac{\text{Τρέχουσα Τιμή Μετοχής}}{\text{Λογιστική Αξία Μετοχής}}$$

Αν ο δείκτης τιμής προς λογιστική αξία μετοχής έχει τιμή μικρότερη από 1, η επιχείρηση πρέπει να αναζητήσει τα αίτια για την τόσο χαμηλή αποτίμηση της μετοχής της από την αγορά. Ο εντοπισμός των αιτιών και στη συνέχεια η εξάλειψη τους μπορεί να ωθήσει την επιχείρηση σε ανάπτυξη και διαμόρφωση υψηλής τρέχουσας αξίας για τις μετοχές της.

### 6.3.10.4 Τρέχουσα Αξία Επιχείρησης / Κόστος Αντικατάστασης Στοιχείων Ενεργητικού

Ο επόμενος δείκτης εξετάζει την τρέχουσα αξία μίας επιχείρησης σε σχέση με το κόστος αντικατάστασης των ενεργητικών στοιχείων της επιχείρησης (Tobin's Q ratio). Δηλαδή:

$$Q = \frac{\text{Τρέχουσα Αξία Επιχείρησης}}{\text{Κόστος Αντικατάστασης Ενεργητικών Στοιχείων}}$$

Αν  $Q < 1$ , η επιχείρηση είναι υποψήφια να δεχθεί πρόταση για εξαγορά, αφού διαθέτει ενεργητικά στοιχεία μεγαλύτερης αξίας από τη συνολική αποτίμηση της από την αγορά. Αυτή η επιχείρηση με άλλη διοίκηση μπορεί να επιτύχει καλύτερα αποτελέσματα και έτσι να βελτιωθεί η εικόνα της στην αγορά. Αντίθετα, αν  $Q > 1$ , η επιχείρηση θεωρείται καλή ευκαιρία για τους επενδυτές.

<b>ΔΕΙΚΤΕΣ</b>
<b>Αποδοτικότητα</b>
Συνολική Αποδοτικότητα= Συνολικά Κέρδη / Σύνολο καθαρού ενεργητικού (%)
Ιδιωφελής Αποδοτικότητα= Καθαρά Κέρδη/ Ίδια Κεφάλαια (%)
Αποδοτικότητα Επενδύσεων= Καθαρά Έσοδα/ Σύνολο Ενεργητικού (%)
<b>Περιθώριο Κέρδους</b>
Μικτό Περιθώριο Κέρδους= (Συνολικά κέρδη / Καθαρές Πωλήσεις) (%)
Καθαρό Περιθώριο Κέρδους= (Καθαρά Κέρδη / Καθαρές Πωλήσεις) (%)
<b>Κυκλοφοριακή Ταχύτητα</b>
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού=(Καθαρές Πωλήσεις / Σύνολο Καθ. Ενεργητικού) (Φορές)
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων=(Καθαρές Πωλήσεις / Πάγιο Ενεργητικό) (Φορές)
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργ.= (Καθαρές Πωλήσεις / Κυκλοφορούν Ενεργητικό) (Φορές)
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Αποθεμάτων=(Καθαρές Πωλήσεις / Αποθέματα) (Φορές)
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων=(Καθαρές Πωλήσεις με πίστωση / Πελάτες) (Φορές)
Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων=(Καθαρές Πωλήσεις / Ταμείο + Καταθέσεις) (Φορές)
<b>Αποτελεσματικότητα</b>
Μέση διάρκεια επένδυσης σε αποθέματα=(Αποθέματα x 365 μέρες / Καθαρές Πωλήσεις) (Μέρες)
Μέση διάρκεια είσπραξης των απαιτήσεων=(Πελάτες x 365 μέρες / Καθαρές Πωλήσεις με πίστωση) (Μέρες)
Μέση διάρκεια πληρωμής των προμηθευτών=(Προμηθευτές x 365 μέρες / Αγορές με πίστωση) (Μέρες)
<b>Ρευστότητα</b>
Γενική Ρευστότητα= (Κυκλοφ. Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις) (Φορές)
Άμεση Ρευστότητα= (Κυκλοφ. Ενεργητικό-Αποθέματα / Βραχυπρόθεσμες Υποχρ.) (Φορές)
<b>Δανειακή Επιβάρυνση</b>
Ξένα Κεφάλαια / Ίδια Κεφάλαια (%)
Ξένα Μακροπρόθεσμα / Απασχοληθέντα Κεφάλαια (%)
<b>Κάλυψη Τόκων και Μερισμάτων</b>
Κάλυψη τόκων= (Συνολικά Κέρδη / Χρηματοπιστωτικά έξοδα) (Φορές)
Κάλυψη Μερισμάτων=(Καθαρά κέρδη / Μερισματα) (Φορές)
<b>Παγιοποίηση Περιουσίας</b>
Πάγιο / κυκλοφορούν (Φορές)
Πάγιο / Σύνολο Ενεργητικού (Φορές)
<b>Χρηματοδότηση Ενεργητικού</b>
Απασχοληθέντα Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό (Φορές)
Ίδια Κεφάλαια / Πάγιο Ενεργητικό (Φορές)
Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης / Κυκλοφορούν (%)
Κέρδη ανά μετοχή μετά φόρων=(Κέρδη Προς Διάθεση/Αριθμός Μετοχών)
Λογιστική αξία μετοχής=(Ίδια Κεφάλαια/Αριθμός Μετοχών)
<b>Δείκτες σε τρέχουσες αξίες</b>
Τρέχουσα τιμή μετοχής / κέρδη ανά μετοχή (Φορές)
Μέρισμα ανά μετοχή / Τρέχουσα τιμή μετοχής (%)
Τρέχουσα τιμή μετοχής / λογιστική αξία μετοχής (Φορές)

**Πίνακας 22: Αριθμοδείκτες Συνοπτικά**

Πηγή: Γεώργιος Π. Αρτίκης, Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και Προγραμματισμός, Εκδόσεις Interbooks 2003, σελ. 127-130.

## 6.4 Πινάκας Κίνησης Κεφαλαίων<sup>31</sup>

Ο ισολογισμός παρέχει μία στατική εικόνα της χρηματοδοτικής διάρθρωσης της επιχείρησης. Όμως, τα διάφορα ενεργητικά στοιχεία μεταβάλλονται, ιδιαίτερα βέβαια, τα κυκλοφορούντα που βρίσκονται σε συνεχή εναλλαγή, αυξάνονται ή μειώνονται σύμφωνα με την πορεία των εργασιών της επιχείρησης. Επίσης, το ύψος της χρηματοδότησης από κάθε πηγή υφίσταται αντίστοιχες μεταβολές.

Μία παραστατική εικόνα των μεταβολών που συντελέστηκαν στα στοιχεία του ενεργητικού και παθητικού μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο – πολύ χρήσιμη για τη συμπλήρωση της παραπάνω στατικής διερεύνησης της χρηματοοικονομικής διάρθρωσης της επιχείρησης – παρέχεται με της σύγκριση των ισολογισμών έναρξης και λήξεως της περιόδου αυτής, με τη μέθοδο των διαδοχικών ισολογισμών.

Η παραπάνω σύγκριση επιτρέπει τον καταρτισμό του ονομαζόμενου πίνακα κίνησης κεφαλαίων<sup>32</sup> – επίσης ονομαζόμενου ως κατάσταση πηγών και χρήσεων κεφαλαίων (sources of uses of funds) – από τον οποίο προκύπτουν:

Τα κεφάλαια που απαιτήθηκαν μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο, είτε για αύξηση των ενεργητικών στοιχείων, είτε για μείωση των υποχρεώσεων της επιχείρησης, και

Οι αντίστοιχες πηγές κεφαλαίων, που αποτελούνται είτε από αύξηση των επενδυμένων στην επιχείρηση ιδίων κεφαλαίων, είτε από μείωση των ενεργητικών στοιχείων της. Έτσι ο παραπάνω πίνακας βασίζεται στην ισότητα:

$$\text{Αυξήσεις στοιχείων Ενεργητικού} + \text{Μειώσεις στοιχείων Παθητικού} = \\ \text{Αυξήσεις στοιχείων Παθητικού} + \text{Μειώσεις στοιχείων Ενεργητικού}$$

Πρέπει να τονισθεί ότι από τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων, προκύπτουν μόνο οι καθαρές μεταβολές που συντελέστηκαν στην περιουσιακή διάρθρωση της επιχείρησης μέσα σε δεδομένη χρονική περίοδο και όχι κάθε μεταβολή της.

Ο πίνακας κίνησης κεφαλαίων έχει ιδιαίτερη σημασία όταν καλύπτει μία περίοδο ανάπτυξης της επιχείρησης, γιατί απεικονίζει την ανάπτυξη που συντελέστηκε και τον τρόπο χρηματοδότησης της. Τα στοιχεία του πίνακα πρέπει να εκφράζονται ως ποσοστό του σχετικού συνόλου του πίνακα ( οι χρήσεις στο σύνολο των χρήσεων και οι πηγές στο σύνολο των πηγών ), για να υπάρχει έτσι, ένα μέτρο της βαρύτητας κάθε στοιχείου που εμφανίζεται στον πίνακα.

<sup>31</sup> Γεώργιος Π. Αρτίκης, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και Προγραμματισμός», Εκδόσεις Interbooks 2003, σελ. 126,127

<sup>32</sup> Στο Παράρτημα (Δ) της παρούσας εργασίας δίδονται οι Πίνακες Κίνησης Κεφαλαίων για το σύνολο των Τραπεζών του δείγματος σε ολόκληρη την εξεταζόμενη περίοδο.

Γενικά, το ένα μέρος του πίνακα κίνησης κεφαλαίων απεικονίζει τις πηγές κεφαλαίων που χρησιμοποίησε η επιχείρηση μέσα σε μία δεδομένη χρονική περίοδο, οι οποίες πρέπει να αναλύονται σε ίδια και ξένα κεφάλαια. Τα τελευταία, πρέπει επιπρόσθετα να αναλύονται σε μακροπρόθεσμα, μεσοπρόθεσμα και βραχυπρόθεσμα και έτσι τελικά να φαίνεται το ύψος της χρηματοδότησης μεγάλης και μικρής διάρκειας. Το άλλο μέρος του πίνακα εμφανίζει τις επενδύσεις που έγιναν με τα παραπάνω κεφάλαια, οι οποίες πρέπει να αναλύονται σε επενδύσεις μεγάλης και μικρής διάρκειας και έτσι μπορούν να συσχετισθούν με τη χρηματοδότηση μεγάλης και μικρής διάρκειας.

## Βιβλιογραφία Κεφαλαίου

### Ξενόγλωσση:

1. A.A. Groppelli , Ehsan Nikbakht «Χρηματοοικονομική», Εκδόσεις Κλειδάριθμος , 2007, σελ. 399 – 429.
2. Charles H. Gibson, «Financial Statement Analysis using Financial Accounting Information» fourth Edition, 1989, pages 95 – 123.
3. John J. Wild, Leopold A. Bernstein, K.R. Subramanyam, «Financial Statement Analysis», Seventh Edition, McGRAW-HILL INTERNATIONAL EDITIONS 2001, pages 152 – 180.
4. Brealey and Myers «Principles of Corporate Finance» McGRAW-HILL INTERNATIONAL EDITIONS, Sixth Edition, pages 681 – 723.

### Ελληνική:

1. Γεώργιος Π. Αρτίκης, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και Προγραμματισμός» , Εκδόσεις Interbooks 2003, σελ. 102 -130.
2. Γεώργιος Παπούλιας, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση», Τρίτη Έκδοση, Εκδότης: Βασίλειος Παπούλιας Α.Ε. Επενδυτικών Υπηρεσιών 1993 σελ, 653 – 699.
3. Νικήτας Α. Νιάρχος, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Έβδομη Έκδοση, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης 2004, σελ. 233 – 240.
4. Γ.Κ. Φιλιπάτος & Π.Ι. Αθανασόπουλος , «Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Διοικητική» , Εκδόσεις Παπαζήση 1985, σελ. 186 – 214.
5. Γ. Θάνος, Π. Κιόχος, Γ. Παπανικολάου, «Χρηματοδότηση των Επιχειρήσεων», Εκδόσεις «Σύγχρονη Εκδοτική», Αθήνα 2002, σελ.215-256.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 7<sup>ο</sup>:**  
**ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΟΙ ΔΕΙΚΤΕΣ ΤΩΝ**  
**ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΤΟΥ ΔΕΙΓΜΑΤΟΣ**

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑΣ

## Περίληψη Κεφαλαίου

Στο έβδομο κεφάλαιο παρουσιάζονται οι σημαντικότεροι χρηματοοικονομικοί δείκτες των τραπεζών του δείγματος. Οι περισσότεροι από αυτούς έχουν ήδη περιγραφεί ως προς το θεωρητικό τους υπόβαθρο στο προηγούμενο κεφάλαιο. Συμπληρωματικά, χρησιμοποιούνται και κάποιοι νέοι δείκτες που αφορούν αποκλειστικά τις τράπεζες.

Τα στοιχεία που συνθέτουν τους δείκτες, προέρχονται από τις οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών (Ισολογισμοί, Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης και Πίνακες Διάθεσης Κερδών), οι οποίοι βρίσκονται στα παραρτήματα (Β) και (Γ) της παρούσας εργασίας. Επίσης, η ανάλυση των δεικτών στηρίζεται, στις μεταβολές των στοιχείων του πίνακα κίνησης κεφαλαίων – παράρτημα (Δ) – για κάθε τράπεζα ξεχωριστά καθώς και στην σύγκριση τους με τον αντίστοιχο κλαδικό δείκτη ο οποίος και είναι ο μέσος όρος των δεικτών των τραπεζών για κάθε περίοδο.

Τέλος, σε αρκετές περιπτώσεις ως πρόσθετο στοιχείο ανάλυσης χρησιμοποιείται και ο ετήσιος ρυθμός αύξησης των μεγεθών των οικονομικών καταστάσεων των τραπεζών, που απορρέει από τον εξής μαθηματικό τύπο<sup>33</sup>:

$$g = n^{-1} \sqrt{\frac{R_n}{R_1}}$$

$R_n$ : Η τιμή της πιο πρόσφατης μέτρησης

$R_1$ : Η τιμή της πρώτης μέτρησης

$n$ : Ο αριθμός των μετρήσεων

$g$ : Ετήσιος Ρυθμός Αύξησης

<sup>33</sup> Richard B. Stockton, «Επιχειρηματικές Προβλέψεις», Εκδόσεις «Κριτήριο», Αθήνα 2006, Μετάφραση: Νίκος Βίγκος – Δημήτριος Πεταινός, σελ.103



## 7.1 Δείκτης Συνολικής Αποδοτικότητας

Ο δείκτης της συνολικής αποδοτικότητας μετρά την απόδοση των συνολικών περιουσιακών στοιχείων μιας επιχειρήσεως, καθώς και των επί μέρους τμημάτων αυτής και αποτελεί ένα είδος αξιολογήσεως και ελέγχου της διοικήσεως της. Συγκεκριμένα, ο δείκτης δείχνει σε ποσοστό επί (%), τον βαθμό αξιοποίησης των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης για την παραγωγή καθαρών κερδών. Όσο μεγαλύτερο είναι ο δείκτης, τόσο η επιχείρηση καλείται αποδοτικότερη.

Ο δείκτης της συνολικής αποδοτικότητας παρουσιάζει ιδιαίτερες μεταβολές στην εξεταζόμενη πενταετία 2002-2006 για το σύνολο των τραπεζών του δείγματος. Ειδικότερα, την διετία 2002-2003 οι τράπεζες : Αγροτική, Εθνική, EFG Eurobank και Πειραιώς παρουσιάζουν σημαντική αύξηση στον δείκτη γεγονός που οφείλεται στην αύξηση των συνολικών κερδών τους (ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης).

Αντίθετα, η τράπεζα Alpha παρουσιάζει την συγκεκριμένη διετία πτώση του δείκτη, εξαιτίας της μεγάλης αύξησης στο σύνολο του καθαρού ενεργητικού της κάτι που κυρίως οφείλεται στην μείωση των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της και στην παράλληλη αύξηση του συνόλου του κυκλοφορούν ενεργητικού. Συγκεκριμένα οι υποχρεώσεις προς τους πελάτες μειώθηκαν κατά 1.076.064.000 € δηλαδή επήλθε μείωση τους κατά 16,45%<sup>34</sup>, ενώ η αύξηση των απαιτήσεων κατά των πελατών ανήλθε στα 2.075.388.000 € (ποσοστό αύξησης 45,64%). Η μείωση του δείκτη συνεχίζει να υφίσταται και για το υπόλοιπο της πενταετίας μιας και το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων παρουσίασε φθίνουσα πορεία σε σχέση με το σύνολο του κυκλοφορούν καθώς και με τα συνολικά κέρδη της τράπεζας των οποίων η αύξηση ανήλθε κατά μέσο όρο στην πενταετία στα 31,6%.

Οι υπόλοιπες τράπεζες παρουσίασαν μεγάλη μείωση στον δείκτη το έτος 2004 με σημαντικότερη εκείνη της Εθνικής τράπεζας (μεταβολή 40,71%). Η πτώση αυτή του δείκτη οφείλεται στην μικρή αύξηση των συνολικών κερδών και στην μεγάλη αύξηση του συνόλου του καθαρού ενεργητικού.

Ο δείκτης της Αγροτικής τράπεζας παρουσιάζει αύξηση την πρώτη διετία και στην συνέχεια την τριετία 2003-2005, μεγάλη μείωση του ύψους 37%. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην μείωση των ολικών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης<sup>35</sup> της τράπεζας στη χρήση του 2004, επειδή συμπεριλαμβάνονται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις οι προβλέψεις για απομείωση των επενδύσεων διαθεσίμων προς πώληση, λογαριασμός ύψους 164.853.000 €.

<sup>34</sup> Παράρτημα (Δ) : Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων Alpha Bank.

<sup>35</sup> Παράρτημα (Γ) : Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της Αγροτικής Τράπεζας.

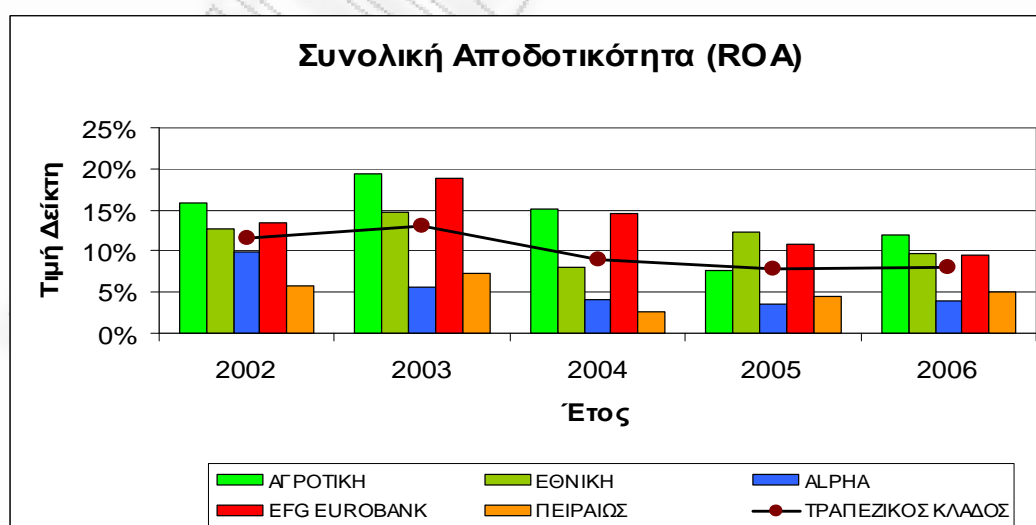
Η τράπεζα EFG Eurobank εμφανίζεται με ιδιαίτερα πτωτικές τάσεις της τάξης του 20,2%. Τα ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης της τράπεζας παρουσίασαν ρυθμούς αύξησης 23,5% ενώ αντίστοιχα το σύνολο του καθαρού της ενεργητικού αυξήθηκε κατά μέσο όρο στην τετραετία κατά 54,8%.

Τέλος, ο δείκτης της τράπεζας Πειραιώς παρουσιάζεται ιδιαίτερα αδύναμος ως προς την σύγκριση του με αυτούς των υπολοίπων τραπεζών καθώς επίσης και με τον αντίστοιχο δείκτη του τραπεζικού κλάδου. Αξίζει να σημειωθεί ότι ο ετήσιος ρυθμός αύξησης του συνόλου του καθαρού ενεργητικού για την εν λόγω τράπεζα ανήλθε στο 55% ενώ αντίστοιχα τα ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης παρουσίασαν μέση ποσοστιαία αύξηση κατά 50,2%.

Σύμφωνα με το γράφημα που ακολουθεί παρατηρείται ότι η Alpha Bank και η τράπεζα Πειραιώς αδυνατούν να υπερκεράσουν τον αντίστοιχο δείκτη του τραπεζικού κλάδου, γεγονός που τις χαρακτηρίζει ως τις ασθενέστερες τράπεζες στην συνολική αποδοτικότητα. Από την άλλη, την καλύτερη συμπεριφορά, ως προς τον δείκτη του τραπεζικού κλάδου, παρουσιάζουν οι τράπεζες, Εθνική, Αγροτική και EFG Eurobank.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Συνολική Αποδοτικότητα				
	Συνολικά Κέρδη / Σύνολο καθαρού ενεργητικού (%)				
ΔΕΙΚΤΗΣ	2002	2003	2004	2005	2006
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ					
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	15,94%	19,39%	15,08%	7,69%	11,95%
ΕΘΝΙΚΗ	12,63%	14,65%	8,11%	12,23%	9,65%
ALPHA	9,83%	5,62%	4,15%	3,56%	3,95%
EFG EUROBANK	13,52%	18,81%	14,51%	10,79%	9,55%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	5,73%	7,23%	2,57%	4,46%	5,05%
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	11,53%	13,14%	8,88%	7,75%	8,03%

Πίνακας 23: Αριθμο δείκτης Συνολικής Αποδοτικότητας



Διάγραμμα 12: Συνολική Αποδοτικότητα

## 7.2 Δείκτης Ίδια προς Ξένα Κεφάλαια

Ο δείκτης αυτός δείχνει την ασφάλεια που παρέχει η επιχείρηση στους δανειστές της. Αν είναι μεγαλύτερος της μονάδας, δείχνει ότι οι φορείς της επιχείρησης συμμετέχουν σε αυτή με περισσότερα κεφάλαια από ότι οι πιστωτές της. Για το εξεταζόμενο δείγμα της έρευνας, ο δείκτης για το σύνολο των τραπεζών, είναι διαχρονικά κατά πολύ μικρότερος της μονάδας. Το γεγονός αυτό, παρέχει την πληροφορία ότι οι τράπεζες προβαίνουν σε υπερδανεισμό, μιας και το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων τους είναι σημαντικά μικρότερο από το σύνολο των ξένων κεφαλαίων τους (Μακροπρόθεσμες και Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις).

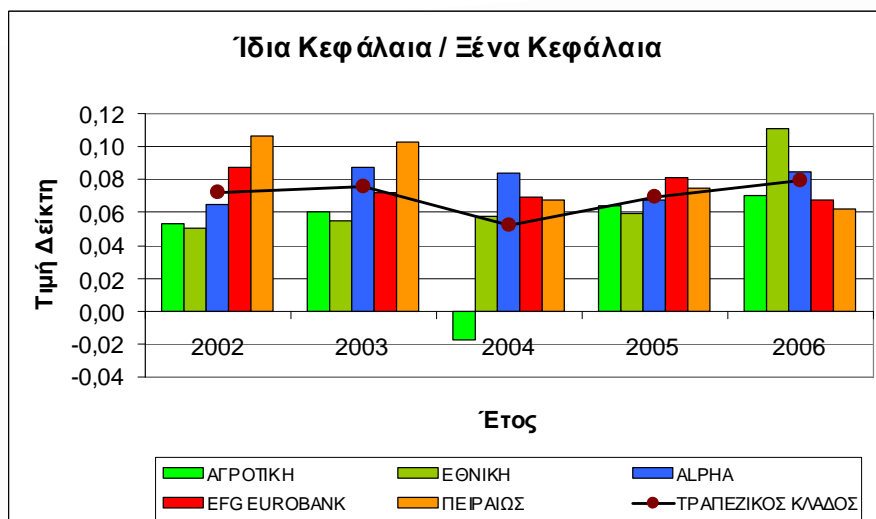
Ο πίνακας και το διάγραμμα που ακολουθούν, προσφέρουν μία εποπτική εικόνα του συγκεκριμένου δείκτη. Τη διετία 2002-2003, την καλύτερη επίδοση εμφάνισε η Τράπεζα Πειραιώς, ενώ σημαντική παρουσία στον δείκτη κατείχαν επίσης οι Τράπεζες, Alpha Bank και EFG Eurobank οι οποίες παρουσίασαν σχετική σταθερότητα και στην τριετία 2004-2006. Η Τράπεζα Πειραιώς, εμφάνισε πτωπική τάση στον δείκτη την τριετία 2004-2006 εξαιτίας του ρυθμού αύξησης της καθαρής θέσης της κατά 29,4% ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός αύξησης των ξένων κεφαλαίων ανήλθε στο 34,3%.

Σε ότι αφορά τον δείκτη της Εθνικής Τράπεζας, αυτός παρουσιάζεται σταθερός την διετία 2002-2003 (0,05), αυξάνεται ελάχιστα το έτος 2004 (0,06) και διατηρεί την τιμή του το 2005, ενώ παρουσιάζει πολύ μεγάλη αύξηση της τάξης του 83% το 2006. Το γεγονός αυτό οφείλεται τόσο στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της τράπεζας (1.696.347.000 € το 2005 και 2.376.436.000€ το 2006), όσο και στην αύξηση των αποθεματικών της (980.475.000€ το 2005 και 1.482.877.000€ το 2006).

Τέλος, ο δείκτης της Αγροτικής Τράπεζας χαρακτηρίζεται αυξητικός την διετία 2002-2003 και παρουσιάζει αρνητική τιμή το έτος 2004. Αυτό οφείλεται στις ζημιές που υπέστησαν τα Ίδια Κεφάλαια στην χρήση του 2004 (-321.426.000€).

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Διάρθρωσης				
	Ίδια Κεφάλαια / Ξένα Κεφάλαια				
ΔΕΙΚΤΗΣ	2002	2003	2004	2005	2006
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	0,05	0,06	-0,02	0,06	0,07
ΕΘΝΙΚΗ	0,05	0,05	0,06	0,06	0,11
ALPHA	0,06	0,09	0,08	0,07	0,09
EFG EUROBANK	0,09	0,07	0,07	0,08	0,07
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	0,11	0,10	0,07	0,07	0,06
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	<b>0,07</b>	<b>0,08</b>	<b>0,05</b>	<b>0,07</b>	<b>0,08</b>

Πίνακας 24: Αριθμοδείκτης Διάρθρωσης



**Διάγραμμα 13: Ίδια προς Ξένα Κεφάλαια**

### 7.3 Δείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους

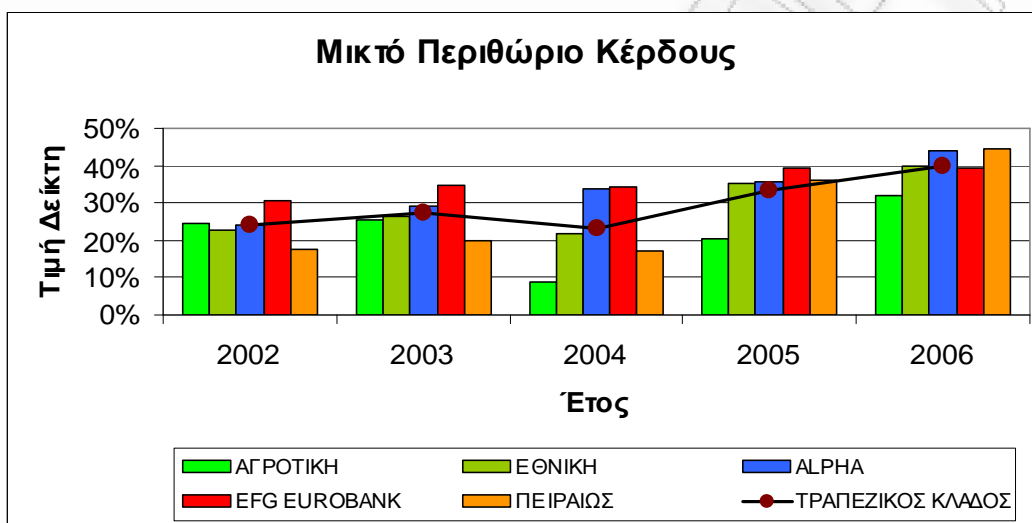
Ο δείκτης του μικτού περιθωρίου κέρδους δείχνει τη λειτουργική αποτελεσματικότητα μιας επιχείρησης, καθώς και την πολιτική τιμών αυτής. Μια επιχείρηση για να θεωρηθεί επιτυχημένη θα πρέπει να έχει ένα αρκετά υψηλό ποσοστό μικτού κέρδους, που να τις επιτρέπει να καλύπτει τα λειτουργικά και άλλα έξοδα της και συγχρόνως να της αφήνει ένα ικανοποιητικό καθαρό κέρδος σε σχέση με τις πωλήσεις και τα ίδια κεφάλαια που απασχολεί. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης τόσο καλύτερη, από άποψη κερδών, είναι η θέση της επιχειρήσεως, διότι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της.

Από τον πίνακα των δεικτών του περιθωρίου κέρδους των τραπεζών που ακολουθεί, παρατηρείται μία αυξητική τάση σε όλη την πενταετία 2002-2006 για το σύνολο των τραπεζών. Μόνο κατά το έτος 2004 ο συγκεκριμένος δείκτης παρουσιάζει πτώση για την Αγροτική τράπεζα, την Εθνική καθώς και για την τράπεζα Πειραιώς. Η μεγαλύτερη πτώση παρατηρείται στην Αγροτική και οφείλεται στην μεγάλη μείωση των συνολικών κερδών της (195.071.000€ το 2003 και 56.049.000€ το 2004) τα οποία επηρεάστηκαν από την μεγάλη δαπάνη(164.853.000€) για τις «Προβλέψεις για απομείωση επενδύσεων διαθέσιμων προς πώληση», ένας λογαριασμός που για πρώτη φορά εμφανίστηκε στην χρήση του 2004.

Το γράφημα που ακολουθεί, είναι αντιπροσωπευτικό της αυξητικής τάσης του δείκτη για το σύνολο των τραπεζών. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει ο δείκτης της Alpha Bank που χαρακτηρίζεται από ετήσιο ρυθμό αύξησης 16,3% και είναι σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης πενταετίας υψηλότερος από την τιμή του αντίστοιχου κλαδικού δείκτη.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Περιθώριο Κέρδους				
ΔΕΙΚΤΗΣ	Μικτό Περιθώριο Κέρδους= (Συνολικά κέρδη / Καθαρές Πωλήσεις) (%)				
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	2002	2003	2004	2005	2006
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	24,65%	25,42%	8,70%	20,58%	31,80%
ΕΘΝΙΚΗ	22,61%	26,31%	21,88%	35,21%	39,81%
ALPHA	24,12%	29,32%	33,64%	35,57%	44,12%
EFG EUROBANK	30,75%	34,77%	34,49%	39,37%	39,17%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	17,44%	20,03%	17,06%	36,18%	44,53%
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	<b>23,92%</b>	<b>27,17%</b>	<b>23,15%</b>	<b>33,38%</b>	<b>39,89%</b>

Πίνακας 25: Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους



Διάγραμμα 14: Μικτό Περιθώριο Κέρδους

#### 7.4 Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους

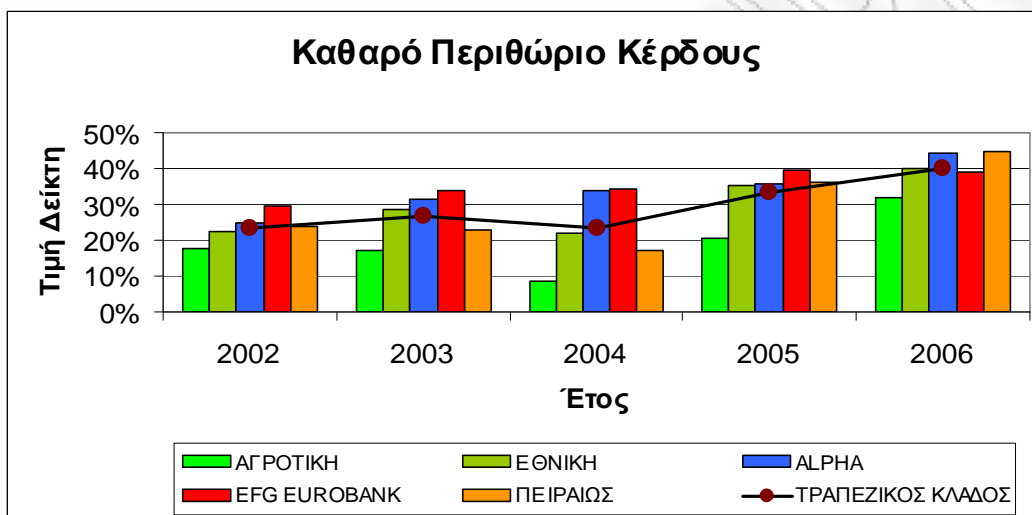
Ο δείκτης καθαρού περιθωρίου κέρδους δείχνει το ποσοστό του καθαρού κέρδους που επιτυγχάνει μια επιχείρηση από τις καθαρές πωλήσεις<sup>36</sup> της, δηλ. δείχνει το κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες (πωλήσεις των προϊόντων). Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο πιο επικερδής είναι η επιχείρηση.

Αντίστοιχα χαρακτηριστικά με τον δείκτη του μικτού περιθωρίου κέρδους παρουσιάζει και ο δείκτης του καθαρού περιθωρίου κέρδους για το σύνολο των τραπεζών του δείγματος. Για την μεγάλη πτώση του δείκτη της Αγροτικής Τράπεζας ισχύουν τα ίδια με τον προηγούμενο δείκτη. Την τριετία 2004-2006 παρατηρείται, ότι οι τιμές του δείκτη είναι ίδιες με εκείνου του μικτού περιθωρίου κέρδους εξαιτίας της μη ύπαρξης εκτάκτων αποτελεσμάτων των τραπεζών στις καταστάσεις αποτελεσμάτων χρήσεως τους.

<sup>36</sup> Ως Καθαρές Πωλήσεις για τα Πιστωτικά Ιδρύματα νοούνται τα Μικτά Αποτελέσματα Εκμεταλλεύσεως, δηλαδή η διαφορά των Λειτουργικών τους Εσόδων από τα έξοδα για Τόκους και Προμήθειες.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Περιθώριο Κέρδους				
ΔΕΙΚΤΗΣ	Καθαρό Περιθώριο Κέρδους= (Καθαρά Κέρδη / Καθαρές Πωλήσεις) (%)				
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	2002	2003	2004	2005	2006
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	17,40%	17,30%	8,70%	20,58%	31,80%
ΕΘΝΙΚΗ	22,40%	28,69%	21,88%	35,21%	39,81%
ALPHA	24,63%	31,27%	33,64%	35,57%	44,12%
EFG EUROBANK	29,59%	33,58%	34,49%	39,37%	39,17%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	23,66%	22,70%	17,06%	36,18%	44,53%
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	23,54%	26,71%	23,15%	33,38%	39,89%

Πίνακας 26: Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους



Διάγραμμα 15: Καθαρό Περιθώριο Κέρδους

Οι επόμενοι δείκτες, που ανήκουν στην κατηγορία της «κυκλοφοριακής ταχύτητας», υπολογίστηκαν με βάση τον μέσο όρο της αρχής και του τέλους της εκάστοτε χρήσης.

## 7.5 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας του Ενεργητικού

Ο δείκτης ταχύτητας κυκλοφορίας του ενεργητικού μιας επιχείρησης εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης αυτού σε σχέση με τις πωλήσεις της. Μία υψηλή τιμή του δείκτη σημαίνει ότι η επιχείρηση χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά της στοιχεία προκειμένου να πραγματοποιεί τις πωλήσεις της. Αντίθετα, μία χαμηλή τιμή του δείκτη αποτελεί ένδειξη όχι εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων, οπότε η επιχείρηση θα πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησης αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων. Ο δείκτης υπολογίζεται ως ο λόγος των καθαρών πωλήσεων της χρήσης προς το μέσο όρο του συνόλου του καθαρού ενεργητικού της αρχής και του τέλους της χρήσης.

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού για τις τράπεζες Αγροτική και EFG Eurobank παρουσιάζει μία αυξητική τάση για την τριετία 2002-2004 ενώ στη διετία 2005-2006 εμφανίζει μια αισθητή πτώση. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην διαχρονική αύξηση

των καθαρών πωλήσεων την πρώτη τριετία με την παράλληλη μικρή μεταβολή του καθαρού τους ενεργητικού, μία κατάσταση που αντιστράφηκε στην διετία 2005-2006. Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η χρήση του 2004 για την Αγροτική Τράπεζα, όπου οι καθαρές πωλήσεις εμφάνισαν σημαντική πτώση σε σύγκριση με το παρελθόν έτος (767.458.000€ το 2003 και 643.982.000€ το 2004). Μεγαλύτερη όμως, υπήρξε η πτώση του συνόλου του καθαρού της ενεργητικού (1.006.176.000€ το 2003 και 371.634.000€).

Για τις υπόλοιπες τράπεζες του δείγματος, Εθνική, Alpha και Πειραιώς σε όλη τη εξεταζόμενη περίοδο παρατηρείται μία πτωτική τάση του δείκτη εξαιτίας της πολύ μεγάλης διαχρονικής αύξησης του συνόλου του καθαρού ενεργητικού. Συγκεκριμένα, για την Εθνική τράπεζα ο ρυθμός μείωσης του συνόλου του καθαρού ενεργητικού της ανήλθε στο 38,4%, ενώ αντίστοιχα για τις τράπεζες Alpha και Πειραιώς ο ρυθμός μείωσης ανήλθε στο ποσοστό του 65,3% και 55%. Μία βασική αιτία αυτής της εξέλιξης, υπήρξε η πολύ μεγάλη αύξηση του συνόλου των χορηγήσεων (λογαριασμοί ισολογισμού: Απαιτήσεις κατά πελατών και Απαιτήσεις κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων).

Σημαντική είναι η πληροφόρηση που δίνει το διάγραμμα του αντίστοιχου δείκτη, στο οποίο και παρατηρείται ότι, οι τράπεζες Alpha Bank και Πειραιώς σε καμία χρήση οι τιμές των δεικτών τους δεν είναι μεγαλύτερες από εκείνη του αντίστοιχου κλαδικού δείκτη.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα				
	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού= (Καθαρές Πωλήσεις / Συνολο Καθ. Ενεργητικού) (Φορές)				
ΔΕΙΚΤΗΣ	2002	2003	2004	2005	2006
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	1,07	1,11	1,26	0,84	0,54
ΕΘΝΙΚΗ	1,22	1,07	0,69	0,56	0,47
ALPHA	0,66	0,39	0,22	0,17	0,19
EFG EUROBANK	0,89	0,95	0,98	0,75	0,70
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	0,62	0,61	0,35	0,27	0,26
<b>ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>0,89</b>	<b>0,83</b>	<b>0,70</b>	<b>0,52</b>	<b>0,43</b>

Πίνακας 27: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού



Διάγραμμα 16: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού

## 7.6 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας των Παγίων

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των παγίων είναι ο λόγος των καθαρών πωλήσεων προς το σύνολο του καθαρού παγίου ενεργητικού. Αυτό σημαίνει ότι δεν υπεισέρχονται στον υπολογισμό του οι αποσβέσεις των παγίων.

Ο δείκτης αυτός δείχνει το βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων περιουσιακών στοιχείων μιας επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Επίσης, παρέχει ένδειξη για την ύπαρξη υπερεπένδυσης σε πάγια σε σχέση με τις πωλήσεις. Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο πιο εντατική είναι η χρησιμοποίηση των παγίων περιουσιακών στοιχείων της επιχείρησης σε σχέση με τις πωλήσεις της. Μείωση του δείκτη διαχρονικά υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων, η οποία πιθανώς να δείχνει υπερεπένδυση σε πάγια. Αντίθετα, αύξηση του δείκτη αποτελεί ένδειξη μιας πιο εντατικής χρησιμοποίησης των παγίων σε σχέση με τις πωλήσεις. Ο δείκτης υπολογίζεται ως ο λόγος των καθαρών πωλήσεων της χρήσης προς το μέσο όρο του καθαρού παγίου ενεργητικού της αρχής και του τέλους της χρήσης.

Οι τράπεζες EFG Eurobank και Πειραιώς είναι αυτές που παρουσιάζουν την καλύτερη συμπεριφορά στον εν λόγω δείκτη. Ειδικότερα οι τιμές του δείκτη της EFG Eurobank καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο είναι υψηλότερες από τις αντίστοιχες του κλαδικού δείκτη. Η αιτία αυτής της συμπεριφοράς του δείκτη για τη συγκεκριμένη τράπεζα, προφανώς εστιάζεται στον πολύ καλό χρησιμοποίησης του καθαρού παγίου ενεργητικού της. Οι καθαρές πωλήσεις της τράπεζας παρουσιάζουν ετήσιο ρυθμό αύξησης της τάξης του 18,4% ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός αύξησης του καθαρού παγίου ενεργητικού της ανέρχεται στο 3,3%.

Ο δείκτης της τράπεζας Πειραιώς παρουσιάζει ιδιαίτερα σημαντικές επιδόσεις και οι οποίες μπορούν να συγκριθούν με εκείνες του δείκτη της EFG Eurobank. Σημειώνεται ότι μόνο κατά την χρήση του 2002 η τιμή του υπήρξε χαμηλότερη εκείνης του κλαδικού δείκτη ενώ ο μέσος ρυθμός αύξησης του ανήλθε στο 39,1%. Η διαχρονική αύξηση του δείκτη αποδεικνύει ότι η τράπεζα έχει αυξητικές τάσεις στις πωλήσεις (18,8% ο ετήσιος ρυθμός αύξησης). Πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι ο ρυθμός αύξησης του καθαρού παγίου ενεργητικού της χαρακτηρίζεται αρνητικός (-11,2%), γεγονός που καταμαρτυρεί την ικανότητα της να παράγει σημαντικές οικονομίες κλίμακας (μείωση του κόστους στη μονάδα παρεχόμενης υπηρεσίας).

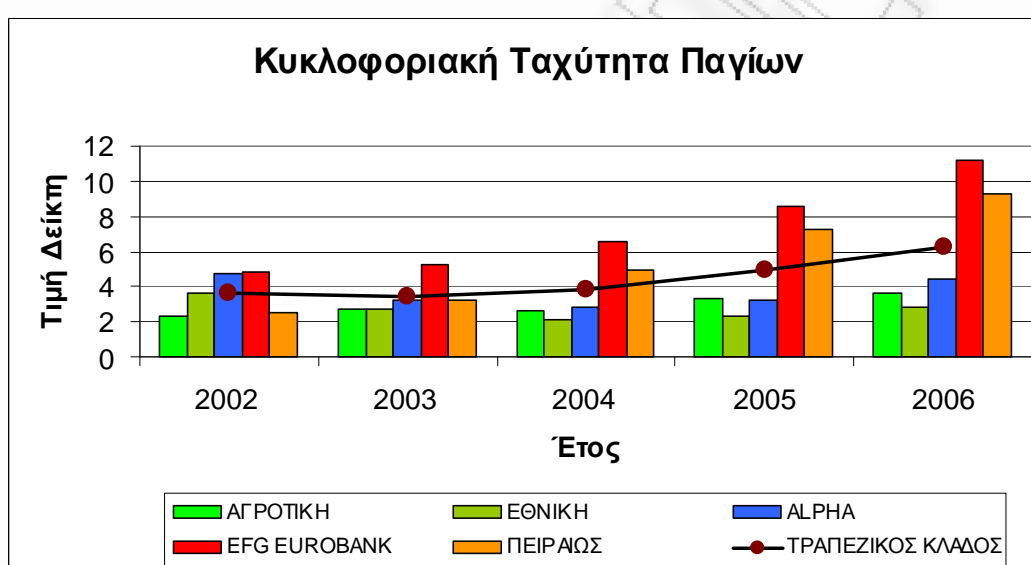
Οι υπόλοιπες τρεις τράπεζες, παρουσιάζουν κακή συμπεριφορά στον συγκεκριμένο δείκτη. Ιδιαίτερης σημασίας κρίνεται η αναφορά στην Αγροτική Τράπεζα, η οποία παρόλο που χαρακτηρίζεται από μία διαχρονική αύξηση του δείκτη, με εξαίρεση το έτος 2004 όπου



και μειώθηκαν οι καθαρές πωλήσεις της τράπεζας (767.458.000 € το 2003 και 643.982.000€ το 2004), δεν καταφέρνει να ξεπεράσει τον αντίστοιχο κλαδικό δείκτη καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα				
ΔΕΙΚΤΗΣ	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων= (Καθαρές Πωλήσεις / Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό) (Φορές)				
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	2002	2003	2004	2005	2006
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	2,34	2,75	2,67	3,36	3,66
ΕΘΝΙΚΗ	3,66	2,77	2,14	2,31	2,80
ΑΛΦΑ	4,76	3,18	2,79	3,24	4,42
EFG EUROBANK	4,89	5,23	6,55	8,58	11,24
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	2,48	3,27	4,90	7,27	9,31
<b>ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>3,62</b>	<b>3,44</b>	<b>3,81</b>	<b>4,95</b>	<b>6,29</b>

Πίνακας 28: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων



Διάγραμμα 17: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων

## 7.7 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

Ο δείκτης παρέχει πληροφορίες για τον αριθμό των περιστροφών που πραγματοποιούν τα κυκλοφοριακά περιουσιακά στοιχεία του ενεργητικού σε μία λογιστική χρήση. Υπολογίζεται ως ο λόγος των καθαρών πωλήσεων της χρήσης προς το μέσο όρο του κυκλοφορούντος ενεργητικού της αρχής και του τέλους της χρήσης.

Σε συνέχεια του δείκτη της κυκλοφοριακής ταχύτητας των παγίων, ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του κυκλοφορούντος ενεργητικού αποτελεί ένδειξη της συνολικής αποδοτικότητας της επιχείρησης. Μία αύξηση των παγίων επενδύσεων επιδρά πτωτικά στο κυκλοφορούν ενεργητικό. Έτσι παρατηρούμε για την εξεταζόμενη πενταετία μία αυξομείωση του συγκεκριμένου δείκτη για το σύνολο των τραπεζών η οποία και αναδεικνύει την

εκάστοτε μεταβολή (αύξηση ή μείωση) των κυκλοφορούντων στοιχείων των τραπεζών στη διαχρονική εξέταση των χρήσεων τους.

Οι τράπεζες που ξεχωρίζουν ως προς τη συμπεριφορά τους στον εν λόγω δείκτη, είναι η EFG Eurobank και η Τράπεζα Πειραιώς. Συγκεκριμένα, η EFG Eurobank παρουσιάζεται ιδιαίτερα δυναμική, εφόσον καθ' όλη την εξεταζόμενη περίοδο η τιμή του δείκτη είναι μεγαλύτερη από την αντίστοιχη του τραπεζικού κλάδου. Αντίστοιχα ο δείκτης της τράπεζας Πειραιώς παρουσιάζει σταθερότητα την διετία 2002 – 2003 (0,07) και μία μικρή πτώση (0,06) στην χρήση του 2004 εξαιτίας της αύξησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού η οποία και επηρεάστηκε από την αύξηση των καταθέσεων κατά 18%. Την διετία 2005 – 2008 ο δείκτης αυξήθηκε καταλήγοντας στην τιμή 0,08 επειδή αυξήθηκαν οι καθαρές πωλήσεις της τράπεζας κατά 42,7%.

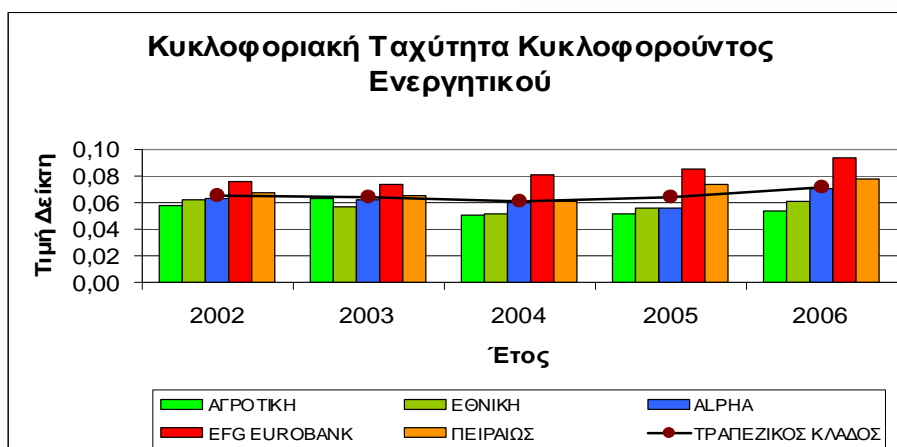
Απεναντίας, ο δείκτης της Αγροτικής παρουσιάζει μία στασιμότητα την πρώτη διετία και μία μικρή πτώση στην τριετία 2004 – 2006. Αν και ο μέσος ρυθμός αύξησης των καθαρών πωλήσεων ανήλθε στο 3,6%, αντίστοιχος ρυθμός αύξησης του κυκλοφορούντος ενεργητικού ανήλθε στο 5,9%.

Η συμπεριφορά της τράπεζας Alpha στον συγκεκριμένο δείκτη, κρίνεται ικανοποιητική, μιας και παρουσιάζει σταθερή τιμή (0,07) στην τετραετία 2002 – 2005 και αύξηση στην χρήση του 2006. Ο ρυθμός αύξησης των καθαρών πωλήσεων ανήλθε στο ποσοστό του 16,4% ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός αύξησης του συνόλου του κυκλοφορούντος ενεργητικού ανήλθε στο ποσοστό του 15,1%.

Τέλος, η Εθνική τράπεζα χαρακτηρίζεται από μία σταθερότητα στον εν λόγω δείκτη (τιμή 0,6 τις διετίες 2002 – 2003 και 2005 – 2006) και μόνο κατά την χρήση του 2004 υπήρξε μείωση (τιμή 0,5). Αυτό συνέβη επειδή στη συγκεκριμένη χρήση μειώθηκαν οι καθαρές πωλήσεις της τράπεζας (κατά 10,3%).

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα				
	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργ.= (Καθαρές Πωλήσεις / Κυκλοφορούν Ενεργητικό) (Φορές)				
ΔΕΙΚΤΗΣ	2002	2003	2004	2005	2006
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ					
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	0,06	0,06	0,05	0,05	0,05
ΕΘΝΙΚΗ	0,06	0,06	0,05	0,06	0,06
ALPHA	0,06	0,06	0,06	0,06	0,07
EFG EUROBANK	0,08	0,07	0,08	0,08	0,09
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	0,07	0,07	0,06	0,07	0,08
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	<b>0,07</b>	<b>0,06</b>	<b>0,06</b>	<b>0,06</b>	<b>0,07</b>

Πίνακας 29: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού



Διάγραμμα 18: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού

## 7.8 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων, υπολογίζεται ως ο λόγος των καθαρών πωλήσεων της χρήσης προς το μέσο όρο των πελατών της αρχής και του τέλους της χρήσης. Ο δείκτης αυτός, δείχνει πόσες φορές, κατά μέσο όρο, εισπράττονται κατά τη διάρκεια της λογιστικής χρήσης οι απαιτήσεις της επιχείρησης.

Οι περισσότερες τράπεζες κατά μέσο όρο στο σύνολο της πενταετίας ξεπερνούν τον αντίστοιχο κλαδικό δείκτη. Καλή συμπεριφορά παρουσιάζουν η Εθνική, η EFG Eurobank και η τράπεζα Πειραιώς ενώ η Αγροτική τράπεζα και η Alpha Bank χαρακτηρίζονται περισσότερο εύαλωτες στον εν λόγω δείκτη. Ιδιαίτερα, η τιμή του δείκτη της EFG Eurobank παρουσιάζει στο σύνολο της, αυξητικές τάσεις.

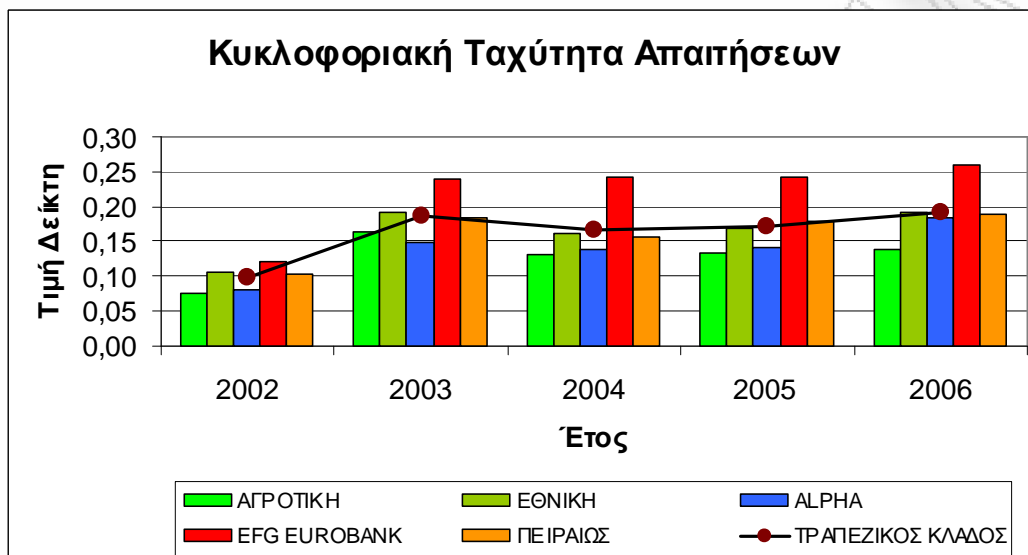
Από τον πίνακα και το διάγραμμα που ακολουθούν, παρατηρείται η πολύ μεγάλη αύξηση του δείκτη στην εταιρική χρήση του 2003 για κάθε τράπεζα ξεχωριστά. Το γεγονός αυτό οφείλεται στην μεγάλη αύξηση των καθαρών πωλήσεων (Κύκλου Εργασιών), που χαρακτήρισε την συγκεκριμένη χρήση.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα				
	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων= (Καθαρές Πωλήσεις / Πελάτες) (Φορές)				
ΔΕΙΚΤΗΣ	2002	2003	2004	2005	2006
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	2002	2003	2004	2005	2006
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	0,07	0,16	0,13	0,13	0,14
ΕΘΝΙΚΗ	0,11	0,19	0,16	0,17	0,19
ALPHA	0,08	0,15	0,14	0,14	0,18
EFG EUROBANK	0,12	0,24	0,24	0,24	0,26
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	0,10	0,18	0,16	0,18	0,19
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	0,10	0,19	0,17	0,17	0,19

Πίνακας 30: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων

Έτσι για την Αγροτική Τράπεζα, της οποίας ο κύκλος εργασιών της για το 2002 ανερχόταν στα 908.094.000 € το 2003 ανήλθε στα 1.033.835 € (αύξηση κατά 13,85%), ενώ

παράλληλα η αύξηση των απαιτήσεων ανήλθε στο 8,96% (908.094.000 € το 2003 και 1.033.835.000 € το 2004). Παρόμοιες εξελίξεις πραγματοποιήθηκαν και για τις υπόλοιπες τράπεζες στην χρήση του 2003 (Παραρτήματα Β, Γ).



Διάγραμμα 19: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων

## 7.9 Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Διαθεσίμων

Ο δείκτης υπολογίζεται ως ο λόγος των καθαρών πωλήσεων της χρήσης προς το μέσο όρο των διαθεσίμων της αρχής και του τέλους της χρήσης. Η ικανοποιητική κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων, δείχνει την ικανότητα της επιχείρησης να αξιοποιεί τα ρευστά της διαθέσιμα εκμεταλλευόμενη τις προκύπτουσες επενδυτικές ευκαιρίες της αγοράς κατά τον πλέον αποδοτικό τρόπο.

Η Αγροτική τράπεζα η οποία κατέχει την μεγαλύτερη τιμή στον εν λόγω δείκτη στην χρήση του 2002, παρουσιάζεται στην συνέχεια της εξεταζόμενης πενταετίας να αντιμετωπίζει πρόβλημα στην κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων, μιας και ο δείκτης της χαρακτηρίζεται από διαχρονική πτωτική τάση. Αυτό οφείλεται στην πολύ μεγάλη διαχρονική κατά μέσον όρο αύξηση των διαθεσίμων στο ταμείο της (8,4%), συγκριτικά με την διαχρονική κατά μέσον όρο αύξηση του κύκλου εργασιών της (3,6%).

Όμως η τράπεζα Efg Eurobank παρουσιάζει αντίθετη πορεία με εκείνη του δείκτη της Αγροτικής. Συγκεκριμένα, ο δείκτης της Efg Eurobank χαρακτηρίζεται ιδιαίτερα ανοδικός σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας. Οι καθαρές πωλήσεις της τράπεζας παρουσιάζουν κατά μέσο όρο διαχρονική αύξηση της τάξης του 32,8% ενώ παράλληλα η αύξηση των διαθεσίμων ανέρχεται στο 16,5%.

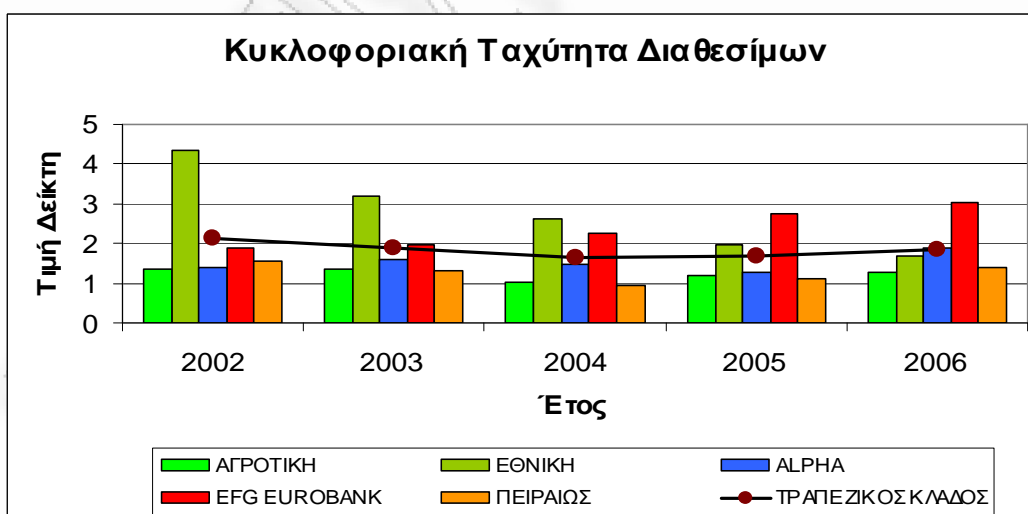
Η πορεία του δείκτη της Εθνικής χαρακτηρίζεται ιδιαίτερα πτωτική με ρυθμό μείωσης 21,1%. Υπήρξε μία διαχρονική αύξηση των διαθεσίμων της τράπεζας (32,2%) την οποία και δεν ξεπέρασε το ποσοστό αύξησης των καθαρών πωλήσεων(3,1%).

Από την άλλη, η Alpha Bank παρουσιάζει μικρή πτώση στον δείκτη την τετραετία 2002 – 2005 ενώ στη χρήση του 2006 ο δείκτης ανέρχεται στο 1,9 (αύξηση κατά 48,4%), εξαιτίας της πολύ μεγάλης αύξησης των καθαρών πωλήσεων της κατά (51,15%) και της παράλληλης μείωσης των διαθεσίμων κατά (9%).

Τέλος, ο δείκτης της τράπεζας Πειραιώς παρουσιάζεται πτωτικός την πρώτη τριετία (2002 – 2004) λόγω της αύξησης στα διαθέσιμα κατά 38,4% ενώ παρατηρήθηκε μία μείωση των καθαρών πωλήσεων κατά 1,2%. Ο δείκτης αυξήθηκε την διετία 2005 – 2006 και τελικά κατέληξε στην τιμή 1,9 η οποία και κατατάσσει την τράπεζα στη δεύτερη θέση μετά την Efg Eurobank.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα				
	Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων= Καθαρές Πωλήσεις / Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ.Τράπεζα (Φορές)				
ΔΕΙΚΤΗΣ	2002	2003	2004	2005	2006
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	1,35	1,36	1,02	1,20	1,26
ΕΘΝΙΚΗ	4,34	3,18	2,61	1,98	1,68
ALPHA	1,40	1,58	1,48	1,28	1,90
EFG EUROBANK	1,90	1,95	2,24	2,74	3,02
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	1,56	1,32	0,94	1,12	1,41
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	<b>2,11</b>	<b>1,88</b>	<b>1,66</b>	<b>1,66</b>	<b>1,86</b>

Πίνακας 31: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Διαθεσίμων



Διάγραμμα 20: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων

## 7.10 Δείκτης Αποδοτικότητας των Ιδίων Κεφαλαίων (ROE)

Ο δείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων υπολογίζεται ως ο λόγος των καθαρών λειτουργικών κερδών<sup>37</sup> χρήσης μετά φόρων προς τον μέσο όρο των ιδίων κεφαλαίων της αρχής και του τέλους της χρήσης. Ο δείκτης αυτός μετρά την αποτελεσματικότητα, με την οποία τα κεφάλαια των φορέων της επιχείρησης απασχολούνται σε αυτή. Αφορά άμεσα τον επιχειρηματία και τους μετόχους, αφού παρέχει πληροφορίες για την επιτυχή ή όχι τοποθέτηση και απόδοση των κεφαλαίων τους. Απεικονίζει δε, τη δυναμικότητα της επιχείρησης και την ικανότητα της να παράγει κέρδη. Ένας χαμηλός αριθμοδείκτης αποδοτικότητας ιδίων κεφαλαίων είναι ενδεικτικός του ότι η επιχείρηση πάσχει σε κάποιο τομέα της. Αντίθετα, ένας υψηλός δείκτης, αποτελεί ένδειξη ότι η επιχείρηση ευημερεί.

Το σύνολο των τραπεζών, παρουσιάζει αυξομειώσεις στον εν λόγω δείκτη σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο. Ο δείκτης της Αγροτικής την τριετία 2003-2005 παρουσιάζει πολύ μεγάλη άνοδο η οποία οφείλεται κυρίως, στις υψηλές «ζημιές<sup>38</sup> εις νέον» που ενσωματώθηκαν στα ίδια κεφάλαια της τράπεζας. Για τον λόγο αυτό η τιμή του δείκτη δεν αποτελεί αντιπροσωπευτική εικόνα για την ικανότητα της τράπεζας να παράγει κέρδη.

Ο δείκτης της Efg Eurobank την τριετία 2002 – 2004 παρουσιάζει αύξηση κατά 11% εξαιτίας της αύξησης που παρουσίασε στα καθαρά λειτουργικά κέρδη της. Όμως στη διετία 2005 – 2006 ο δείκτης παρουσιάζει μείωση εξαιτίας της αύξησης της καθαρής θέσης της τράπεζας η οποία προήλθε από την αντίστοιχη αύξηση<sup>39</sup> τόσο του μετοχικού κεφαλαίου της όσο και των αποθεματικών.

Από την άλλη, πολύ καλή συμπεριφορά παρουσιάζει ο δείκτης της Alpha Bank καθώς και ο δείκτης της τράπεζας Πειραιώς οι οποίοι και χαρακτηρίζονται από μία διαχρονική ποσοστιαία αύξηση του ύψους του 4,2% και του 11,5% αντίστοιχα. Τέλος, αξίζει να σημειωθεί ότι, ενώ η τιμή του δείκτη της Εθνικής τράπεζας την τετραετία 2002 – 2005 αυξήθηκε κατά 6,5%, κατά μέσο όρο, στην χρήση του 2006 παρουσίασε πτώση της τάξης του 39%. Η εξέλιξη αυτή του δείκτη στηρίζεται στην πολύ μεγάλη αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας στην χρήση του 2006 κατά 51% εξαιτίας της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου και των αποθεματικών καθώς και του κεφαλαίου υπέρ το άρτιο (2.263.725.000€).

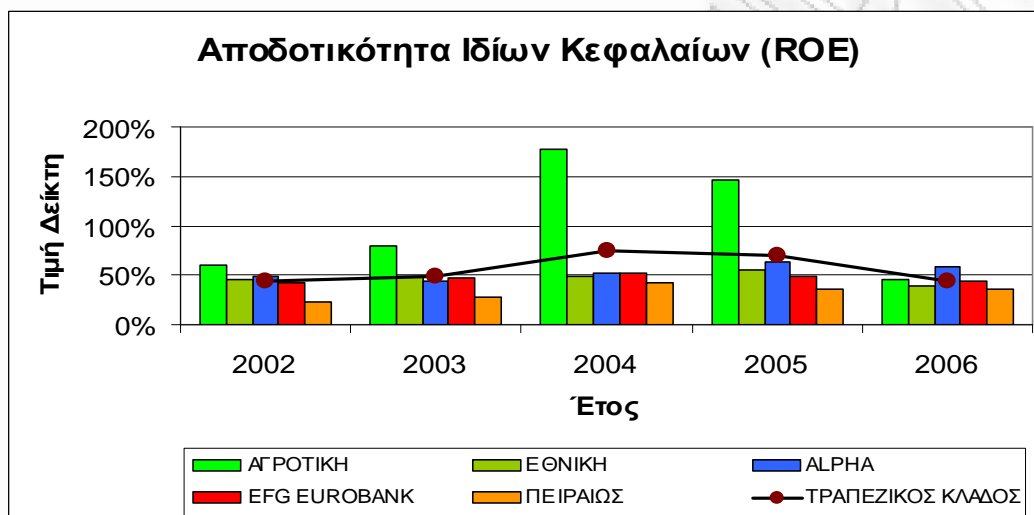
<sup>37</sup> Είναι τα κέρδη που προκύπτουν από την ομαλή δραστηριότητα της επιχείρησης. Εξάγεται εάν από το Μικτό κέρδος αφαιρεθούν τα Έξοδα Διοίκησης, Διάθεσης, Έρευνας και Ανάπτυξης και τα Χρηματοοικονομικά Έξοδα.

<sup>38</sup> Βλέπε Παράρτημα (B): Ισολογισμός Αγροτικής Τράπεζας σε κάθετη μορφή.

<sup>39</sup> Βλέπε Παράρτημα (B): Ισολογισμός της Efg Eurobank σε κάθετη μορφή.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων				
ΔΕΙΚΤΗΣ	Καθαρά Λειτουργικά Κέρδη / Ίδια Κεφάλαια (%)				
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	2002	2003	2004	2005	2006
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	59,88%	79,02%	176,94%	146,51%	46,28%
ΕΘΝΙΚΗ	45,90%	49,50%	49,51%	55,37%	39,61%
ALPHA	49,32%	44,56%	51,69%	63,50%	58,07%
EFG EUROBANK	42,60%	46,45%	52,60%	48,86%	43,90%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	22,86%	28,26%	41,66%	35,90%	35,36%
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	<b>44,11%</b>	<b>49,56%</b>	<b>74,48%</b>	<b>70,03%</b>	<b>44,64%</b>

Πίνακας 32: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων



Διάγραμμα 21: Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων

## 7.11 Δείκτης Γενικής Ρευστότητας

Ο δείκτης γενικής ρευστότητας προκύπτει από τον λόγο του κυκλοφορούντος ενεργητικού προς τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της επιχείρησης. Δείχνει το μέτρο ρευστότητας μιας επιχείρησης αλλά και το περιθώριο ασφαλείας, που διατηρεί η διοίκηση της για να είναι σε θέση να αντιμετωπίσει μια κάποια ανεπιθύμητη εξέλιξη στη ροή των κεφαλαίων κίνησης.

Όσο μεγαλύτερος είναι ο δείκτης, τόσο καλύτερη, από πλευράς ρευστότητας, είναι η θέση της επιχείρησης. Μία μείωση του δείκτη πρέπει να διερευνηθεί. Ο δείκτης γενικής ρευστότητας παρέχει επίσης αντανάκλα την τρέχουσα ικανότητα της επιχείρησης να ανταποκρίνεται στην πληρωμή των καθημερινών απαιτητών υποχρεώσεων της.

Επειδή, το κεφάλαιο κίνησης της επιχείρησης<sup>40</sup>, δείχνει το όριο ασφαλείας των βραχυχρόνιων πιστωτών, όσο μεγαλύτερο είναι σε σχέση με τις τρέχουσες υποχρεώσεις της

<sup>40</sup> Είναι η διαφορά των Βραχυπρόθεσμων Υποχρεώσεων και των διαθεσίμων με τις Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις.

επιχείρησης (τιμή του δείκτη > 1), τόσο πιο ευνοϊκή είναι η θέση της από την άποψη ότι μπορεί να ανταποκρίνεται:

- Στην πληρωμή των τρεχουσών υποχρεώσεων της και των σταθερών δαπανών, καθώς και στην πληρωμή των τόκων και των μερισμάτων της και
- Στην απορρόφηση των τρεχουσών ζημιών.

Εάν η τιμή του δείκτη είναι μικρότερη της μονάδας τότε εξάγεται το συμπέρασμα πως μέρος των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της επιχείρησης, έχει χρησιμοποιηθεί κατά τρόπο χρηματοδοτικά ανορθόδοξο για τη χρηματοδότηση παγίων<sup>41</sup> περιουσιακών στοιχείων.

Οι τράπεζες Alpha και Πειραιώς παρουσιάζουν πολύ καλή συμπεριφορά στον δείκτη. Συγκεκριμένα, ο δείκτης της Alpha Bank σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο βρίσκεται σε υψηλότερο επίπεδο από το αντίστοιχο κλαδικό δείκτη. Το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού κατά μέσο όρο σε κάθε χρήση παρουσιάζει μία αυξητική τάση της τάξης του 12% ενώ ο διαχρονικός μέσος ρυθμός αύξησης των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων ανέρχεται στο ύψος του 3,6%.

Η Τράπεζα Πειραιώς παρουσιάζει μία στατικότητα στον δείκτη την διετία 2002-2003 εξαιτίας της ισοδύναμης μεταβολής του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Την τριετία 2004-2006 παρουσιάζει αυξητική τάση στον δείκτη, γεγονός που οφείλεται στην πολύ μεγάλη αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού της. Η αύξηση έχει τις ρίζες της στην πολύ μεγάλη κατά μέσο όρο αύξηση του συνόλου των χορηγήσεων η οποία και ανέρχεται στο ύψος του 25%.

Οι υπόλοιπες τρεις τράπεζες: Αγροτική, Εθνική και EFG Eurobank, παρουσιάζονται με μία πολύ μικρή διαχρονική αύξηση στον δείκτη. Η τιμή του δείκτη της τράπεζας EFG Eurobank, σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο είναι μεγαλύτερη της μονάδας κάτι που, σύμφωνα με τα προαναφερθέντα θεωρητικά στοιχεία για τον δείκτη, σημαίνει ότι οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της τράπεζας καλύπτονται εξολοκλήρου από το κυκλοφορούν ενεργητικό και ακόμη παραμένει ένα πλεόνασμα, το κεφάλαιο κίνησης.

Όσον αφορά τους δείκτες της Αγροτικής και της Εθνικής τράπεζας στις χρήσεις 2002,2004 και 2002,2003 αντίστοιχα, οι τιμές τους ήταν μικρότερες της μονάδας. Στις χρήσεις αυτές, οι συγκεκριμένες τράπεζες αντιμετώπιζαν πρόβλημα ρευστότητας.

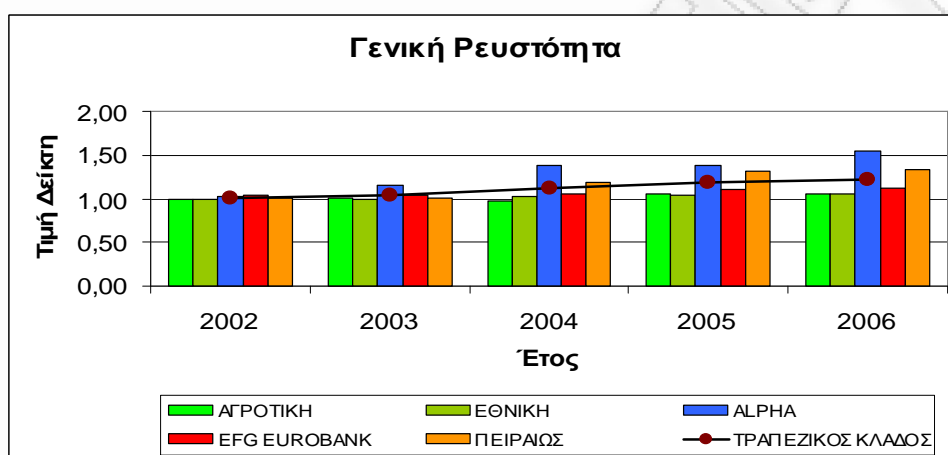
---

<sup>41</sup> Μία από τις βασικές αρχές της ορθολογικής χρηματοδοτικής λειτουργίας είναι ότι τα πάγια περιουσιακά στοιχεία της επιχείρησης θα πρέπει να καλύπτονται από κεφάλαια μακράς διάρκειας, οπότε και τα κυκλοφορούντα περιουσιακά της στοιχεία θα καλύπτουν τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.



ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Ρευστότητα				
ΔΕΙΚΤΗΣ	Γενική Ρευστότητα= (Κυκλοφ. Ενεργητικό / Βραχυπρόθεσμες Υποχρεώσεις) (Φορές)				
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	2002	2003	2004	2005	2006
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	0,99	1,01	0,98	1,06	1,06
ΕΘΝΙΚΗ	0,99	0,99	1,03	1,05	1,06
ALPHA	1,02	1,16	1,38	1,38	1,55
EFG EUROBANK	1,05	1,04	1,06	1,11	1,12
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	1,01	1,01	1,19	1,31	1,34
<b>ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>1,01</b>	<b>1,04</b>	<b>1,13</b>	<b>1,18</b>	<b>1,23</b>

Πίνακας 33: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας



Διάγραμμα 22: Γενική Ρευστότητα

## 7.12 Δείκτης Επενδυτικής Πολιτικής

Ο δείκτης επενδυτικής πολιτικής των τραπεζών<sup>42</sup> (σύνολο χορηγήσεων / σύνολο Καταθέσεων), χρησιμοποιείται για να διαπιστωθεί εάν υπάρχει ή όχι υπερδανεισμός. Δίνει την ασφάλεια που παρέχει το πιστωτικό ίδρυμα (Τράπεζα) στους δανειστές της. Ως σύνολο χορηγήσεων νοούνται οι *Απαιτήσεις κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων* καθώς και οι *Απαιτήσεις κατά των Πελατών* ενώ ως σύνολο καταθέσεων νοούνται οι *Υποχρεώσεις προς Πιστωτικά Ιδρύματα* καθώς και οι *Υποχρεώσεις προς Πελάτες*.

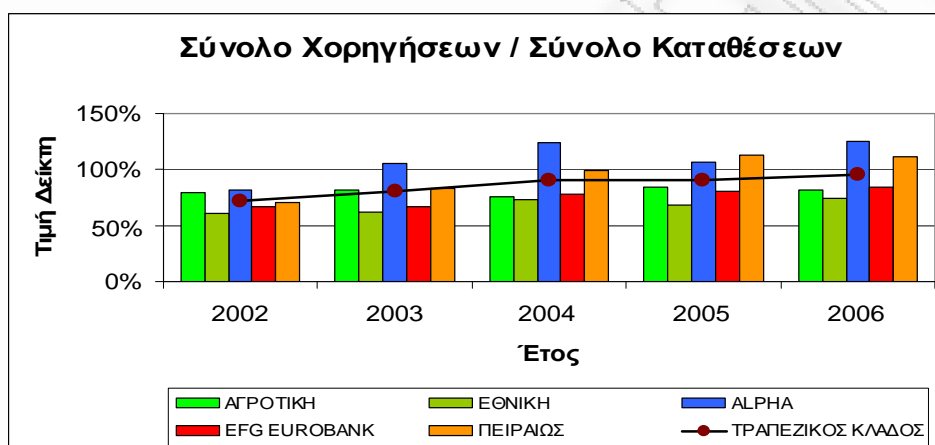
Η συμπεριφορά των εξεταζόμενων τραπεζών στον δείκτη την πενταετία 2002-2006, παρουσιάζει διακυμάνσεις. Οι τράπεζες Alpha και Πειραιώς διαχρονικά έχουν υψηλότερη τιμή στον δείκτη τους από τον αντίστοιχο κλαδικό ενώ και η τιμή του δείκτη της Εθνικής βρίσκεται διαχρονικά σε υψηλά επίπεδα. Το γεγονός αυτό τις κατατάσσει στις πρώτες θέσεις της δανειακής επιβάρυνσης μιας και η αύξηση του συνόλου των χορηγήσεων είναι αρκετά υψηλότερη από την αύξηση τους στο σύνολο των καταθέσεων. Χαρακτηριστικά αναφέρεται ότι, η κατά μέσο όρο αύξηση των χορηγήσεων της τράπεζας Alpha Bank στο σύνολο της

<sup>42</sup> Εμμανουήλ Σακέλλης, «Λογιστική και Ελεγκτική των Εμπορικών Τραπεζών», Έκδοση του έτους 2000, σελ. 463

πενταετίας ανήλθε στην τάξη του 12% ενώ η κατά μέσο όρο αύξηση των καταθέσεων ανήλθε στην τάξη του 7%.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Επενδυτική Πολιτική				
	Σύνολο Χορηγήσεων / Σύνολο Καταθέσεων (%)				
ΔΕΙΚΤΗΣ	2002	2003	2004	2005	2006
<b>ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	79,84%	82,30%	76,16%	84,21%	81,48%
ΕΘΝΙΚΗ	60,74%	61,67%	73,20%	68,02%	73,95%
ALPHA	81,66%	105,83%	123,41%	107,07%	124,74%
EFG EUROBANK	67,12%	67,02%	77,71%	80,64%	84,41%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	70,09%	83,38%	99,55%	112,45%	112,18%
<b>ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>71,89%</b>	<b>80,04%</b>	<b>90,00%</b>	<b>90,48%</b>	<b>95,35%</b>

Πίνακας 34: Αριθμοδείκτης Επενδυτικής Πολιτικής



Διάγραμμα 23: Επενδυτική Πολιτική

### 7.13 Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης

Ο δείκτης Ξένα Μακροπρόθεσμα Κεφάλαια προς Απασχοληθέντα Κεφάλαια δείχνει το ποσοστό των ξένων μακροπρόθεσμων κεφαλαίων που χρησιμοποιεί η επιχείρηση στα απασχοληθέντα κεφάλαια της. Ως ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια χαρακτηρίζονται οι εκδοθείσες ομολογίες και οι λοιπές δανειακές υποχρεώσεις των τραπεζών, ενώ ως απασχοληθέντα κεφάλαια χαρακτηρίζεται το σύνολο των ιδίων κεφαλαίων μαζί με τα ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια και τις προβλέψεις για κινδύνους και βάρη.

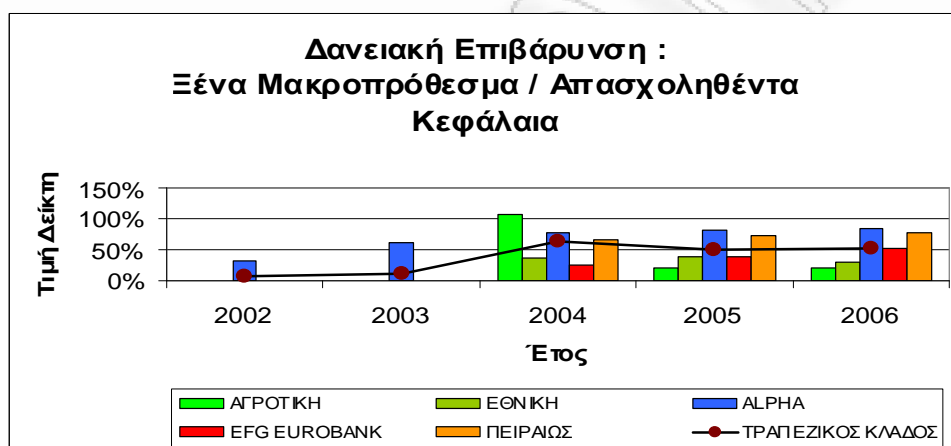
Από τις εξεταζόμενες τράπεζες ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η Αγροτική τράπεζα στην χρήση του 2004 όπου ο δείκτης υπερβαίνει το 100%, κάτι που φανερώνει ότι στην χρήση αυτή το ύψος του μακροπρόθεσμου δανεισμού υπερβεί το σύνολο των απασχοληθέντων κεφαλαίων. Όμως η τράπεζα παρουσίασε μείωση στη δανειακή της επιβάρυνση μέχρι τη χρήση του 2006 κατά 57,1%.

Επίσης ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης παρουσιάζει υψηλές τιμές τόσο για την Alpha Bank, της οποίας παρουσιάζει ρυθμό αύξησης ίσο με 26,2%, όσο και για την Efg Eurobank όπου ο ρυθμός αύξησης του δείκτη της αγγίζει το ποσοστό του 43%.

Από την άλλη, η τιμή του δείκτη της Εθνικής τράπεζας παρουσιάζει μείωση της τάξης του 11,7% για την τριετία 2004 – 2006 αφού στην διετία 2002 – 2006 δεν υπήρχαν ξένα μακροπρόθεσμα κεφάλαια στον ισολογισμό της . Όσο μεγάλη και να παρουσιάζεται η τιμή του δείκτη της τράπεζας Πειραιώς ο ρυθμός αύξησης του ανέρχεται μόνο στο ποσοστό του 8,7%.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ ΔΕΙΚΤΗΣ	Δανειακή Επιβάρυνση Ξένα Μακροπρόθεσμα / Απασχοληθέντα Κεφάλαια (%)				
	2002	2003	2004	2005	2006
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ					
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	0,00%	0,00%	107,36%	21,19%	19,74%
ΕΘΝΙΚΗ	0,00%	0,00%	36,98%	39,75%	28,86%
ALPHA	32,95%	61,38%	77,07%	81,22%	83,62%
EFG EUROBANK	0,00%	0,00%	25,48%	39,07%	52,14%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	0,00%	0,00%	65,64%	72,57%	77,63%
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	<b>6,59%</b>	<b>12,28%</b>	<b>62,51%</b>	<b>50,76%</b>	<b>52,40%</b>

Πίνακας 35: Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης



Διάγραμμα 24: Δανειακή Επιβάρυνση

#### 7.14 Δείκτης Κάλυψης Μερισμάτων

Ο δείκτης της κάλυψης των μερισμάτων εκφράζει την ικανότητα της επιχείρησης να καλύπτει τα μερίσματα της με τα καθαρά κέρδη της. Ο δείκτης μπορεί να ερμηνευθεί ως ο υπολογισμός του πλήθους των χρήσεων, στις οποίες η τράπεζα μπορεί να αποπληρώσει το μέρισμα που δίνει στους μετόχους της. Ο πίνακας που ακολουθεί, καθώς και το αντίστοιχο γράφημα, αναδεικνύουν την διαχρονική μεταβλητότητα του δείκτη για το σύνολο των τραπεζών.

Οι τράπεζες Πειραιώς και Alpha, είναι εκείνες που παρουσιάζουν κακή εικόνα στον δείκτη μιας και στην πρώτη διετία του δείγματος, χρειάζονται περίπου 3 εταιρικές χρήσεις για να καλύψουν το μέρισμα. Μία τόσο μεγάλη τιμή του δείκτη φανερώνει και την μη ύπαρξη σταθερής επενδυτικής πολιτικής των τραπεζών. Στην κατηγορία αυτή ανήκει και η Αγροτική, η οποία στις χρήσεις 2005 και 2006 μοίρασε για πρώτη φορά μερίσματα. Η τιμή του δείκτη

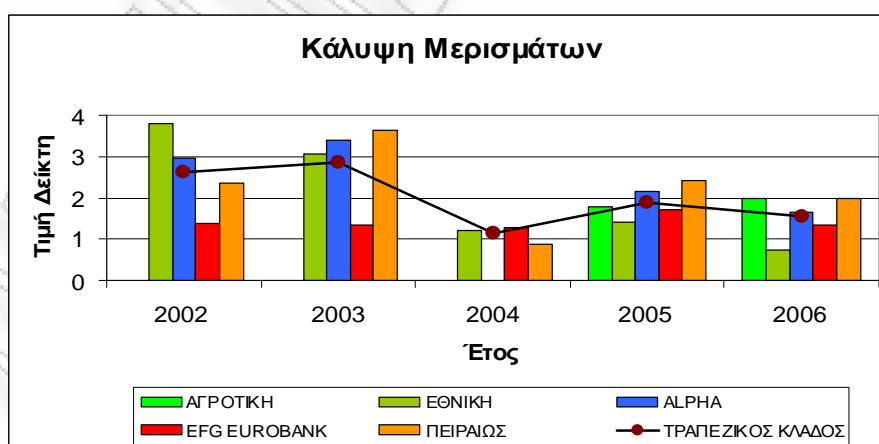
ανέρχεται περίπου στο 2, πράγμα που σημαίνει ότι θα χρειαστούν δύο περίπου εταιρικές χρήσεις ώστε να καλύψει το μέρισμα.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Κάλυψη Τόκων Και Μερισμάτων				
ΔΕΙΚΤΗΣ	Κάλυψη Μερισμάτων=(Καθαρά κέρδη / Μερισματα) (Φορές)				
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	2002	2003	2004	2005	2006
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	-	-	-	1,77	1,98
ΕΘΝΙΚΗ	3,79	3,07	1,22	1,40	0,75
ALPHA	2,95	3,39	-	2,16	1,64
EFG EUROBANK	1,38	1,35	1,29	1,71	1,34
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	2,34	3,65	0,87	2,43	1,97
<b>ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>2,62</b>	<b>2,86</b>	<b>1,13</b>	<b>1,90</b>	<b>1,54</b>

Πίνακας 36: Αριθμοδείκτης Κάλυψης Μερισμάτων

Η Τράπεζα EFG Eurobank διατηρεί μία σταθερή πολιτική μερισμάτων σε όλη την πενταετία εφόσον ο δείκτης της είναι κατά μέσο όρο ίσος με 1,4. Όμως την καλύτερη εικόνα στον δείκτη, παρουσιάζει η Εθνική Τράπεζα η οποία το 2002 κατείχε την υψηλότερη τιμή 3,79 και κατέληξε το 2006 στην τιμή 0,75. Ο δείκτης της Εθνικής χαρακτηρίζεται από ιδιαίτερα πτωτική τάση, κάτι που δείχνει ότι, η τράπεζα περικόπτει το ύψος των μερισμάτων προς τους μετόχους της, από χρήση σε χρήση, με απώτερο σκοπό την ανάπτυξη μέσω επενδύσεων.

Τέλος, ο δείκτης της Αγροτικής τράπεζας παρουσιάζει στην διετία 2005 – 2006 τιμή περίπου ίση με 2 η οποία και δηλώνει ότι χρειάζεται 2 χρήσεις για να καλύψει το διανεμόμενο μέρισμα προς τους μετόχους της.



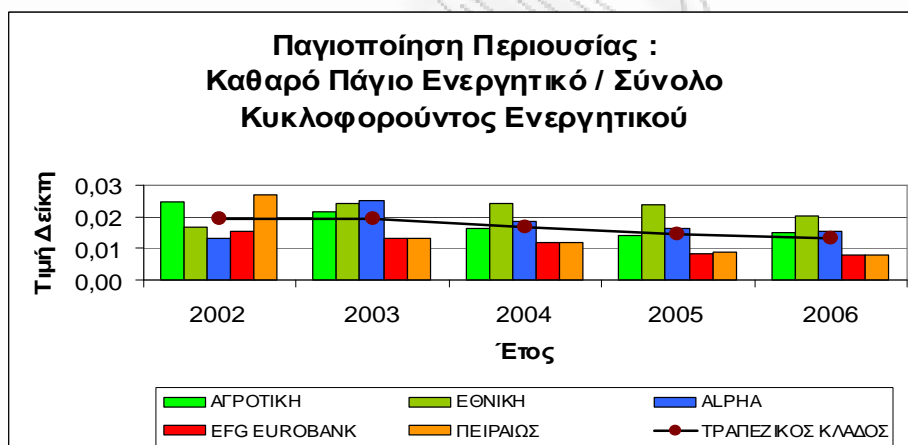
Διάγραμμα 25: Κάλυψη Μερισμάτων

## 7.15 Δείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας

Ο βαθμός παγιοποίησης της περιουσίας μπορεί να υπολογισθεί με το πηλίκο του Καθαρού Παγίου Ενεργητικού προς το σύνολο του Κυκλοφορούντος Ενεργητικού. Ο πίνακας καθώς και τα αντίστοιχα γράφημα που ακολουθούν αναδεικνύουν ότι το σύνολο των τραπεζών στην πενταετία 2002-2006 χαρακτηρίζονταν από τιμές των αντίστοιχων δεικτών μικρότερες της μονάδας. Το γεγονός αυτό τις καθιστά ως τράπεζες κυκλοφοριακής εντάσεως.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Παγιοποίηση Περιουσίας				
	Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό / Σύνολο κυκλοφορούντος Ενεργητικού(Φορές)				
ΔΕΙΚΤΗΣ	2002	2003	2004	2005	2006
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	0,025	0,021	0,017	0,014	0,015
ΕΘΝΙΚΗ	0,017	0,024	0,024	0,024	0,020
ALPHA	0,013	0,025	0,018	0,016	0,015
EFG EUROBANK	0,015	0,013	0,012	0,009	0,008
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	0,027	0,013	0,012	0,009	0,008
<b>ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>0,02</b>	<b>0,02</b>	<b>0,02</b>	<b>0,01</b>	<b>0,01</b>

Πίνακας 37: Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας



Διάγραμμα 26: Παγιοποίηση Περιουσίας

## 7.16 Δείκτης Χρηματοδότησης Ενεργητικού (1)

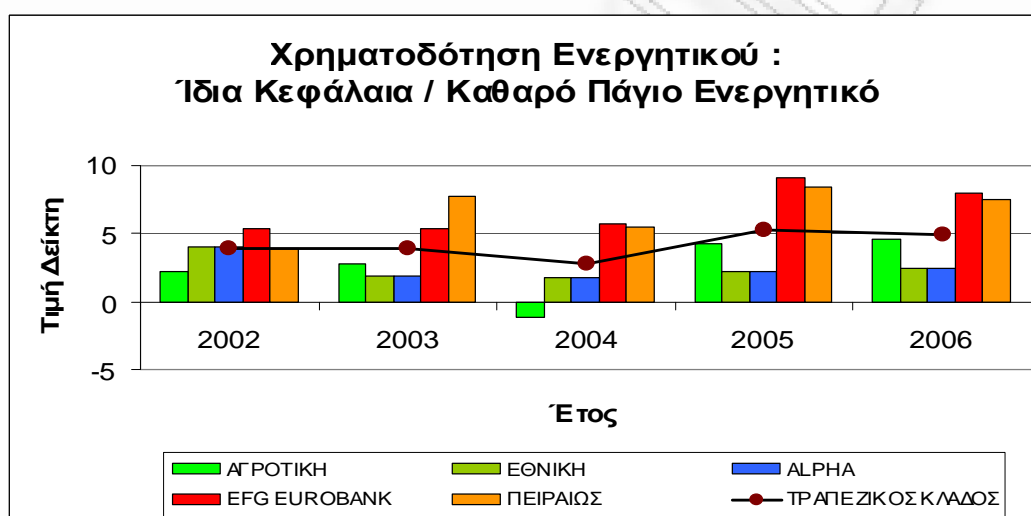
Ο δείκτης Ίδια κεφάλαια προς Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό αποτελεί ένδειξη του τρόπου χρηματοδότησεως των παγίων επενδύσεων της επιχείρησης. Όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μεγαλύτερα των παγίων επενδύσεων (δείκτης μεγαλύτερος της μονάδας), τότε ένα μέρος των κεφαλαίων κινήσεως προέρχεται από τους μετόχους της επιχείρησης. Αντίθετα, όταν τα ίδια κεφάλαια είναι μικρότερα των παγίων επενδύσεων, τότε για τη χρηματοδότηση των παγίων επενδύσεων χρησιμοποιήθηκαν εκτός από τα ίδια κεφάλαια και ξένα κεφάλαια.

Για τις εξεταζόμενες τράπεζες παρατηρείται ότι, στο σύνολο τους χρησιμοποιούν για την χρηματοδότηση των παγίων επενδύσεων τους, τα ίδια κεφάλαια τους. Οι τιμές των δεικτών σε όλη τη διάρκεια της εξεταζόμενης περιόδου είναι μεγαλύτερη της μονάδας. Η αρνητική τιμή του δείκτη της

Αγροτικής Τράπεζας για την χρήση του έτους 2004 οφείλεται στις ζημιές εις νέον που παρουσίασε η τράπεζα στα ίδια κεφάλαια της στην εν λόγω χρήση.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Χρηματοδότηση Ενεργητικού				
	Ίδια Κεφάλαια / Καθαρό Πάγιο Ενεργητικό (Φορές)				
ΔΕΙΚΤΗΣ	2002	2003	2004	2005	2006
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	2002	2003	2004	2005	2006
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	2,191	2,776	-1,120	4,292	4,545
ΕΘΝΙΚΗ	4,025	1,885	1,766	2,235	2,397
ALPHA	4,025	1,885	1,766	2,235	2,397
EFG EUROBANK	5,389	5,320	5,689	9,058	8,005
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	3,907	7,789	5,538	8,398	7,548
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	<b>3,91</b>	<b>3,93</b>	<b>2,73</b>	<b>5,24</b>	<b>4,98</b>

Πίνακας 38: Αριθμοδείκτης Χρηματοδότησης Ενεργητικού (1)



Διάγραμμα 27: Χρηματοδότηση Ενεργητικού (1)

## 7.17 Δείκτης Χρηματοδότησης Ενεργητικού (2)

Ο δείκτης χρηματοδότησης του ενεργητικού ο οποίος προκύπτει ως ο λόγος του καθαρού κεφαλαίου κίνησης προς το σύνολο του κυκλοφορούντος ενεργητικού, δείχνει ποιο είναι το ύψος των πωλήσεων που επιτεύχθηκε από κάθε μονάδα κεφαλαίου κινήσεως και αν η επιχείρηση διατηρεί μεγάλα κεφάλαια κινήσεως σε σχέση με τις πωλήσεις της.

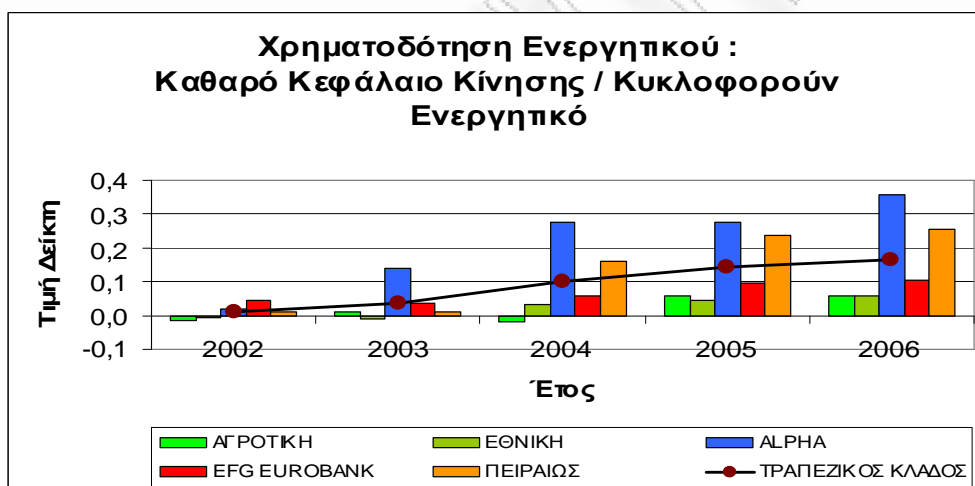
Μία υψηλή τιμή του δείκτη, μπορεί να παρέχει ένδειξη ανεπάρκειας κεφαλαίων κινήσεως ή της ταχύτητας εισπράξεως των απαιτήσεων. Από την άλλη, μία χαμηλή τιμή του δείκτη, μπορεί να είναι αποτέλεσμα υπεραυξημένων καθαρών κεφαλαίων κινήσεως, χαμηλής κυκλοφορίας απαιτήσεων ενός αυξημένου ποσού κεφαλαίου κινήσεως επενδυμένου σε προσωρινές επενδύσεις.

Όσο περισσότερες είναι οι πωλήσεις, σε σχέση με το καθαρό κεφάλαιο κινήσεως, τόσο λιγότερο ευνοϊκή είναι η κατάσταση της επιχείρησης, αν η ταχύτητα κυκλοφορίας των κεφαλαίων κινήσεως επιτεύχθηκε με τη χρησιμοποίηση αυξημένων βραχυπρόθεσμων πιστώσεων.

Την καλύτερη συμπεριφορά στον συγκεκριμένο δείκτη έχουν οι τράπεζες Alpha και Πειραιώς των οποίων οι ρυθμοί αύξησης ήταν αντίστοιχα 108,7% και 117,5%, ενώ οι τράπεζες Αγροτική και Εθνική παρουσιάζουν και αρνητικές τιμές στον δείκτη.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Χρηματοδότηση Ενεργητικού				
	Καθαρό Κεφάλαιο Κίνησης / Κυκλοφορούν = (Κυκλοφορούν Ενεργ. - Βραχ. Υποχρ) / Κυκλ.σφ. Ενεργ.				
ΔΕΙΚΤΗΣ	2002	2003	2004	2005	2006
<b>ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	-0,01	0,01	-0,02	0,06	0,06
ΕΘΝΙΚΗ	-0,01	-0,01	0,03	0,04	0,06
ALPHA	0,02	0,14	0,28	0,28	0,36
EFG EUROBANK	0,05	0,04	0,06	0,10	0,11
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	0,01	0,01	0,16	0,24	0,25
<b>ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>0,01</b>	<b>0,04</b>	<b>0,10</b>	<b>0,14</b>	<b>0,17</b>

Πίνακας 39: Αριθμοδείκτης Χρηματοδότησης Ενεργητικού (2)



Διάγραμμα 28: Χρηματοδότηση Ενεργητικού (2)

## 7.18 Δείκτης P/E

Ο δείκτης Τρέχουσα τιμή μετοχής προς Κέρδη ανά μετοχή, δείχνει πόσες φορές διαπραγματεύεται μία μετοχή τα κέρδη του προηγούμενου έτους στο χρηματιστήριο ή πόσα ευρώ είναι διατεθειμένος να καταβάλλει ένας επενδυτής για κάθε ευρώ κέρδους της επιχείρησης. Συγχρόνως δίνει την πληροφορία για τον αριθμό των ετών που απαιτούνται σε καθαρά κέρδη ανά μετοχή για να αγοραστεί η μετοχή. Ο δείκτης είναι πάντα θετικό μέγεθος και δεν υπολογίζεται όταν η επιχείρηση παρουσιάζει ζημίες.

Από τα δεδομένα του πίνακα που ακολουθεί παρατηρούμε ότι η τράπεζα Alpha Bank διατηρεί μία ανοδική πορεία σε όλη την διάρκεια της πενταετίας. Όμως σε σύγκριση με τον δείκτη των υπολοίπων τραπεζών, ο δείκτης της Alpha Bank έχει διαχρονικά χαμηλότερη τιμή από εκείνον των υπολοίπων. Η πληροφορία αυτή κατατάσσει την μετοχή της τράπεζας στις φθηνότερες, δηλαδή με άλλα λόγια θα μπορούσε να ειπωθεί ότι η μετοχή της Alpha Bank είναι μια μετοχή μεγέθυνσης (growth stock), χρησιμοποιώντας ως benchmark τον αντίστοιχο κλαδικό δείκτη.

Η μετοχή της τράπεζας Πειραιώς ακολουθεί ως ελάχιστα πιο ακριβή, ενώ οι περισσότεροι ακριβές μετοχές ανήκουν στις υπόλοιπες τρεις τράπεζες με σειρά προτεραιότητας την εξής: Αγροτική, Εθνική και Efg Eurobank. Στην περίπτωση της Αγροτικής τράπεζας παρατηρείται ότι, στην χρήση του 2004 παρουσίασε ζημίες και ο δείκτης της είχε αρνητική τιμή ενώ στην χρήση του 2005 η τιμή του δείκτη ανήλθε στις 40 μονάδες. Η εξέλιξη αυτή δείχνει την πορεία των κερδών αλλά και της χρηματιστηριακής τιμής της τράπεζας. Μία τόσο μεγάλη τιμή του δείκτη εμφανίζει την μετοχή της τράπεζας αρκετά υπερτιμημένη και την κατατάσσει στην κατηγορία των μετοχών εισοδήματος (income stocks).

Η μετοχή της Εθνικής τράπεζας παρουσιάζει καλή συμπεριφορά την διετία 2002 – 2003 μιας και χρειάζονται μόλις 5 με 7 έτη (σύμφωνα με τον δείκτη), να αποπληρωθεί η τρέχουσα τιμή της μετοχής. Όμως στην χρήση του 2004 παρουσιάζεται αύξηση του δείκτη κατά 357,14% εξαιτίας της μεγάλης αύξησης της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής κατά 52,19% ενώ αντίστοιχα τα καθαρά κέρδη ανά μετοχή της τράπεζας παρουσίασαν μείωση κατά 64,44%. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην μεγάλη αύξηση του αριθμού των μετοχών κατά 30% (255.058.085 το 2003 και 331.575.511 το 2004).

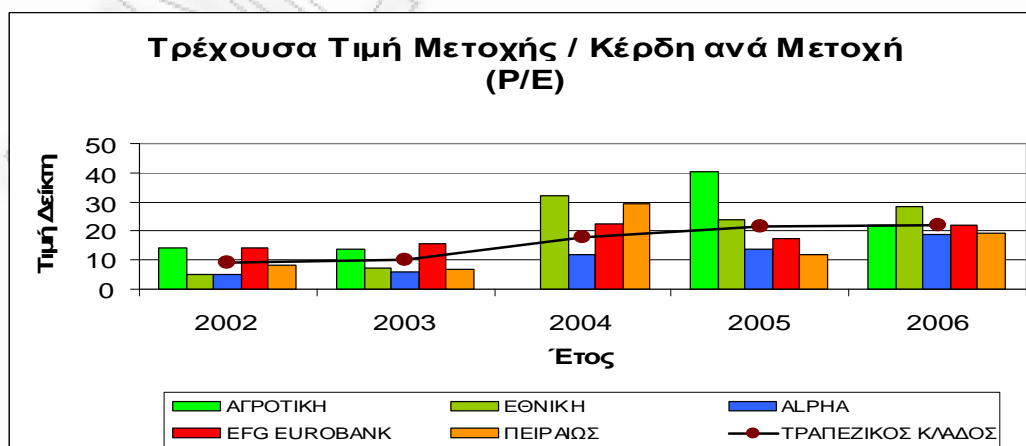
Από την πλευρά της Efg Eurobank, ο δείκτης P/E παρουσιάζεται ιδιαίτερα υψηλός έχοντας μέση τιμή ίση με 19, σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας. Ο ρυθμός αύξησης του υπήρξε ίσος με 14,1%. Η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής, παρουσίασε με τη σειρά της ρυθμό αύξησης ίσο με 31,4% ενώ τα καθαρά κέρδη ανά μετοχή αυξήθηκαν με ρυθμό ίσο με 17,5%. Το γεγονός αυτό οφείλεται τόσο στον ρυθμό αύξησης του αριθμού των μετοχών κατά 7% όσο και στον ρυθμό αύξησης των καθαρών κερδών σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο κατά 25,8%.



ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Δείκτες Σε Τρέγουσες Αξίες				
ΔΕΙΚΤΗΣ	Τρέγουσα τιμή μετοχής / Κέρδη ανά μετοχή (Φορές)				
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	2002	2003	2004	2005	2006
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	14	14	-	40	22
ΕΘΝΙΚΗ	5	7	32	24	28
ALPHA	5	6	12	14	19
EFG EUROBANK	14	16	22	17	22
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	8	7	30	12	19
<b>ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>9,25</b>	<b>9,96</b>	<b>17,75</b>	<b>21,42</b>	<b>22,08</b>

Πίνακας 40: Αριθμοδείκτης P/E

Τέλος, η τράπεζα Πειραιώς εμφανίζει μεγάλη μεταβλητότητα στον εν λόγω δείκτη. Ειδικότερα, στην διετία 2002 – 2003 παρουσιάζει μείωση στον δείκτη της (από 8 το 2002 σε 7 το 2003), εξαιτίας της μείωσης του καθαρού κέρδους ανά μετοχή (0,65 € το 2002 και 0,57 € το 2003) και την παράλληλη αύξηση της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής (4,71 € το 2002 και 7,67 € το 2003). Επίσης, σημειώνεται ότι ο αριθμός των μετοχών αυξήθηκε κατά 18.20% ενώ τα καθαρά κέρδη χρήσης αυξήθηκαν κατά 120,87%. Στη συνέχεια, στη χρήση του 2004 παρουσιάστηκε μία μεγάλη αύξηση στον δείκτη της τάξης του 328,57% (από 7 το 2003 σε 30 το 2004). Το γεγονός αυτό οφείλει την ύπαρξη του, τόσο στην αύξηση της χρηματιστηριακής τιμής κατά 33,51% (7,67 € το 2003 και 10,24 € το 2004), όσο και στην μεγάλη μείωση του καθαρού κέρδους ανά μετοχή κατά 68,29% (1,09 € το 2003 σε 0,35 € το 2004). Αμέσως μετά, στην χρήση του 2005, ο δείκτης επανέκαμψε, επειδή αυξήθηκε κατά 90,5% το καθαρό κέρδος ανά μετοχή ενώ η αύξηση της χρηματιστηριακής τιμής αυξήθηκε κατά 54,2%. Τελικά στη χρήση του 2006 η τιμή του δείκτη έφτασε να είναι ίση με 19 επειδή η τιμή της μετοχής από 14,43 € το 2005 έφτασε στα 24,34 € το 2006, ενώ αντίθετα, λόγω της αύξησης του αριθμού των μετοχών (214.870.434 το 2005 σε 270.195.031 το 2006) το καθαρό κέρδος ανά μετοχή παρουσίασε μικρή αύξηση της τάξης του 3%.



Διάγραμμα 29: Αριθμοδείκτης P/E

## 7.19 Δείκτης D/P

Ο δείκτης Μέρισμα ανά μετοχή προς την Τρέχουσα τιμή της μετοχής ο οποίος ονομάζεται και μερισματική απόδοση, αποτελεί ένδειξη της ικανότητας της επιχείρησης να δημιουργεί κέρδη. Για τον λόγο αυτό, αποτελεί ένα μέτρο της χρηματοοικονομικής σταθερότητας της επιχείρησης.

Οι αποδόσεις ανά μετοχή που αλλάζουν σημαντικά από το συνηθισμένο τους σχήμα, προκαλούν αρνητικές επιδράσεις στην τιμή της μετοχής. Είναι σαφώς προτιμότερο για μια εταιρεία να διατηρεί σταθερή μερισματική απόδοση. Σε αντίθετη περίπτωση οι επενδυτές μπορεί να απογοητευτούν και κάτι τέτοιο ίσως οδηγήσει σε αρνητικές επιπτώσεις στην τιμή της μετοχής.

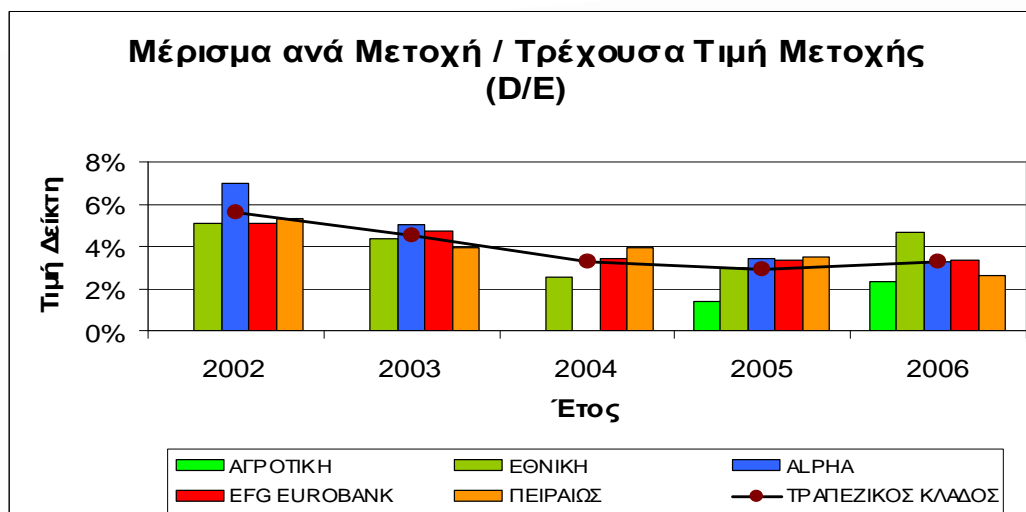
Ο δείκτης της Εθνικής Τράπεζας για την τριετία 2002-2004 παρουσιάζει μια πτωτική τάση επειδή η τρέχουσα τιμή της μετοχής παρουσίασε αύξηση κατά 60,3% ενώ το προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή αυξήθηκε μόνο κατά 13,5%. Την διετία 2005-2006 παρουσιάστηκε αύξηση στον εν λόγω δείκτη μιας και παρουσιάστηκε μία αύξηση του μερίσματος ανά μετοχή της τάξης του 67,6% ενώ η αντίστοιχη αύξηση της χρηματιστηριακής τιμής ανήλθε στο ποσοστό του 24,2%.

Η Αγροτική Τράπεζα μοίρασε για πρώτη φορά μερίσματα στους μετόχους της στην χρήση του έτους 2005 και ακολούθησε μία αύξηση του στην χρήση του 2006 και ο δείκτης αυξήθηκε κατά 64,84% στην χρήση του 2006. Η αύξηση αυτή υποδηλώνει και την μερισματική πολιτική της τράπεζας προς του μετόχους της.

Οι υπόλοιπες τρεις τράπεζες παρουσιάζουν σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο μία πτωτική τάση του δείκτη. Αυτό κυρίως οφείλεται στις αποφάσεις της διοίκησης των τραπεζών οι οποίες και εστιάζουν περισσότερο στην πολιτική ανάπτυξης (ανάπτυξη των εργασιών τους στην Βαλκανική) παρά στην καταβολή μερισμάτων στους μετόχους (εισοδηματική πολιτική).

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Δείκτες Σε Τρέχουσες Αξίες				
	Μέρισμα ανά μετοχή / Τρέχουσα τιμή μετοχής (%)				
ΔΕΙΚΤΗΣ	2002	2003	2004	2005	2006
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	δεν ορίζεται	δεν ορίζεται	δεν ορίζεται	1,40%	2,31%
ΕΘΝΙΚΗ	5,11%	4,37%	2,56%	2,98%	4,67%
ALPHA	7,02%	5,05%	δεν ορίζεται	3,40%	3,28%
EFG EUROBANK	5,10%	4,71%	3,45%	3,37%	3,35%
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	5,31%	3,91%	3,91%	3,47%	2,63%
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ	<b>5,63%</b>	<b>4,51%</b>	<b>3,31%</b>	<b>2,92%</b>	<b>3,25%</b>

Πίνακας 41: Αριθμο δείκτης D/P



**Διάγραμμα 30: Αριθμοδείκτης D/P**

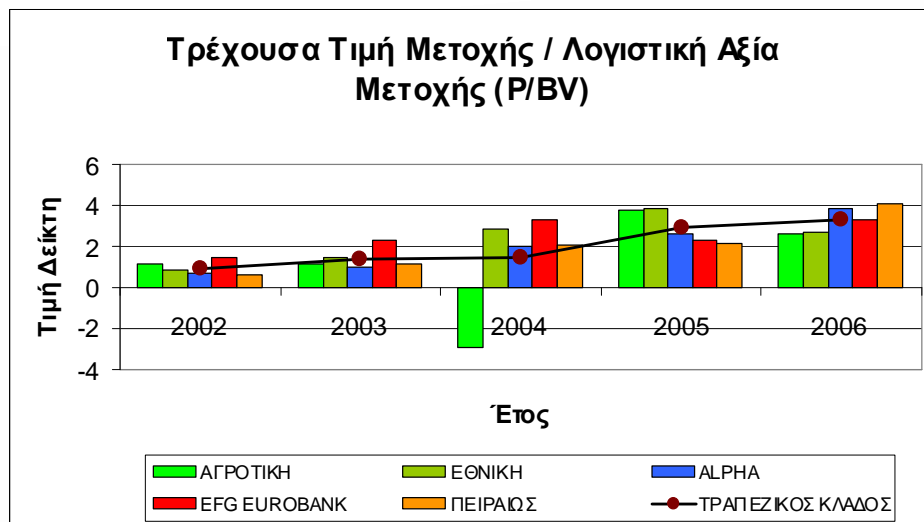
## 7.20 Δείκτης P/BV

Ο δείκτης Τρέχουσα τιμή μετοχής προς Λογιστική αξία μετοχής, δείχνει τη μεταξύ τους σχέση, δηλ. πόσες φορές την λογιστική της αξία διαπραγματεύεται η τιμή της μετοχής στην αγορά. Παρέχει μία ένδειξη περί του εάν η μετοχή είναι υπεριτιμημένη (τιμή δείκτη μεγαλύτερη της μονάδας) ή υποτιμημένη (τιμή δείκτη μικρότερη της μονάδας) στην χρηματιστηριακή αγορά σε σχέση με τη λογιστική της αξία.

Πολύ καλή συμπεριφορά στον συγκεκριμένο δείκτη φαίνεται να έχει η Alpha Bank η οποία χαρακτηρίζεται από μία διαχρονική αύξηση στον εν λόγω δείκτη. Η τράπεζες Εθνική και EFG Eurobank παρουσιάζουν αυξομειώσεις στον δείκτη, ιδιαίτερα στην τριετία 2004-2006 γεγονός που οφείλεται κυρίως στην ανάλογη μεταβολή της λογιστικής και της τρέχουσας τιμής της μετοχής τους. Αρκετά καλή συμπεριφορά παρουσιάζει η Τράπεζα Πειραιώς στον δείκτη ενώ η Αγροτική παρά την πολύ καλή διαχρονική της συμπεριφορά, στην χρήση του 2004 παρουσιάζει αρνητικό δείκτη. Η ύπαρξη του αρνητικού δείκτη βασίζεται στις ζημιές εις νέον που παρουσίασε στα ίδια κεφάλαια της.

ΚΑΤΗΓΟΡΙΑ ΔΕΙΚΤΗ	Δείκτες Σε Τρέχουσες Αξίες				
	ΔΕΙΚΤΗΣ	Τρέχουσα τιμή μετοχής / Λογιστική αξία μετοχής (Φορές)			
ΕΠΩΝΥΜΙΑ/ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΑ	2002	2003	2004	2005	2006
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	1,14	1,15	-2,93	3,79	2,65
ΕΘΝΙΚΗ	0,87	1,49	2,86	3,83	2,71
ALPHA	0,70	1,02	1,98	2,63	3,83
EFG EUROBANK	1,44	2,27	3,28	2,28	3,33
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	0,58	1,16	2,11	2,13	4,04
<b>ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΣ ΚΛΑΔΟΣ</b>	<b>0,94</b>	<b>1,42</b>	<b>1,46</b>	<b>2,93</b>	<b>3,31</b>

**Πίνακας 42: Αριθμοδείκτης P/BV**



Διάγραμμα 31: Αριθμοδείκτης P/BV

## Βιβλιογραφία Κεφαλαίου

### Ξενόγλωσση:

1. A.A. Groppelli , Ehsan Nikbakht «Χρηματοοικονομική», Εκδόσεις Κλειδάριθμος , 2007, σελ. 399 – 429.
2. Brealey and Myers «Principles of Corporate Finance» McGRAW-HILL INTERNATIONAL EDITIONS, Sixth Edition, pages 681 – 723.

### Ελληνική:

1. Γεώργιος Π. Αρτίκης, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και Προγραμματισμός» , Εκδόσεις Interbooks 2003, σελ. 102 -130.
2. Γεώργιος Παπούλιας, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση», Τρίτη Έκδοση, Εκδότης: Βασίλειος Παπούλιας Α.Ε. Επενδυτικών Υπηρεσιών 1993 σελ, 653 – 699.
3. Νικήτας Α. Νιάρχος, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Έβδομη Έκδοση, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης 2004, σελ. 51 – 195.
4. Γ.Κ. Φιλιππάτος & Π.Ι. Αθανασόπουλος , «Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Διοικητική» , Εκδόσεις Παπαζήση 1985, σελ. 186 – 214.
5. Εμμανουήλ Σακέλλης, «Λογιστική και Ελεγκτική των Εμπορικών Τραπεζών», Έκδοση του έτους 2000, σελ.462-466.
6. Γ. Θάνος, Π. Κιόχος, Γ. Παπανικολάου, «Χρηματοδότηση των Επιχειρήσεων», Εκδόσεις «Σύγχρονη Εκδοτική», Αθήνα 2002, σελ.215-256.

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 8<sup>ο</sup>:**  
**ΠΡΟΒΛΕΨΗ ΤΟΥ ΚΑΘΑΡΟΥ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟΥ**  
**ΚΕΡΔΟΥΣ ΤΗΣ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ**

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΧΩΝ

## Περίληψη Κεφαλαίου

Στο όγδοο κεφάλαιο επιχειρείται η εφαρμογή της μεθοδολογίας πρόβλεψης με την χρήση των χρονολογικών σειρών (χρονοσειρών). Αρχικά παρουσιάζεται το θεωρητικό μέρος των χρονολογικών σειρών και στη συνέχεια επιλέγεται ο δείκτης «Καθαρό Περιθώριο Κέρδους» της Εθνικής τράπεζας σε τριμηνιαία βάση για τα έτη 1999 – 2006. Ο λόγος της επιλογής αυτού του δείγματος των 32 παρατηρήσεων (32 τρίμηνα) στηρίζεται στην στατιστική θεώρηση ότι όσο μεγαλύτερο το δείγμα τόσο πιο έγκυρες θα είναι και οι προβλέψεις. Η δυσκολία συλλογής περισσότερων δεδομένων ήταν μεγάλη. Τα χρησιμοποιηθέντα δεδομένα για τον υπολογισμό του δείκτη σε όλο το φάσμα του δείγματος προέρχονται από την ιστοσελίδα της Εθνικής τράπεζας (<http://www.nbg.gr>).

Τα δύο μοντέλα πρόβλεψης που χρησιμοποιούνται, είναι εκείνο που αναφέρεται στην πρόβλεψη στατικών χρονοσειρών και εκείνο που αναφέρεται στην πρόβλεψη μη στατικών χρονοσειρών.

## 8.1 Το Θεωρητικό Υπόβαθρο των Χρονοσειρών

Χρονική σειρά<sup>43</sup> είναι μια οικογένεια τυχαίων μεταβλητών  $X_t, t \in T$ , όπου  $T$  είναι χρονική περίοδος ή υποσύνολο του χώρου. Αν  $T$  συνεχές, η χρονική σειρά λέγεται συνεχής, ενώ αν  $T$  διακριτό, η σειρά λέγεται διακριτή. Μπορεί απλά να ειπωθεί ότι, η χρονική σειρά είναι ένα σύνολο παρατηρήσεων που λαμβάνονται παίρνοντας μετρήσεις μιας τυχαίας μεταβλητής, σε κανονικά χρονικά διαστήματα.

Τα υπολογιστικά προβλήματα που προκύπτουν από τη μελέτη των χρονικών σειρών είναι τεράστια και η εμφάνιση των ηλεκτρονικών υπολογιστών έδωσε μεγάλη ώθηση στην ανάλυση και επεξεργασία τέτοιων σειρών. Η μελέτη των χρονικών σειρών παρουσιάζει και πρακτικό και θεωρητικό ενδιαφέρον.

Επειδή υπάρχουν αρκετές θεωρητικές δυσκολίες και πολύπλοκα προγράμματα, η μελέτη χρονικών σειρών, ήταν προνόμιο των λίγων. Όμως με την εμφάνιση του βιβλίου των Box και Jenkins (1976) η θεωρία συνδέθηκε με την πράξη και το θέμα έγινε ευρύτατα γνωστό.

### 8.1.1 Διάσπαση Χρονοσειρών<sup>44</sup>

Αντικειμενικός σκοπός της διάσπασης των χρονοσειρών είναι η αναγνώριση των χαρακτηριστικών του μηχανισμού εκείνου, σύμφωνα με τον οποίο διαμορφώνονται οι τιμές της χρονοσειράς. Όταν τα χαρακτηριστικά της χρονοσειράς αναγνωριστούν με επιτυχία, τότε έχουμε τη δυνατότητα να σχηματίσουμε καλύτερες προβλέψεις για τις αναμενόμενες μελλοντικές τιμές της εξεταζόμενης χρονοσειράς, θεωρώντας ότι τα χαρακτηριστικά αυτά θα μεταβληθούν σημαντικά στο άμεσο μέλλον.

Η μέθοδος αυτή, ενώ μπορεί να μειώσει το σφάλμα της πρόβλεψης, δεν προσδιορίζει απαραίτητα με τη μεγαλύτερη δυνατή ακρίβεια το μέλλον, κάτι το οποίο ισχύει γενικά για όλες τις μεθόδους προβλέψεων. Αυτό προϋποθέτει ότι για την τελική διαμόρφωση της πρόβλεψης θα πρέπει να λαμβάνονται υπ' όψιν και άλλοι παράγοντες, όπως π.χ. υποκειμενικοί παράγοντες. Άλλωστε, η παραδοχή ότι τα χαρακτηριστικά της χρονοσειράς παραμένουν διαχρονικά σταθερά μπορεί να μην ισχύει για πολλές χρονοσειρές που αφορούν

<sup>43</sup> Χ. Μουσιάδης, Ε. Μπόρα – Σέντα, «Εφαρμοσμένη Στατιστική», Εκδόσεις Ζήτη, Β' Έκδοση Θεσσαλονίκη 1997, σελ. 155

<sup>44</sup> Γεώργιος Σ. Οικονόμου, Χρήστος Ν. Αγιάκογλου «Μέθοδοι Προβλέψεων και Ανάλυσης Αποφάσεων», Εκδόσεις Μπένου, Β' Έκδοση, 2004 σελ. 292-297



κυρίως οικονομικές και επιχειρησιακές δραστηριότητες. Στις περιπτώσεις αυτές είναι σκόπιμο η σύνδεση του παρόντος με το παρελθόν και το μέλλον να επανεκτιμάται κάθε φορά που αποκτάται νέα σημαντική πληροφόρηση.

### 8.1.2 Συνθετικά Στοιχεία των Χρονοσειρών

Στη διάσπαση των χρονοσειρών προσπαθούμε αρχικά να αναγνωρίσουμε τα στοιχεία εκείνα, καθένα από τα οποία συμβάλλει ξεχωριστά στη δημιουργία των τιμών της χρονοσειράς. Τα στοιχεία αυτά ονομάζονται συνθετικά στοιχεία(components) της χρονοσειράς και είναι:

- Η τάση (trend component)
- Η εποχικότητα (seasonality component)
- Η κυκλικότητα (cyclical component)
- Η μη-κανονικότητα (irregular component)

Όσο καλύτερα αναγνωρίζουμε τα τέσσερα αυτά στοιχεία, τόσο καλύτερα αντιλαμβανόμαστε τον τρόπο δημιουργίας των παρατηρήσεων της χρονοσειράς. Αυτό μας δίνει τη δυνατότητα διαμόρφωσης περισσότερο τεκμηριωμένων προβλέψεων, που σημαίνει ότι οι προβλεπόμενες τιμές αναμένεται να είναι πιο κοντά στις αντίστοιχες πραγματικές τιμές της χρονοσειράς. Στη συνέχεια θα επιχειρηθεί μία ανάλυση των συνθετικών στοιχείων της χρονοσειράς.

#### 8.1.2.1 Τάση

Οι τιμές των παρατηρήσεων ορισμένων χρονοσειρών τείνουν σε πολλές περιπτώσεις να αυξάνονται ή να μειώνονται με αρκετά σταθερό ρυθμό για μεγάλα χρονικά διαστήματα. Η συμπεριφορά αυτή εκφράζεται από την τάση που φανερώνει τη μακροχρόνια εξέλιξη της χρονοσειράς, η οποία μπορεί να είναι ανοδική ή καθοδική. Η τάση οφείλεται συνήθως σε πληθυσμιακές αλλαγές, σε τεχνολογικές αλλαγές, σε οικονομικούς παράγοντες, όπως π.χ. στον πληθωρισμό, στην αύξηση της παραγωγικότητας κ.α.

#### 8.1.2.2 Εποχικότητα

Σε ορισμένες οικονομικές χρονοσειρές, τα δεδομένα των οποίων αναφέρονται σε χρονικές περιόδους μικρότερες του έτους, όπως π.χ. μήνες ή τρίμηνα, είναι δυνατόν να

παρατηρούνται εποχικές διακυμάνσεις, οι οποίες εμφανίζονται κατά τη διάρκεια του έτους και επαναλαμβάνονται με την ίδια ή περίπου την ίδια μορφή από έτος σε έτος.

Γενικά, το φαινόμενο της εποχικότητας οφείλεται κυρίως σε μεταβολές του καιρού, σε πολιτικές της διοίκησης αναφορικά με περιόδους εκπτώσεων, καθώς και σε άλλους παράγοντες, όπως π.χ. θρησκευτικούς, κοινωνικούς κ.α. Οι εποχικές διακυμάνσεις, επειδή παρουσιάζονται συνήθως με συστηματικό τρόπο, μπορούν σχετικά εύκολα να αναλυθούν και να προσδιοριστούν και κατά συνέπεια να χρησιμοποιηθούν για την πρόβλεψη των μελλοντικών τιμών της χρονοσειράς, κάτι που συμβαίνει άλλωστε και με την τάση.

### 8.1.2.3 Κυκλικότητα

Το συνθετικό αυτό στοιχείο των χρονοσειρών εμφανίζεται ακανόνιστα με κυματοειδή μορφή και διαρκεί για χρονικό διάστημα πολύ μεγαλύτερο του έτους. Η συμπεριφορά αυτή των τιμών των χρονοσειρών αποδίδεται κυρίως στους οικονομικούς κύκλους, οι οποίοι οφείλονται σε μεταβαλλόμενες οικονομικές, τεχνολογικές και άλλες συνθήκες. Επειδή όμως οι οικονομικοί κύκλοι δεν εμφανίζονται με την ίδια εποχικότητα ή και την ίδια μορφή, για το λόγο αυτό το στοιχείο της κυκλικότητας, σε αντίθεση με την τάση και την εποχικότητα, δεν θεωρείται ότι συμβάλλει άμεσα στη δημιουργία προβλέψεων. Ωστόσο, η κυκλικότητα μπορεί να χρησιμοποιηθεί για να προσδιοριστεί η μέχρι τώρα εξέλιξη των τιμών της χρονοσειράς.

### 8.1.2.4 Μη-Κανονικότητα

Εκτός από τα τρία προηγούμενα συνθετικά στοιχεία των χρονοσειρών, υπάρχει και ένα τέταρτο, η μη-κανονικότητα, που επηρεάζει τις τιμές των χρονοσειρών κατά ένα τυχαίο και μη-συστηματικό τρόπο, ο οποίος δεν μπορεί να προσδιοριστεί. Αυτό σημαίνει ότι το στοιχείο της μη-κανονικότητας δεν είναι δυνατόν να χρησιμοποιηθεί στη διαμόρφωση των μελλοντικών τιμών των χρονοσειρών. Η μη-κανονικότητα οφείλεται σε όλους εκείνους τους τυχαίους και απρόσμενους παράγοντες που επηρεάζουν τις τιμές των χρονοσειρών και οι οποίοι δεν προσδιορίζονται από την τάση, την εποχικότητα και την κυκλικότητα. Οι παράγοντες αυτοί μπορεί να είναι πόλεμοι, σεισμοί, απρόσμενες καιρικές μεταβολές, απεργίες, διαδόσεις για ένα συγκεκριμένο προϊόν, αιφνίδιες μεταβολές στις προτιμήσεις των καταναλωτών, απρόσμενες αλλαγές στη νομοθεσία κ.α.

Στο σημείο αυτό θα πρέπει να αναφερθεί ότι σε μία χρονοσειρά δεν είναι δυνατή η συνύπαρξη και των τεσσάρων συνθετικών στοιχείων της, αλλά η συνύπαρξη κάποιων από

αυτά. Για παράδειγμα, σε ετήσια δεδομένα χρονοσειρών δεν εμφανίζεται το στοιχείο της εποχικότητας. Για την ανάλυση, θα χρησιμοποιηθούν οι ακόλουθοι συμβολισμοί:

$Y_t$  = Πραγματική τιμή της χροοσειράς

$T_t$  = Τάση

$S_t$  = Εποχικότητα

$C_t$  = Κυκλικότητα

$I_t$  = Μη-κανονικότητα

για  $t=1,2,\dots,n$ .

Η εξέταση των στοιχείων αυτών γίνεται σύμφωνα με κάποιο μαθηματικό υπόδειγμα που φανερώνει τον τρόπο με τον οποίο οι παρατηρήσεις της χρονοσειράς προσδιορίζονται από τα συνθετικά στοιχεία της. Τα χρησιμοποιούμενα υποδείγματα είναι το προσθετικό (additive model) και το πολλαπλασιαστικό (multiplicative model).

Στο προσθετικό υπόδειγμα οι πραγματικές τιμές της χρονοσειράς για κάθε περίοδο θεωρούνται ως το άθροισμα των τεσσάρων συνθετικών στοιχείων της και δημιουργούνται με τον ακόλουθο τρόπο:

$$Y_t = T_t + S_t + C_t + I_t$$

Από την προηγούμενη σχέση, είναι φανερό ότι όλα τα συνθετικά στοιχεία της χρονοσειράς είναι εκφρασμένα στην ίδια μονάδα μέτρησης με εκείνη των παρατηρήσεων της χρονοσειράς.

Αντίθετα, στο πολλαπλασιαστικό υπόδειγμα οι πραγματικές τιμές της χρονοσειράς προσδιορίζονται από το γινόμενο των τεσσάρων συνθετικών στοιχείων της, δηλαδή ως ακολούθως:

$$Y_t = T_t S_t C_t I_t$$

Στο υπόδειγμα αυτό μόνο η τάση  $T_t$  είναι εκφρασμένη στην ίδια μονάδα μέτρησης με εκείνη της χρονοσειράς  $Y_t$ , ενώ τα στοιχεία  $C_t$ ,  $S_t$ , και  $I_t$  είναι δείκτες ανεξάρτητοι από μονάδες μέτρησης.

Από τα δύο παραπάνω υποδείγματα το προσθετικό υπόδειγμα χρησιμοποιείται λιγότερο συχνά στην πράξη, επειδή είναι δύσκολο στην ανάλυση του για υπολογιστικούς κυρίως λόγους. Επίσης, βασίζεται στην υπόθεση ότι τα συνθετικά στοιχεία της χρονοσειράς είναι ανεξάρτητα μεταξύ τους, που σημαίνει, για παράδειγμα, ότι η τάση δεν επηρεάζει την

εποχικότητα στον υπολογισμό των τιμών της χρονοσειράς. Η παραδοχή αυτή μπορεί να είναι σωστή για φυσικά κυρίως φαινόμενα, αλλά σπάνια ισχύει σε επιχειρησιακές και οικονομικές εφαρμογές, στις οποίες συνήθως η τάση επηρεάζει μεταξύ των άλλων και τις εποχικές διακυμάνσεις.

Τα βήματα που ακολουθούμε στην ανάλυση μιας χρονικής σειράς είναι:

1. Εξασφαλίζουμε ότι η σειρά έχει σταθερή συμπεριφορά (στατικότητα της σειράς)
2. Εξασφαλίζουμε ότι δεν υπάρχουν περιοδικότητες,
3. Εξασφαλίζουμε κατάλληλο μοντέλο που να προσαρμόζεται στα δεδομένα μας,
4. Εκτιμούμε τις άγνωστες παραμέτρους του μοντέλου, και τέλος
5. Χρησιμοποιούμε το τελικό μοντέλο για προβλέψεις.

### 8.1.3 Στατικότητα Χρονοσειράς<sup>45</sup>

Μία χρονοσειρά  $X_t$ ,  $t \in T$  θα λέγεται αυστηρά στατική, αν η κοινή κατανομή  $F$  των  $X_{t_1}, X_{t_2}, \dots, X_{t_n}$  είναι ανεξάρτητη της αρχής των συντεταγμένων, δηλ.

$$F(X_{t_1}, X_{t_2}, \dots, X_{t_n}) = F(X_{t_1+k}, X_{t_2+k}, \dots, X_{t_n+k})$$

για κάθε φυσικό  $k, n$  και για κάθε  $t_1, t_2, \dots, t_n \in T$

Ακόμη βάσει του παραπάνω ορισμού θα έχουμε:

$$F(X_t) = F(X_{t+k}) = F(X_0)$$

δηλαδή η συνάρτηση αθροιστικής κατανομής είναι ανεξάρτητη του  $t$ , οπότε και η μέση τιμή  $EX_t = \mu$  είναι ανεξάρτητη του  $t$  και ακόμη

$$F(X_t, X_s) = F(X_{t+k}, X_{s+k}) = F(X_0, X_{s-t})$$

δηλαδή η κοινή κατανομή των  $X_t$  και  $X_{t+k}$  εξαρτάται μόνο από το  $k$  και όχι από το  $t$ , με άλλα λόγια παρατηρήσεις που ισαπέχουν μεταξύ τους, έχουν ίδια κοινή κατανομή.

Η χρονοσειρά  $X_t$ ,  $t \in T$  θα λέγεται στατική δεύτερης τάξης αν η μέση τιμή και οι συνδιασπορές, είναι ανεξάρτητες του χρόνου  $t$ , δηλ.

$$EX_t = \mu, \forall t \in T$$

$$\text{και } E(X_t - \mu)(X_s - \mu) = \text{Cov}(X_t, X_s), \forall t \in T$$

<sup>45</sup> Χ. Μουσιάδης, Ε. Μπόρα – Σέντα, «Εφαρμοσμένη Στατιστική», Εκδόσεις Ζήτη, Β' Έκδοση Θεσσαλονίκη 1997, σελ. 156,157

από τα προηγούμενα προκύπτει ότι, οι υποθέσεις που κάνουμε πριν ξεκινήσουμε τον προσδιορισμό του κατάλληλου μοντέλου είναι :

$$EX_t = \mu \text{ και } \text{Var}(X_t) = \sigma_x^2, \forall t \in T$$

δηλ. η μέση τιμή και η διασπορά είναι σταθερές στο χρόνο.

$$\text{Cov}(X_t, X_{t+k}) = \gamma_k, \forall t \in T$$

δηλ. η συνδιασπορά ανάμεσα σε δύο όρους της χρονικής σειράς εξαρτάται μόνο από την απόλυτη τιμή της χρονικής τους διαφοράς, η οποία στη βιβλιογραφία αναφέρεται ως **υστέρηση (lag)**

#### 8.1.4 Μοντέλα Ανάλυσης Στατικών Χρονοσειρών<sup>46</sup>

Αυτοπαλινδρομούμενα (autoregressive) τάξης  $p$ , που συμβολίζονται ως  $AR(p)$

Κινούμενου μέσου (moving average) τάξης  $q$ , που συμβολίζονται ως  $MA(q)$ ,

Μεικτά μοντέλα τάξης  $(p,q)$  που συμβολίζονται ως  $ARMA(p,q)$ .

$p$  = αριθμός διαδοχικών παρελθουσών παρατηρήσεων της ανεξάρτητης μεταβλητής.

$q$  = αριθμός διαδοχικών παρελθουσών παρατηρήσεων του σφάλματος

παλινδρόμησης.

**Παραδείγματα:**

**AR (1) :**  $Y_t = b_1 Y_{t-1} + e_t$

**AR (2) :**  $Y_t = b_1 Y_{t-1} + b_2 Y_{t-2} + e_t$

.....

**MA (1) :**  $Y_t = e_t + b_1 e_{t-1}$

**MA (2) :**  $Y_t = e_t + b_1 e_{t-1} + b_2 e_{t-2}$

.....

**ARMA (1,0) :**  $Y_t = b_1 Y_{t-1} + e_t$

**ARMA (1,1) :**  $Y_t = b_1 Y_{t-1} + e_t + b_1 e_{t-1}$

**ARMA (0,1) :**  $Y_t = e_t + b_1 e_{t-1}$  κλπ.

Όπου :  $Y$  = η εξεταζόμενη μεταβλητή

$b_1$  = συντελεστής παλινδρόμησης

$e$  = το σφάλμα παλινδρόμησης (error term)

$t$  = η χρονική περίοδος αναφοράς

Τα πιο πάνω υποδείγματα προϋποθέτουν διαχρονική σταθερότητα των εξεταζομένων κατανομών, η οποία δεν είναι δεδομένη σε κάθε περίπτωση. Για το λόγο αυτό έχουν αναπτυχθεί διάφορες τεχνικές μετατροπής των δεδομένων, ώστε να περιορίζεται η διαχρονική μεταβλητικότητά τους και να επιτυγχάνεται η αναγκαία (στατιστικά σημαντική) σταθερότητα.

<sup>46</sup> Μιχάλης Γκλεζάκος, «Εισαγωγή στην Ανάλυση της Οικονομικής Κατάστασης των Επιχειρήσεων», Σημειώσεις για το Πανεπιστήμιο Πειραιά, Οκτώβριος 2004, σελ.107.

### 8.1.5 Μοντέλα Ανάλυσης Μεικτών Μη Στατικών Μοντέλων<sup>47</sup>

Ολοκληρωμένα μεικτά μοντέλα (autoregressive integrated moving average), λέγονται τα μοντέλα για τα οποία οι διαφορές d-τάξης, δίνουν μεικτές στατικές χρονοσειρές ARMA(p,q). Τα μοντέλα αυτά συμβολίζονται ως ARIMA(p,d,q).

Στα πλαίσια χρησιμοποίησης υποδειγμάτων ARMA(p,q) εφαρμόζεται η τεχνική της υποκατάστασης της τιμής της παρατήρησης  $Y_t$ , με τη διαφορά  $Y_t - Y_{t-1}$ . Έτσι, προκύπτει μια νέα κατανομή, η οποία εκφράζει τις πρώτες διαφορές της  $Y$ . Αν δεν επιτυγχάνεται και πάλι η επιθυμητή σταθερότητα, υπολογίζονται οι διαφορές των πιο πάνω διαφορών κλπ. Ο βαθμός διαφοροποίησης των αρχικών δεδομένων υποδηλώνεται με μια ένδειξη, η οποία στη γενική της μορφή εκφράζεται με το γράμμα d ( $d=1,2,3,\dots,n$ ). Έτσι, αν  $Y'_t$  συμβολιστεί η διαφοροποιημένη μεταβλητή  $Y$ , τότε:

- Αυτή είναι ίση με τη διαφορά δυο διαδοχικών τιμών της  $Y$ , όταν  $d=1$
- Είναι ίση με τη διαφορά των πιο πάνω πρώτων διαφορών, όταν  $d=2$
- .....
- Είναι ίση με τη διαφορά των  $n-1$  διαφορών, όταν  $d=n$

Όταν χρησιμοποιούνται υποδείγματα ARMA(p,q) για την ανάλυση σειρών οι οποίες έχουν προκύψει μετά από διαφοροποίηση των αρχικών σειρών (κατά τα πιο πάνω αναφερόμενα), αυτά έχουν τη γενική μορφή ARIMA (p,d,q), για να εκφράζουν και το βαθμό διαφοροποίησης των αρχικών δεδομένων.

#### **Παραδείγματα:**

$$\text{ARIMA (1,0,0)} : Y_t = b_1 Y_{t-1} + e_t$$

$$\text{ARIMA (1,0,1)} : Y_t = b_1 Y_{t-1} + e_t + b_2 e_{t-1}$$

$$\text{ARIMA (1,1,1)} : Y'_t = b_1 Y'_{t-1} + e'_t + b_2 e'_{t-1}$$

Για την εκτίμηση των παραμέτρων ενός τέτοιου μοντέλου ακολουθούμε την εξής πρακτική:

1. Κάνουμε το γράφημα της χρονοσειράς και ελέγχουμε οπτικά την στατικότητα αυτής.
2. Για τις παρατηρήσεις όπως μας δόθηκαν, δηλ. για  $d=0$ , βρίσκουμε τις αυτοσυσχετίσεις και τις μερικές αυτοσυσχετίσεις και κάνουμε τα αντίστοιχα γραφήματα. Αν οι τιμές των αυτοσυσχετίσεων ελαττώνονται αργά, τότε παίρνουμε πρώτες διαφορές και επαναλαμβάνουμε την διαδικασία.

<sup>47</sup> Μιχάλης Γκλεζάκος, «Εισαγωγή στην Ανάλυση της Οικονομικής Κατάστασης των Επιχειρήσεων», Σημειώσεις για το Πανεπιστήμιο Πειραιά, Οκτώβριος 2004, σελ.108.

3. Η παραπάνω διαδικασία πραγματοποιείται τόσες φορές, ώσπου να πετύχουμε στατικότητα. Η στατικότητα πετυχαίνεται, όταν τα σημεία του γραφήματος της χρονοσειράς είναι τυχαία τοποθετημένα γύρω από τη μέση τιμή, ενώ οι αυτοσυσχετίσεις ελαττώνονται πολύ γρήγορα στην διάρκεια του χρόνου. Συνήθως αρκεί  $d=0,1,2$  και αυτοσυσχετίσεις το πολύ 20. Αφού με τον τρόπο αυτό εκτιμήσουμε το  $d$ , το επόμενο βήμα είναι να προσδιορίσουμε κατάλληλα  $p$  και  $q$ .

Ο καθορισμός των  $p$  και  $q$  είναι πιο πολύπλοκος, συνήθως θεωρούμε  $p$  τον αριθμό των σημαντικών μερικών αυτοσυσχετίσεων και  $q$  τον αριθμό των σημαντικών αυτοσυσχετίσεων, αλλά προτιμότερο είναι να χρησιμοποιούμε κάποιο αυστηρότερο κριτήριο όπως είναι το κριτήριο Akaike.

### 8.1.6 Χρονοσειρές με Εποχικότητα<sup>48</sup>

Μια χρονοσειρά λέγεται ότι έχει εποχικότητα  $s$  (seasonality), αν η σειρά παρουσιάζει ομοιότητες κάθε  $s$  διαστήματα ή ισοδύναμα, η ίδια συμπεριφορά επαναλαμβάνεται κάθε  $s$  παρατηρήσεις. Είναι δυνατή η ύπαρξη και περισσότερών της μίας εποχικότητας στην ίδια χρονοσειρά.

Το μοντέλο πρόβλεψης εποχικών χρονοσειρών, είναι το γενικότερο μοντέλο των χρονοσειρών και συμβολίζεται ως  $ARIMA(p,d,q)(P,D,Q)_s$ . Η τάξη του καθορίζεται από επτά σταθερές  $p,d,q,P,D,Q,s$ , οι οποίες σταθερές πρέπει να προσδιοριστούν και να είναι γνωστές προτού αρχίσει η εκτίμηση των παραμέτρων του μοντέλου. Οι σταθερές αυτές αναλύονται ως εξής:

$p$ : η τάξη αυτοπαλινδρόμησης του μη εποχικού παράγοντα

$d$ : η τάξη των προς τα πίσω διαφορών του μη εποχικού παράγοντα

$q$ : η τάξη κινούμενου μέσου του μη εποχικού παράγοντα

$P$ : η τάξη αυτοπαλινδρόμησης του εποχικού παράγοντα

$D$ : η τάξη των προς τα πίσω διαφορών του εποχικού παράγοντα

$Q$ : η τάξη του κινούμενου μέσου του εποχικού παράγοντα

$s$ : η εποχικότητα της χρονοσειράς

---

<sup>48</sup> Χ. Μουσιάδης, Ε. Μπόρα – Σέντα, «Εφαρμοσμένη Στατιστική», Εκδόσεις Ζήτη, Β' Έκδοση Θεσσαλονίκη 1997, σελ. 209

Για τον προσδιορισμό των σταθερών  $s, D, P, Q, d, p, q$ , με τη σειρά που αναφέρονται, ακολουθούμε την παρακάτω διαδικασία:

- Από το περιοδόγραμμα παρατηρούμε εάν η χρονοσειρά είναι επόχικη ή μη εποχική. Ειδικότερα, παρατηρούμε την πρώτη μέγιστη τιμή του γραφήματος και ανάλογα με την τετμήμενη του συγκεκριμένου σημείου είμαστε σε θέση να αποφανθούμε την τιμή του  $s$  σύμφωνα με τον λόγο  $s=1/\text{τετμημένη σημείου}$ .
- Στη συνέχεια από το γράφημα των αυτοσυσχετίσεων και μερικών αυτοσυσχετίσεων υστέρησης  $s, 2s, 3s, \dots$  προσδιορίζουμε τις τιμές των  $Q$  και  $P$ , αντίστοιχα.
- Τέλος, προσαρμόζουμε το εποχικό μοντέλο  $ARIMA(P,D,Q)_s$  στις παρατηρήσεις μας και εκτιμούμε τα κατάλοιπα. Θεωρώντας την σειρά των καταλοίπων ως χρονοσειρά, αναζητούμε το κατάλληλο μοντέλο  $ARIMA(p,d,q)$ . Στη συνέχεια εκτιμούμε τις παραμέτρους του συγκεκριμένου μοντέλου στο οποίο καταλήξαμε.

Τα βήματα της διαδικασίας στην πράξη είναι τα εξής:

1. Κάνουμε τη γραφική παράσταση της χρονοσειράς
2. Υπολογίζουμε τις αυτοσυσχετίσεις
3. Υπολογίζουμε τις εποχικές αυτοσυσχετίσεις
4. Υπολογίζουμε τις αυτοσυσχετίσεις των πρώτων εποχικών διαφορών
5. Αναλύουμε τα κατάλοιπα
6. Εκτιμούμε τις παραμέτρους του μοντέλου.

### 8.1.7 Δυσκολίες υπολογισμού<sup>49</sup>

Δυσκολίες υπολογισμού, λόγω της φύσης των δεδομένων, που επιτρέπει τον υπολογισμό ακραίων τιμών (π.χ. μεγέθη που τείνουν στο μηδέν, αν χρησιμοποιηθούν ως παρανομαστές για τον υπολογισμό δεικτών, οδηγούν σε τιμές που τείνουν στο άπειρο). Σε τέτοιες περιπτώσεις, ο αναλυτής μπορεί να προχωρήσει σε απαλοιφή των ακραίων τιμών ή

<sup>49</sup> Μιχάλης Γκλεζάκος, «Εισαγωγή στην Ανάλυση της Οικονομικής Κατάστασης των Επιχειρήσεων», Σημειώσεις για το Πανεπιστήμιο Πειραιά, Οκτώβριος 2004, σελ.110,111.



προσαρμογή τους ή να τις διατηρήσει αν εκτιμά ότι η προκαλούμενη παραμόρφωση στα αποτελέσματα είναι ανεκτή.

Επίσης, η **εποχικότητα**, δημιουργεί δυσκολίες, κύρια όταν γίνονται προβλέψεις για σύντομες χρονικές περιόδους. Μεταξύ των προτεινόμενων λύσεων περιλαμβάνονται η επιλογή υποδειγμάτων που λαμβάνουν υπόψη την εποχικότητα (κύρια με τη χρήση ψευδομεταβλητών –**dummy variables**), η χρήση κλασμάτων του έτους (π.χ. τριμήνων) ως αυτοτελών περιόδων κ.α.

Έλλειψη διαχρονικής σταθερότητας (**non-stationarity**), λόγω δομικών αλλαγών, συγχωνεύσεων, μετατροπών κλπ. Μια χρονολογική σειρά θεωρείται **σταθερή** όταν τα βασικά της στατιστικά χαρακτηριστικά (κυρίως ο μέσος και η διακύμανση) δεν παρουσιάζουν στατιστικά σημαντικές διαχρονικές μεταβολές. Σε αρκετές περιπτώσεις, οι μη σταθερές σειρές μπορούν να μετατραπούν σε σταθερές με την εφαρμογή διαφόρων μεθόδων, όπως μετατροπή των δεδομένων (**transformation, differencing** κλπ)

**Αυτοσυσχέτιση** (autocorrelation), διότι τα δεδομένα αφορούν διαδοχικές χρήσεις και γι' αυτό συσχετίζονται, συνήθως, μεταξύ τους. Η αυτοσυσχέτιση μετριέται για τιμές που απέχουν  $k$  περιόδους μεταξύ τους ( $k=1,2,\dots,n$ ) και εκφράζεται με αντίστοιχους συντελεστές. Π.χ. η αυτοσυσχέτιση  $n$  βαθμού εξετάζει τις σχέσεις όλων των τιμών που απέχουν  $n$  περιόδους μεταξύ τους. Πολλές στατιστικές μέθοδοι, όπως αυτή των ελαχίστων τετραγώνων, προϋποθέτουν στατιστικά μηδενικό συντελεστή αυτοσυσχέτισης, ενώ άλλες βασίζονται σε αυτή.

**Πολυσυγγραμικότητα** (multicollinearity), κύρια στην περίπτωση που οι ανεξάρτητες μεταβλητές προκύπτουν από την ίδια μεταβλητή, διαφέροντας μόνο στα σημεία έναρξης και λήξης της συνολικής περιόδου στην οποία αναφέρονται (lag values). Αυτό συμβαίνει κατά βάση όταν χρησιμοποιούνται υποδείγματα ARIMA. Η πολυσυγγραμικότητα μπορεί να εξουδετερωθεί σε αρκετές περιπτώσεις, με τη χρήση ειδικών μεθοδολογιών μετατροπής των δεδομένων

Έλλειψη **κανονικότητας**, ήτοι η κατανομή των δεδομένων δεν μπορεί να θεωρηθεί κανονική διότι χαρακτηρίζεται από ασυμμετρία ή κύρτωση κλπ. Στην περίπτωση αυτή, πάντως, υπάρχει η δυνατότητα βελτίωσης της κανονικότητας μέσω μετατροπής των αντίστοιχων μεγεθών (λογαριθμική μετατροπή, αντικατάσταση των τιμών με την τετραγωνική ρίζα τους κλπ). Για μη κανονικές κατανομές δεν είναι δυνατός ο έλεγχος της στατιστικής σημαντικότητας των εκτιμώμενων συντελεστών  $\alpha, \beta$ , κλπ.

## 8.2 Μεθοδολογία Έρευνας

Με τη χρήση του στατιστικού πακέτου Statgraphics θα γίνει μια προσπάθεια πρόβλεψης του χρηματοοικονομικού δείκτη (**καθαρό περιθώριο κέρδους**) για τα δεδομένα 32 τριμήνων της Εθνικής Τράπεζας, ξεκινώντας από το πρώτο τρίμηνο του έτους 1999 έως και το τέταρτο τρίμηνο του έτους 2006. Τα δεδομένα, τα οποία και αντλήθηκαν από τις περιοδικές οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας αναγράφονται στον πίνακα που ακολουθεί. Επίσης στον ίδιο πίνακα έχει υπολογιστεί και ο δείκτης του περιθωρίου κέρδους ως ποσοστό επί τοις εκατό.

ΕΤΟΣ	ΤΡΙΜΗΝΟ	ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ) (ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)	ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ (ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ ΕΥΡΩ)	ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ = ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ (ΠΡΟ ΦΟΡΩΝ) / ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΗΣ (%)
1999	1	179383	393398	45,60
	2	147241	371184	39,67
	3	103042	335604	30,70
	4	241611	497325	48,58
2000	1	220373	434431	50,73
	2	195918	406920	48,15
	3	115502	323219	35,73
	4	342792	591531	57,95
2001	1	252391	446762	56,49
	2	178541	406963	43,87
	3	109529	348280	31,45
	4	107030	356199	30,05
2002	1	119003	362573	32,82
	2	84771	312855	27,10
	3	56186	320035	17,56
	4	36772	329054	11,18
2003	1	68595	349242	19,64
	2	95162	361022	26,36
	3	59018	335120	17,61
	4	185946	364721	50,98
2004	1	94319	387425	24,35
	2	91665	392629	23,35
	3	87127	387682	22,47
	4	138116	414880	33,29
2005	1	97038	393717	24,65
	2	101884	378248	26,94
	3	130733	473027	27,64
	4	293212	523994	55,96
2006	1	209574	553142	37,89
	2	171207	518954	32,99
	3	157059	457643	34,32
	4	302228	586440	51,54

**Πίνακας 43: Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους της Εθνικής Τράπεζας για τα τρίμηνα των χρήσεων 1999 – 2006.**

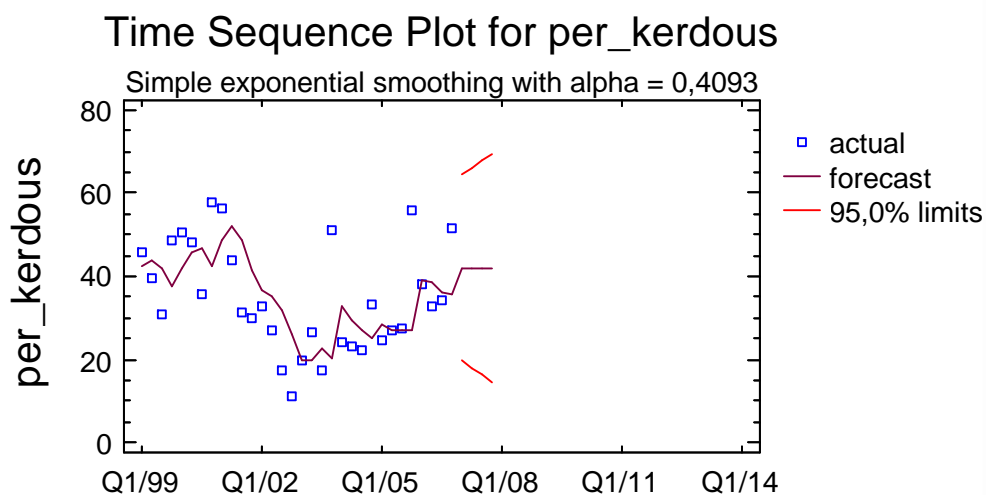
Πηγή: Τριμηνιαίες οικονομικές καταστάσεις της Εθνικής Τράπεζας

Τα δεδομένα αυτά με την βοήθεια του Statgraphics μετά την επεξεργασία τους, μας έδωσαν αρκετές πληροφορίες για την πορεία του δείκτη σε αυτά τα 32 τρίμηνα της έρευνας καθώς και πρόβλεψη για τα επόμενα 4 τρίμηνα της χρήσης του 2007.

## 8.2.1 Μοντέλα Ανάλυσης Στατικών Χρονοσειρών

### 8.2.1.1 1<sup>ο</sup> Βήμα Μεθόδου

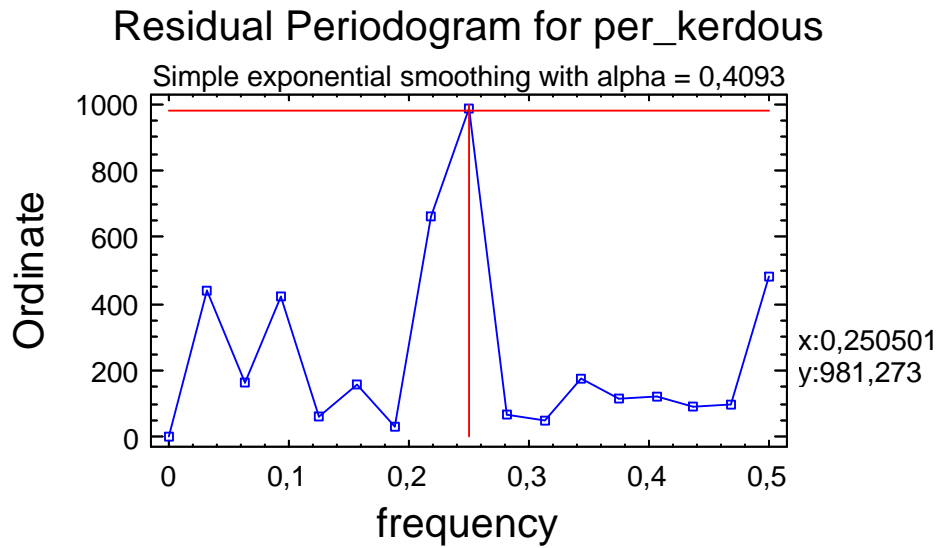
Στο πρώτο βήμα της μελέτης αναζητήθηκε η ύπαρξη της τάσης της χρονοσειράς. Στο γράφημα που ακολουθεί παρατηρείται ότι η χρονοσειρά δεν έχει σταθερή τάση, απεναντίας η τάση της είναι άλλοτε ανοδική και άλλοτε καθοδική.



Διάγραμμα 32: Χρονοσειρά (απλή εκθετική εξομάλυνση).

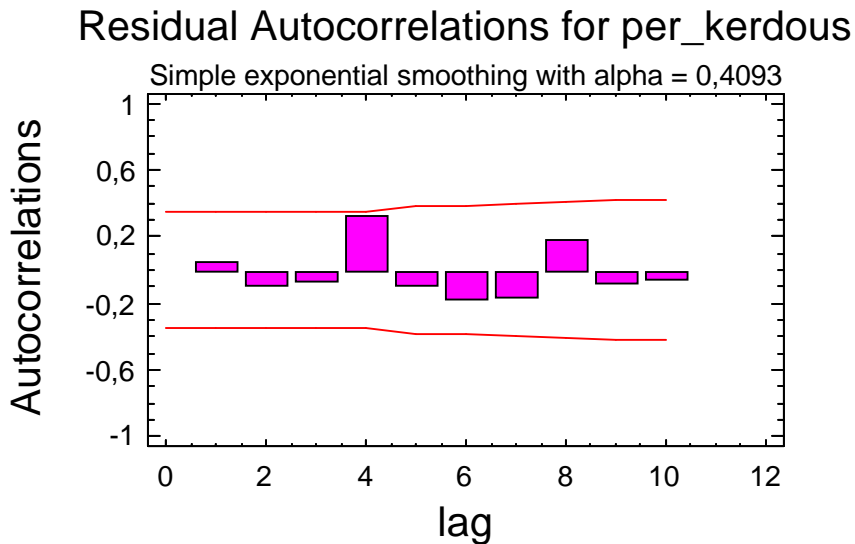
Στη συνέχεια αναζητήθηκε η ύπαρξη ή η μη ύπαρξη της εποχικότητας του δείκτη.

Σύμφωνα με το περιοδόγραμμα των καταλοίπων, επειδή η τετμημένη  $\chi$  της πρώτης μεγαλύτερης μετά της αρχικής τιμής των καταλοίπων, ανέρχεται στις 0,25 μονάδες περίπου, υποθέτουμε ότι τα δεδομένα των δεικτών θα παρουσιάζουν εποχικότητα  $S$  ίση με 4 (τέσσερα τρίμηνα του έτους). Στην πορεία όμως της έρευνας μία τέτοια υπόθεση μπορεί και να αναιρεθεί.



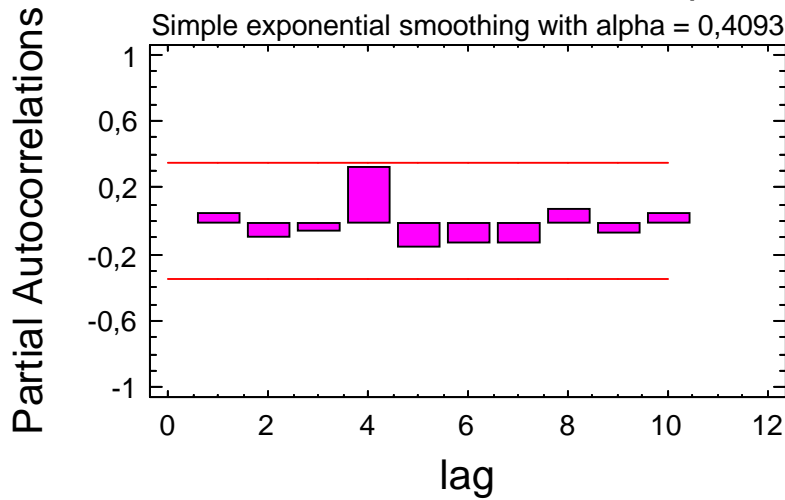
Διάγραμμα 33: Περιοδόγραμμα των καταλοίπων (απλή εκθετική εξομάλυνση).

Τα γραφήματα των αυτοσυσχετίσεων και των μερικών αυτοσυσχετίσεων των καταλοίπων μας δίνουν την πληροφορία ότι οι σταθερές  $p, q$  του μεικτού μοντέλου  $ARMA(p, q)$  μπορούν να πάρουν ως μέγιστη τιμή τη μονάδα.



Διάγραμμα 34: Αυτοσυσχετίσεις των καταλοίπων (απλή εκθετική εξομάλυνση).

## Residual Partial Autocorrelations for per\_kerdous



Διάγραμμα 35: Μερικές αυτοσυσχετίσεις των καταλοίπων (απλή εκθετική εξομάλυνση).

### 8.2.1.2 2<sup>ο</sup> Βήμα Μεθόδου

Στο δεύτερο βήμα της μελέτης, επιλέγεται το καλύτερο μοντέλο πρόβλεψης της χρονοσειράς το οποίο και καλύπτει τις εξής προϋποθέσεις:

1. Περνά και τα 5 test στα οποία υποβλήθηκε (RUNS, RUNM, AUTO, MEAN, VAR)
2. Έχει την χαμηλότερη αλγεβρική τιμή στο κριτήριο του Akaike (AIC),
3. Όλοι οι ράβδοι στα γραφήματα των αυτοσυσχετίσεων και των μερικών αυτοσυσχετίσεων βρίσκονται εντός των ορίων τους.

Τα μοντέλα που συμπεριελήφθησαν στη σύγκριση δίνονται στη συνέχεια από το στατιστικό πρόγραμμα Statgraphics.

#### Model Comparison

-----  
 Data variable: per\_kerdous  
 Number of observations = 32  
 Start index = Q1/99  
 Sampling interval = 1,0  
 Length of seasonality = 4

#### Models

-----  
 (D) Quadratic trend =  $3634,9 + -33,5757 t + 0,0781324 t^2$   
 (E) Exponential trend =  $\exp(5,62571 + -0,010031 t)$   
 (F) S-curve trend =  $\exp(1,19087 + 488,517 / t)$   
 (G) Simple moving average of 3 terms  
 (H) Simple exponential smoothing with alpha = 0,6715  
 (I) Brown's linear exp. smoothing with alpha = 0,3356  
 (J) Holt's linear exp. smoothing with alpha = 0,6634 and beta = 0,0062  
 (K) Brown's quadratic exp. smoothing with alpha = 0,2116  
 (L) Winter's exp. smoothing with alpha = 0,2687, beta = 0,0001, gamma = 0,1405  
 (M) ARMA(0,0) SARMA(0,0)  
 (N) ARMA(1,0) SARMA(1,0)

Estimation Period

Model	RMSE	MAE	MAPE	ME	MPE	AIC
(D)	9,29745	6,92299	23,6357	0,0430817	-9,05195	4,64698
(E)	11,2876	8,9886	31,4212	1,874	-7,7155	4,9724
(F)	11,2029	8,82957	30,912	1,84983	-7,61671	4,95734
(G)	9,81163	6,87175	24,4286	0,114883	-7,61485	4,56714
(H)	8,74323	6,2252	21,9457	0,00787596	-6,09079	4,39906
(I)	9,25093	6,44872	22,0034	0,530307	-2,62479	4,51195
(J)	8,98123	6,30843	21,529	1,02933	-2,64546	4,51527
(K)	9,70008	6,61472	22,068	0,915537	-0,718799	4,60677
(L)	11,3459	7,97582	28,9976	-0,506614	-12,7116	5,04522
(M)	12,7383	10,5694	37,0845	2,44249E-15	-16,3479	5,15173
(N)	10,3352	7,10393	23,2278	-0,338587	-10,0063	4,85861

Model	RMSE	RUNS	RUNM	AUTO	MEAN	VAR
(D)	9,29745	OK	OK	*	OK	OK
(E)	11,2876	OK	***	***	OK	OK
(F)	11,2029	OK	***	***	OK	OK
(G)	9,81163	OK	OK	OK	OK	OK
(H)	8,74323	OK	OK	OK	OK	OK
(I)	9,25093	OK	OK	OK	OK	OK
(J)	8,98123	OK	OK	OK	OK	OK
(K)	9,70008	OK	OK	OK	OK	OK
(L)	11,3459	OK	OK	OK	OK	OK
(M)	12,7383	OK	**	*	OK	OK
(N)	10,3352	OK	OK	OK	OK	OK

Key:

RMSE = Root Mean Squared Error

RUNS = Test for excessive runs up and down

RUNM = Test for excessive runs above and below median

AUTO = Box-Pierce test for excessive autocorrelation

MEAN = Test for difference in mean 1st half to 2nd half

VAR = Test for difference in variance 1st half to 2nd half

OK = not significant ( $p \geq 0.05$ )

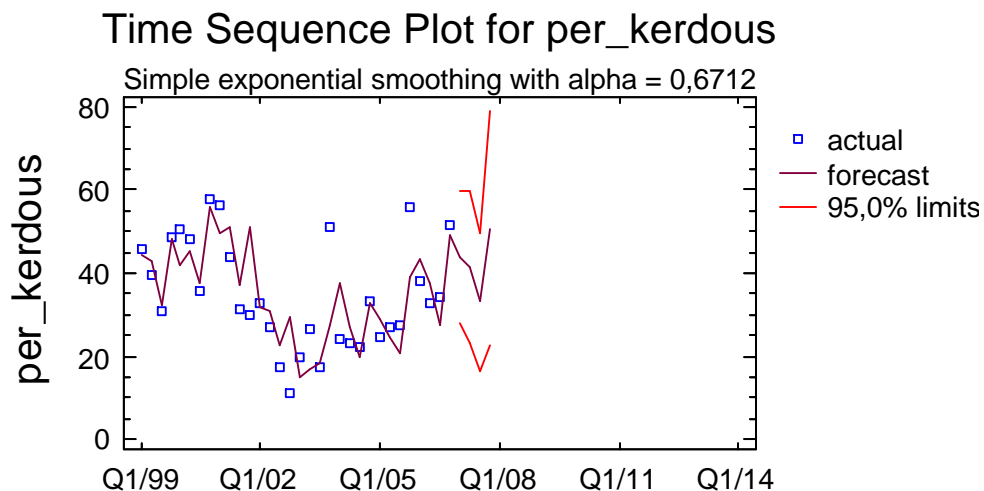
\* = marginally significant ( $0.01 < p \leq 0.05$ )

\*\* = significant ( $0.001 < p \leq 0.01$ )

\*\*\* = highly significant ( $p \leq 0.001$ )

Τελικά το μοντέλο που προκρίνεται έναντι των υπολοίπων ως το καταλληλότερο μοντέλο πρόβλεψης της χρονοσειράς του δείκτη του περιθωρίου κέρδους (με βάση τις προαναφερθείσες προϋποθέσεις), είναι αυτό της απλής εκθετικής εξομάλυνσης με  $\alpha = 0,6715$ .

Το γράφημα της χρονοσειράς δίνεται στη συνέχεια.



Διάγραμμα 36: Στατική χρονοσειρά με εποχικότητα (απλή εκθετική εξομάλυνση).

Ο πίνακας που ακολουθεί δίνει πληροφορίες τόσο για τις πραγματικές τιμές της χρονοσειράς όσο και για τις τιμές πρόβλεψης για τα 4 τρίμηνα του 2008(επόμενο έτος) σε διάστημα σημαντικότητας 95%. Οι τιμές πρόβλεψης αναπαριστώνται στο επόμενο γράφημα (Forecast Plot).

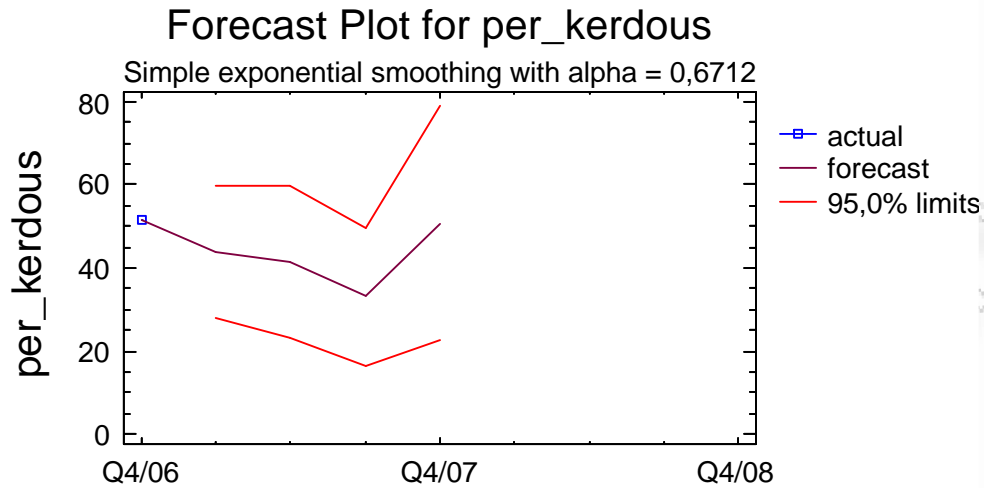
Forecast Table for per\_kerdous

Model: Simple exponential smoothing with alpha = 0,6715

Period	Data	Forecast	Residual
Q1/99	45,6	44,4308	1,16916
Q2/99	39,67	42,6825	-3,01254
Q3/99	30,7	32,4732	-1,77319
Q4/99	48,58	47,9412	0,63878
Q1/00	50,73	41,8648	8,86517
Q2/00	48,15	45,1386	3,01138
Q3/00	35,73	37,6654	-1,93539
Q4/00	57,95	55,7315	2,21852
Q1/01	56,49	49,5255	6,9645
Q2/01	43,87	51,1653	-7,29529
Q3/01	31,45	36,9512	-5,50118
Q4/01	30,05	50,9674	-20,9174
Q1/02	32,82	31,9558	0,864204
Q2/02	27,1	30,7132	-3,61315
Q3/02	17,56	22,5916	-5,03162
Q4/02	11,18	29,4442	-18,2642
Q1/03	19,64	14,8693	4,77072
Q2/03	26,36	17,0602	9,29978
Q3/03	17,61	18,6128	-1,00278
Q4/03	50,98	27,4926	23,4874
Q1/04	24,35	37,4457	-13,0957
Q2/04	23,35	27,0466	-3,69662
Q3/04	22,47	19,6185	2,85146
Q4/04	33,29	33,0003	0,289674
Q1/05	24,65	28,7305	-4,08045
Q2/05	26,94	24,5342	2,40578
Q3/05	27,64	20,8847	6,75529
Q4/05	55,96	38,9582	17,0018
Q1/06	37,89	43,5999	-5,70995
Q2/06	32,99	37,5377	-4,5477
Q3/06	34,32	27,5409	6,77909
Q4/06	51,54	49,1834	2,35655

Period	Forecast	Lower 95,0% Limit	Upper 95,0% Limit
Q1/07	43,9383	28,0142	59,8625
Q2/07	41,4765	23,37	59,5831
Q3/07	33,1256	16,5694	49,6819
Q4/07	50,7659	22,545	78,9867

**Πίνακας 44: Προβλέψεις του αριθμοδείκτη «Καθαρό Περιθώριο Κέρδους» της Εθνικής Τράπεζας με το μοντέλο στατικών χρονοσειρών.**



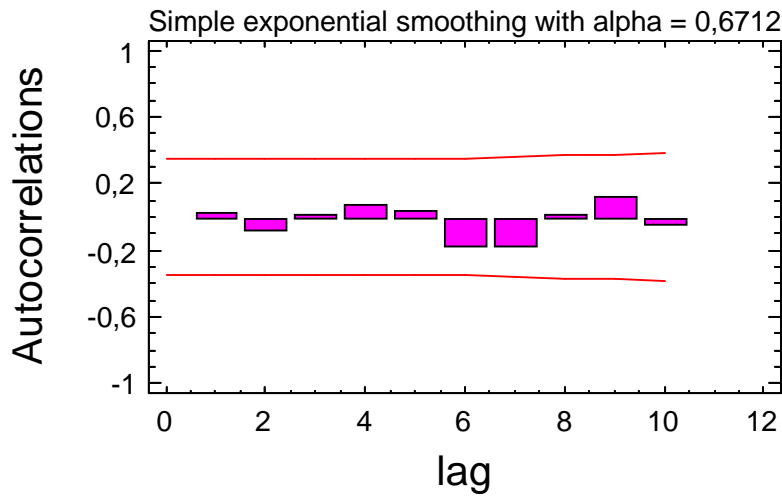
**Διάγραμμα 37: Προβλέψεις στατικής χρονοσειράς (απλή εκθετική εξομάλυνση).**

Οι προβλέψεις για το 2007 δείχνουν μία καθοδική τάση για τα τρία πρώτα τρίμηνα του έτους (συγκριτικά με τα αντίστοιχα τρίμηνα του 2006), ενώ η τάση είναι ανοδική για το τέταρτο τρίμηνο του 2007. Στο σημείο αυτό, κρίνεται σημαντικό να αναφερθεί ότι οι προβλέψεις βρίσκονται σε διαστήματα όπου το ανώτερο και το κατώτερο όριο τους απέχει κατά πολύ από την πρόβλεψη αυτή καθαυτή. Για τον λόγο αυτό, όσο μεγαλύτερο αριθμό προβλέψεων εάν ζητήσουμε τόσο μεγαλύτερο θα είναι και το διάστημα στο οποίο θα ανήκει η κάθε πρόβλεψη. Για να έχουμε σε ένα βαθμό καλή πληροφόρηση από τα μοντέλα πρόβλεψης των χρονοσειρών θα πρέπει να ζητάμε για τον αριθμό των προβλέψεων, να μην ξεπερνά το 10% των παρατηρήσεων του δείγματος, κάτι το οποίο και επιχειρήθηκε στην παρούσα μελέτη.

Τα γραφήματα των αυτοσυσχετίσεων και των μερικών αυτοσυσχετίσεων των καταλοίπων που ακολουθούν, δείχνουν ότι το μοντέλο της απλής εκθετικής εξομάλυνσης το οποίο και επιλέχθηκε ως το καταλληλότερο, πληροί και την 3η προϋπόθεση.

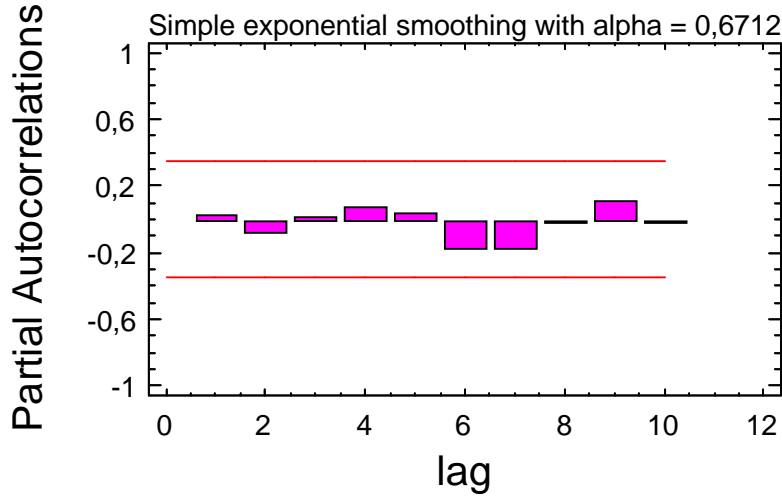


### Residual Autocorrelations for adjusted per\_kerdous



Διάγραμμα 38: Αυτοσυσχετίσεις καταλοίπων στατικής χρονοσειράς (απλή εκθετική εξομάλυνση).

### Residual Partial Autocorrelations for adjusted per\_kerdous



Διάγραμμα 39: Μερικές αυτοσυσχετίσεις καταλοίπων στατικής χρονοσειράς (απλή εκθετική εξομάλυνση).

## 8.2.2 Μοντέλα Ανάλυσης Μεικτών μη Στατικών Χρονοσειρών

Στο Β' μέρος της μελέτης θα επιχειρηθεί η εύρεση του καλύτερου μοντέλου πρόβλεψης για τη χρονοσειρά, με τη μεθοδολογία των Box και Jenkins. Τα μοντέλα αυτά, όπως έχει ήδη αναφερθεί στην παρούσα μελέτη, έχουν γενικό συμβολισμό  $ARIMA(p,d,q)(P,D,Q)_s$  όπου οι σταθερές  $p, d, q, P, D, Q, s$ , αναλύονται ως εξής:

$p$ : η τάξη αυτοπαλινδρόμησης του μη εποχικού παράγοντα

$d$ : η τάξη των προς τα πίσω διαφορών του μη εποχικού παράγοντα

$q$ : η τάξη κινούμενου μέσου του μη εποχικού παράγοντα

$P$ : η τάξη αυτοπαλινδρόμησης του εποχικού παράγοντα

$D$ : η τάξη των προς τα πίσω διαφορών του εποχικού παράγοντα

$Q$ : η τάξη του κινούμενου μέσου του εποχικού παράγοντα

$s$ : η εποχικότητα της χρονοσειράς

Οι προϋποθέσεις – κανόνες που πρέπει να πληρούνται ώστε να επιλεγεί το καλύτερο μοντέλο πρόβλεψης είναι οι εξής:

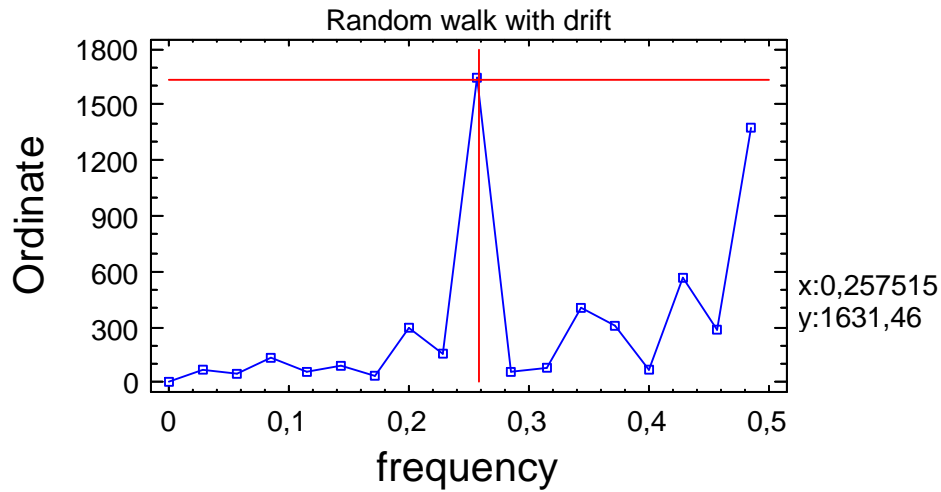
1. Το μοντέλο να έχει το χαμηλότερο RMSE,
2. Το μοντέλο να περνά και τα 5 test (RUNS, RUNM, AUTO, MEAN, VAR),
3. Το μοντέλο στα αντίστοιχα γραφήματα των αυτοσυσχετίσεων και των μερικών αυτοσυσχετίσεων πρέπει να έχει όλες τις ράβδους των υστερήσεων (lags) εντός των ορίων τους,
4. Το μοντέλο πρέπει να έχει  $p$  – value μικρότερη του 5% για ιατρικά δεδομένα και μικρότερη του 10% για δεδομένα των επιχειρήσεων.

Η διαδικασία που ακολουθήθηκε με την χρήση του στατιστικού προγράμματος Statgraphics περιγράφεται με τα ακόλουθα βήματα:

### 8.2.2.1 1<sup>ο</sup> Βήμα Μεθόδου

Μετά την εισαγωγή των δεδομένων στο πρόγραμμα, παρατηρείται από το περιοδόγραμμα ότι υπάρχει εποχικότητα ίση με  $s=4$  (επειδή η τετμημένη της μεγαλύτερης τιμής είναι ίση με 0,25, όπως φαίνεται και στο αντίστοιχο γράφημα). Αυτό εξηγείται ως εξής  $s=1/0,25=4$ .

## Residual Periodogram for PERITHOR\_KERDOUS

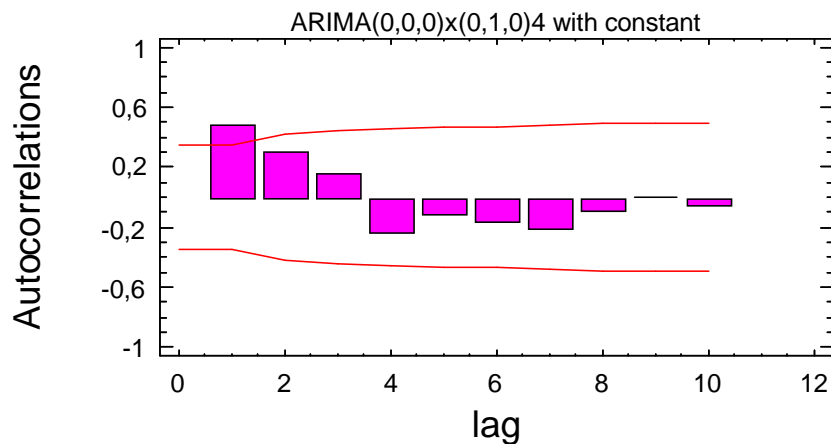


Διάγραμμα 40: Περιοδόγραμμα καταλοίπων (τυχαίος περίπατος)

### 8.2.2.2 2<sup>ο</sup> Βήμα Μεθόδου

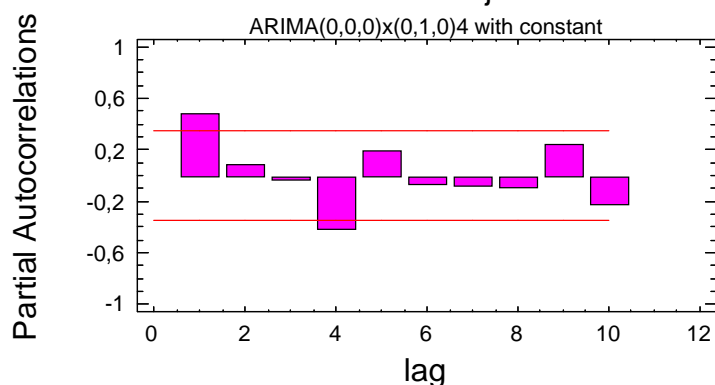
Για εποχικότητα ίση με  $s=4$  επιλέγεται το  $D=1$ . Στη συνέχεια παρατηρείται ότι, στα γραφήματα των αυτοσυσχετίσεων και των μερικών αυτοσυσχετίσεων των καταλοίπων το πλήθος των ράβδων των υστερήσεων (lag) που προεξέχουν από τα όρια τους, είναι αντίστοιχα 1 και 2. Αυτό μας δίνει την πληροφορία ότι ο μέγιστος αριθμός για τα  $p, q$  θα είναι αντίστοιχα 1 και 2.

## Residual Autocorrelations for adjusted PERITHOR\_KERDOUS



Διάγραμμα 41: Αυτοσυσχετίσεις καταλοίπων μη στατικής χρονοσειράς (προσπάθεια επιλογής μοντέλου)

## Residual Partial Autocorrelations for adjusted PERITHOR\_KERDOUS



Διάγραμμα 42: Μερικές αυτοσυσχετίσεις καταλοίπων μη στατικής χρονοσειράς (προσπάθεια επιλογής μοντέλου)

### 8.2.2.3 3<sup>ο</sup> Βήμα Μεθόδου

Στη συνέχεια και αφού πραγματοποιήθηκαν όλοι οι συνδυασμοί των  $p, q, P, Q$ , με μέγιστη τιμή το 1 και ελάχιστη το 0 και δεν βρέθηκε το κατάλληλο μοντέλο που να πληροί όλες τις προϋποθέσεις, επιλέχθηκε  $d=1$  (πρώτη τάξη των προς τα πίσω διαφορών του μη εποχικού παράγοντα). Τελικά το μοντέλο που επιλέχθηκε από το πρόγραμμα είναι το  $ARIMA(0,1,1) (0,1,1)_4$  το οποίο περιγράφεται ως εξής:

#### Forecasting - per\_kerdous

Analysis Summary

Data variable: per\_kerdous

Number of observations = 32  
 Start index = Q1/99  
 Sampling interval = 1,0  
 Length of seasonality = 4

Forecast Summary

-----  
 Nonseasonal differencing of order: 1  
 Seasonal differencing of order: 1

Forecast model selected:  $ARIMA(0,1,1)x(0,1,1)_4$  with constant  
 Number of forecasts generated: 4  
 Number of periods withheld for validation: 0

Statistic	Estimation Period	Validation Period
RMSE	10,4702	
MAE	7,50651	
MAPE	27,4243	
ME	0,499734	
MPE	-5,38637	

ARIMA Model Summary				
Parameter	Estimate	Std. Error	t	P-value
MA(1)	0,397666	0,186531	2,13191	0,043451
SMA(1)	0,854468	0,0761089	11,2269	0,000000
Mean	0,344544	0,539705	0,638393	0,529263
Constant	0,344544			

Backforecasting: yes

Estimated white noise variance = 117,344 with 24 degrees of freedom  
 Estimated white noise standard deviation = 10,8326  
 Number of iterations: 5

Το μοντέλο αυτό έχει p-value για το SMA(1) = Q ίση με 0 και MA(1) = q ίση με 0,043451 < 0,1 (10%). Άρα προκρίνεται σε αυτή τη προϋπόθεση. Αυτό που παρατηρείται είναι, ότι το συγκεκριμένο μοντέλο είναι ένα εποχικό μοντέλο κινούμενου μέσου (moving average), γιατί οι σταθερές της αυτοπαλινδρόμησης δεν υπεισέρχονται μέσα του.

Αμέσως μετά, δίνεται ο πίνακας των 5 test στον οποίο και φαίνεται ότι το μοντέλο περνά με επιτυχία όλα τα test στα οποία και υποβλήθηκε.

Model Comparison

Data variable: per\_kerdous  
 Number of observations = 32  
 Start index = Q1/99  
 Sampling interval = 1,0  
 Length of seasonality = 4

Models

- (A) ARIMA(0,1,1)x(0,1,1)<sup>4</sup> with constant
- (B) Linear trend = 113,388 + -0,36942 t  
Seasonal adjustment: Multiplicative
- (C) Simple exponential smoothing with alpha = 0,6689  
Seasonal adjustment: Multiplicative
- (D) Brown's linear exp. smoothing with alpha = 0,3328  
Seasonal adjustment: Multiplicative
- (E) Winter's exp. smoothing with alpha = 0,1636, beta = 0,0001, gamma = 0,13

Estimation Period

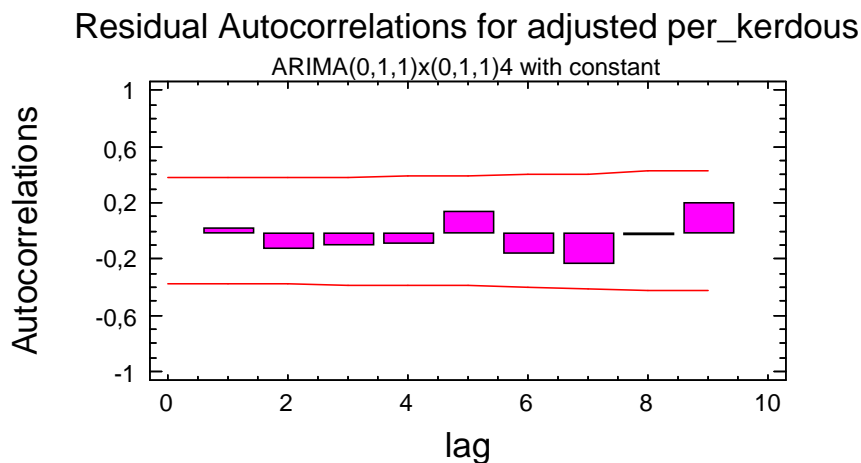
Model	RMSE	MAE	MAPE	ME	MPE
(A)	10,4702	7,50651	27,4243	0,499734	-5,38637
(B)	11,79	8,80181	32,7765	0,0523585	-13,711
(C)	9,20137	6,22207	21,9344	0,00771422	-6,10251
(D)	9,73912	6,44281	21,9906	0,534443	-2,63579
(E)	12,0966	8,5714	32,7339	-1,08189	-16,8828

Model	RMSE	RUNS	RUNM	AUTO	MEAN	VAR
(A)	10,4702	OK	OK	OK	OK	OK
(B)	11,79	OK	***	***	OK	OK
(C)	9,20137	OK	OK	OK	OK	OK
(D)	9,73912	OK	OK	OK	OK	OK
(E)	12,0966	OK	OK	OK	OK	OK

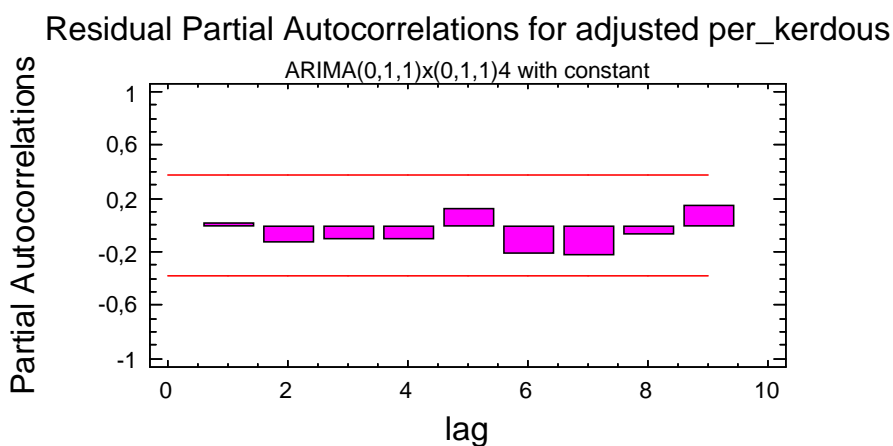
Key:

- RMSE = Root Mean Squared Error
- RUNS = Test for excessive runs up and down
- RUNM = Test for excessive runs above and below median
- AUTO = Box-Pierce test for excessive autocorrelation
- MEAN = Test for difference in mean 1st half to 2nd half
- VAR = Test for difference in variance 1st half to 2nd half
- OK = not significant (p >= 0.05)
- \* = marginally significant (0.01 < p <= 0.05)
- \*\* = significant (0.001 < p <= 0.01)
- \*\*\* = highly significant (p <= 0.001)

Τέλος, δίνονται τα γραφήματα των αυτοσυσχετίσεων και των μερικών αυτοσυσχετίσεων, στα οποία και φαίνεται ότι όλοι οι ράβδοι των υστερήσεων βρίσκονται εντός των ορίων τους.

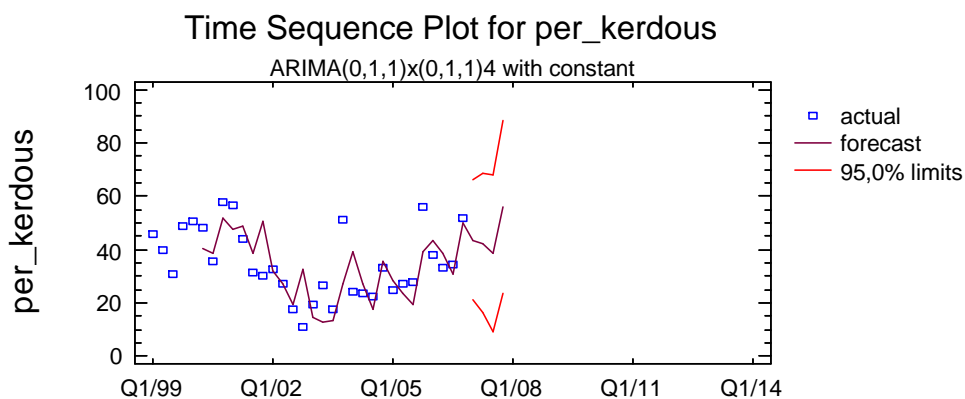


Διάγραμμα 43: Αυτοσυσχετίσεις καταλοίπων μη στατικής χρονοσειράς (επιλεγμένο μοντέλο)



Διάγραμμα 44: Μερικές αυτοσυσχετίσεις καταλοίπων μη στατικής χρονοσειράς (επιλεγμένο μοντέλο)

Στη συνέχεια ακολουθεί το γράφημα της χρονοσειράς.



Διάγραμμα 45: Χρονοσειρά (επιλεγμένο μοντέλο)

Ο πίνακας και το αντίστοιχο γράφημα τα οποία μας δίνουν τις προβλέψεις της χρονοσειράς ακολουθούν στη συνέχεια.

Forecast Table for per\_kerdous

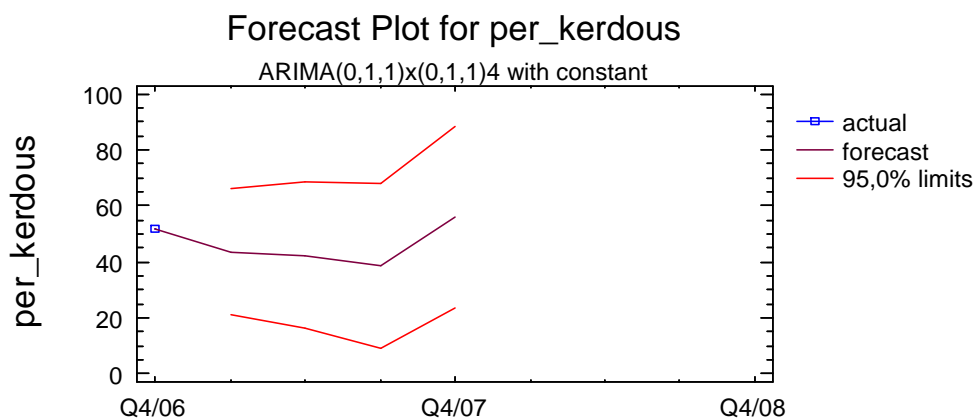
Model: ARIMA(0,1,1)x(0,1,1)4 with constant

Period Data Forecast Residual

Period	Data	Forecast	Residual
Q1/99	45,6		
Q2/99	39,67		
Q3/99	30,7		
Q4/99	48,58		
Q1/00	50,73		
Q2/00	48,15	40,3798	7,77019
Q3/00	35,73	38,4246	-2,69456
Q4/00	57,95	51,6457	6,30433
Q1/01	56,49	47,8015	8,68854
Q2/01	43,87	48,5898	-4,71976
Q3/01	31,45	38,6141	-7,16411
Q4/01	30,05	50,561	-20,511
Q1/02	32,82	31,8092	1,01082
Q2/02	27,1	27,1278	-0,027766
Q3/02	17,56	19,5533	-1,99334
Q4/02	11,18	32,3889	-21,2089
Q1/03	19,64	14,8954	4,74459
Q2/03	26,36	12,745	13,615
Q3/03	17,61	13,4441	4,16589
Q4/03	50,98	27,3629	23,6171
Q1/04	24,35	39,1321	-14,7821
Q2/04	23,35	27,2715	-3,92146
Q3/04	22,47	17,5707	4,89935
Q4/04	33,29	35,4718	-2,18175
Q1/05	24,65	28,5279	-3,87788
Q2/05	26,94	23,8646	3,07544
Q3/05	27,64	19,6627	7,97727
Q4/05	55,96	39,1612	16,7988
Q1/06	37,89	43,5564	-5,66642
Q2/06	32,99	38,8323	-5,84235
Q3/06	34,32	30,5865	3,73346
Q4/06	51,54	49,8565	1,68349

Period	Forecast	Lower 95,0% Limit	Upper 95,0% Limit
Q1/07	43,6949	21,3376	66,0523
Q2/07	42,2062	16,1064	68,306
Q3/07	38,7054	9,33623	68,0746
Q4/07	56,1001	23,7907	88,4095

**Πίνακας 45: Προβλέψεις του αριθμοδείκτη «Καθαρό Περιθώριο Κέρδους» της Εθνικής Τράπεζας για χρονοσειρές με εποχικότητα**



Διάγραμμα 46: Προβλέψεις χρονοσειράς (επιλεγμένο μοντέλο)

Μπορούμε να αναφέρουμε ότι η πρόβλεψη για τον δείκτη του περιθωρίου κέρδους σε 95% σημαντικότητα μας δίνει ότι υπάρχει μία καθοδική τάση το πρώτο τρίμηνο του 2007 η οποία σταθεροποιείται στο δεύτερο τρίμηνο και συνεχίζει την πτωτική της πορεία στο τρίτο τρίμηνο. Τέλος κατά το τέταρτο τρίμηνο, παρατηρείται μία ανοδική τάση του δείκτη. Από τον πίνακα των προβλέψεων παρατηρείται ότι η πρόβλεψη για το πρώτο τρίμηνο του 2007 για τον δείκτη του καθαρού περιθωρίου κέρδους είναι ίση με 21,3376% η οποία θα κυμαίνεται στο διάστημα (43,6949% , 66,0523%). Αντίστοιχα, ορίζονται και οι προβλέψεις των υπολοίπων τριμήνων του 2007.



## Βιβλιογραφία Κεφαλαίου

### Ξενόγλωσση

1. John E. Hanke, Dean W. Wichern, «Business Forecasting», Pearson International Edition, Ninth Edition, pages 339 – 481.

### Ελληνική

1. Γεώργιος Σ. Οικονόμου, Χρήστος Ν. Αγιάκογλου «Μέθοδοι Προβλέψεων και Ανάλυσης Αποφάσεων», Εκδόσεις Μπένου, Β΄ Έκδοση 2004, σελ. 292-29)
2. Χ. Μουσιάδης, Ε. Μπόρα – Σέντα, «Εφαρμοσμένη Στατιστική», Εκδόσεις Ζήτη, Β΄ Έκδοση Θεσσαλονίκη 1997, σελ. 155, 156, 157, 209
3. Γεώργιος Π. Αρτίκης, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και Προγραμματισμός», Εκδόσεις Interbooks 2003, σελ. 110
4. Μιχάλης Γκλεζάκος, «Εισαγωγή στην Ανάλυση της Οικονομικής Κατάστασης των Επιχειρήσεων», Σημειώσεις για το Πανεπιστήμιο Πειραιά, Οκτώβριος 2004, σελ. 107, 108, 110, 111.
5. Γιάννης Παπαδημητρίου, «Περιγραφική Στατιστική», Εκδόσεις «Παρατηρητής», Έκδοση Πρώτη, Θεσσαλονίκη 2001, σελ. 537 – 544.
6. Φ. Κολυβά – Μαχαίρα, Ε. Μπόρα – Σέντα, «Στατιστική: Θεωρία, Εφαρμογές», Εκδόσεις «Ζήτη», Θεσσαλονίκη 1996, σελ. 301 – 323.
7. Richard B. Stockton, «Επιχειρηματικές Προβλέψεις», Εκδόσεις «Κριτήριο», Αθήνα 2006, Μετάφραση: Νίκος Βίγκος – Δημήτριος Πετεινός, σελ. 97 – 120.

### Ιστοσελίδες

Ιστοσελίδα της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδας <http://www.nbg.gr>

**ΚΕΦΑΛΑΙΟ 9<sup>ο</sup>:**  
**ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ ΕΡΕΥΝΑΣ**

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑ

## 9.1 Συμπεράσματα για την Παγκόσμια και την Ελληνική Οικονομία

Την περίοδο 2002 – 2006 πολλοί ήταν οι παράγοντες που επηρέασαν την παγκόσμια οικονομία. Η στρατιωτική επέμβαση στο Ιράκ, σε συνδυασμό με τη βαθμιαία απώλεια της εμπιστοσύνης των επενδυτών στις προοπτικές ανάκαμψης των τιμών των μετοχών των αμερικανικών επιχειρήσεων καθώς και η συνεχώς αυξανόμενη τιμή του πετρελαίου προκάλεσε σημαντική εξασθένηση του δολαρίου στις διεθνείς αγορές συναλλάγματος, κυρίως έναντι του ευρώ και του ιαπωνικού γιεν.

Από την άλλη, εξαιρετικά υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης παρουσίασαν οι αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας, οι οποίες παράγουν ήδη περισσότερο από το ένα τέταρτο του παγκόσμιου ΑΕΠ και παίζουν πρωτεύοντα ρόλο στη μεγέθυνση της παγκόσμιας οικονομίας. Τις υψηλότερες επιδόσεις σε ρυθμούς ανάπτυξης παρουσίασαν οι αναδυόμενες οικονομίες της Ασίας, κυρίως η Κίνα και η Ινδία, όπως επίσης η Ρωσία και οι άλλες οικονομίες της Κοινοπολιτείας Ανεξάρτητων Κρατών, πολλές από τις οποίες ευνοήθηκαν από τις υψηλές τιμές των καυσίμων.

Ο παγκόσμιος πληθωρισμός παρέμεινε σε χαμηλά επίπεδα (περίπου 5%), ενώ το κυκλικά διορθωμένο έλλειμμα του τομέα της γενικής κυβέρνησης στις επτά μεγαλύτερες προηγμένες οικονομίες (G-7) είχε μία φθίνουσα πορεία (από περίπου 4% το 2002 σε περίπου 3,6% το 2006). Τέλος υπήρξε μία άνοδος του παγκοσμίου εμπορίου με αποκορύφωμα το 2006 όπου η αύξηση έφτασε το 9,2%. Η άνοδος αυτή οφείλεται στην ισχυρή παγκόσμια ζήτηση και στην ολοένα ευρύτερη απελευθέρωση του εμπορίου και γενικότερα τη διεθνοποίηση των παραγωγικών δραστηριοτήτων.

Η οικονομία της ευρωζώνης την ίδια περίοδο παρουσίασε μεταβολές στους ρυθμούς ανόδου του ΑΕΠ, το οποίο τελικά το 2006 αυξήθηκε κατά 2,7% (ο υψηλότερος ρυθμός ανόδου που έχει σημειωθεί από το 2000). Ο πληθωρισμός κυμάνθηκε σε επίπεδα του 2,1% με 2,2% ενώ το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης παρουσίασε αυξομειώσεις καταλήγοντας το 2006 να τοποθετείται κάτω του 2% του ΑΕΠ (1,6% σύμφωνα με το ΔΝΤ).

Σε επίπεδο ελληνικής οικονομίας, ιδιαίτερα τα τελευταία δέκα χρόνια, κατά τα οποία ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ διαμορφώθηκε σε 4,1% και του κατά κεφαλήν ΑΕΠ σε 3,7%, οι αναπτυξιακές επιδόσεις της Ελλάδος ήταν μεταξύ των καλύτερων στη ζώνη του ευρώ, με αποτέλεσμα να υπάρξει σημαντική πρόοδος όσον αφορά τη σύγκλιση του βιοτικού επιπέδου της χώρας προς το μέσο όρο των περισσότερο ανεπτυγμένων οικονομιών της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

. Η ελληνική οικονομία μαζί με εκείνες της Ιρλανδίας, της Φινλανδίας και του Λουξεμβούργου, υπήρξε σε όλη την πενταετία 2002-2006, μια από τις ταχύτερα αναπτυσσόμενες οικονομίες μεταξύ των 15 πιο ανεπτυγμένων χωρών-μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης (δηλ. της ΕΕ-15), υπερβαίνοντας επίσης σημαντικά το ρυθμό ανόδου του ΑΕΠ στη ζώνη του ευρώ ως σύνολο. Ωστόσο, παρά την πρόοδο που έχει σημειωθεί όσον αφορά την πραγματική σύγκλιση, το κατά κεφαλήν ΑΕΠ της Ελλάδος (σε μονάδες ισοδύναμης αγοραστικής δύναμης) εξακολούθησε να υστερεί και παρέμεινε χαμηλότερο από το μέσο όρο της ΕΕ.

Η άνοδος της οικονομικής δραστηριότητας στην διάρκεια της πενταετίας συνοδεύθηκε από αύξηση της απασχόλησης (το 2006 κατά 1,9%) και από μείωση του ποσοστού ανεργίας (σε 8,9% το 2006 από 9,9% το 2005). Επίσης, το 2006 ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός στην Ελλάδα υποχώρησε ελαφρά στο 3,3% από 3,6% το 2002. Όμως σημαντική αύξηση παρουσίασε το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών από 6,1% το 2002 σε 12,1% του ΑΕΠ το 2006. Τέλος, το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης από 1,2% του ΑΕΠ το 2002 ανήλθε στο 2,6% του ΑΕΠ το 2006.

Αν και λόγω της συμμετοχής της χώρας στη ζώνη του ευρώ δεν υπάρχει πλέον πρόβλημα χρηματοδότησης του ελλείμματος και του εξωτερικού χρέους, η διεύρυνση του ελλείμματος περιορίζει το ρυθμό ανάπτυξης. Δεδομένου ότι περίπου τα 3/4 του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών χρηματοδοτούνται μέσω εξωτερικού δανεισμού, το ακαθάριστο εξωτερικό χρέος του δημόσιου και του ιδιωτικού τομέα έχει αυξηθεί σημαντικά και υπερέβη το 125% του ΑΕΠ το 2006. Η εξυπηρέτηση του χρέους απορροφά εγχώριους πόρους, με αρνητικές συνέπειες για την ανάπτυξη, την απασχόληση και επομένως το βιοτικό επίπεδο.

## **9.2 Τραπεζικός Κλάδος**

Όσον αφορά τις εξελίξεις που έλαβαν χώρα την εξεταζόμενη πενταετία στον τραπεζικό κλάδο, αυτές μπορούν να χαρακτηριστούν ευνοϊκές. Η αποδοτικότητα των τραπεζών βελτιώθηκε σημαντικά και η κεφαλαιακή τους επάρκεια διατηρήθηκε σε υψηλά επίπεδα. Οι κυριότεροι παράγοντες που συνέβαλαν στις θετικές αυτές επιδόσεις ήταν η ταχεία πιστωτική επέκταση, η συγκράτηση του λειτουργικού κόστους και η σχετική ωρίμανση των επενδύσεων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Παράλληλα, οι ελληνικές

εμπορικές τράπεζες απορρόφησαν με επιτυχία τις επιπτώσεις από την εφαρμογή των Διεθνών Προτύπων Χρηματοοικονομικής Πληροφόρησης (ΔΠΧΠ), η υιοθέτηση των οποίων ενίσχυσε τη διαφάνεια και την ποιότητα των οικονομικών καταστάσεών τους.

Επίσης το 2003, αν και η συγκέντρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος υπήρξε υψηλή (67% περίπου με βάση το ενεργητικό των πέντε μεγαλύτερων τραπεζών), δεν ήταν η μεγαλύτερη στην Ευρώπη. Από το δείγμα των εξεταζόμενων τραπεζών παρατηρείται ότι σύμφωνα με τις πωλήσεις τους (κύκλος εργασιών) τα μερίδια αγοράς στην Ελλάδα για κάθε τράπεζα σε κάθε χρήση, παίρνοντας ως δεδομένο ότι οι υπόλοιπες τράπεζες κατέχουν το 33% της αγοράς, είναι τα εξής:

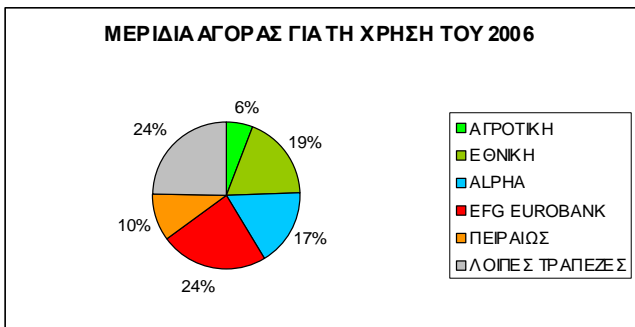
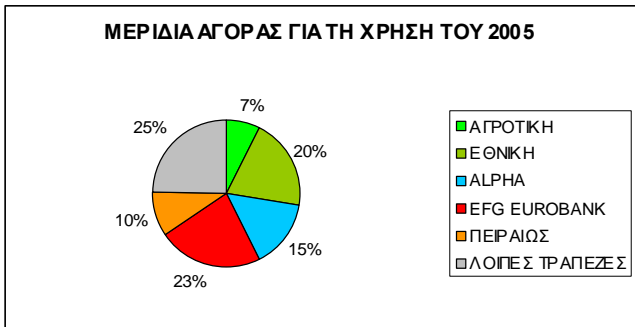
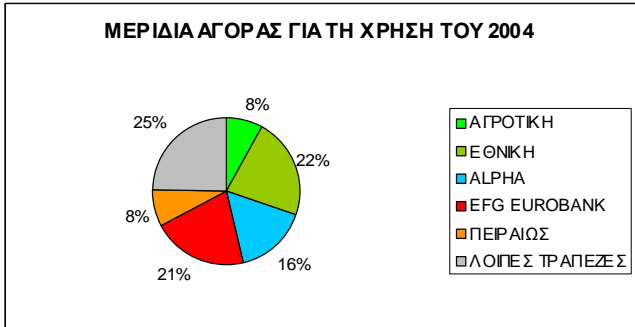
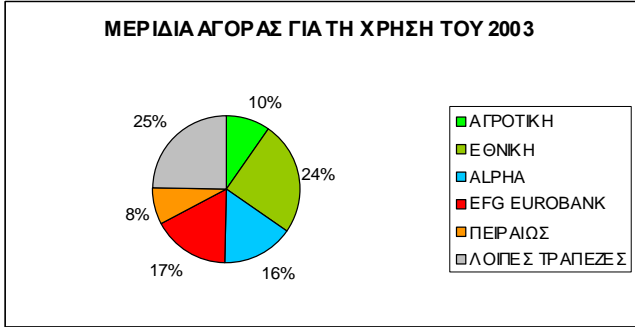
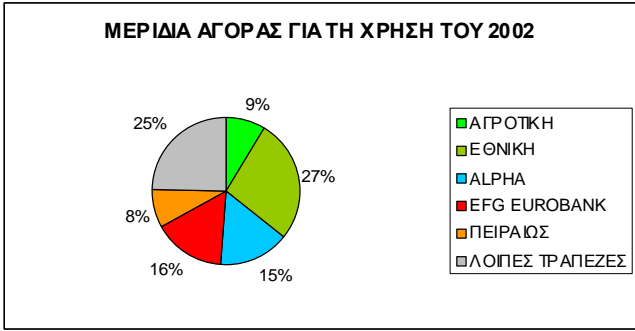
	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>ΑΓΡΟΤΙΚΗ</b>	9%	10%	8%	7%	6%
<b>ΕΘΝΙΚΗ</b>	27%	24%	22%	20%	19%
<b>ALPHA</b>	15%	16%	16%	15%	17%
<b>EFG EUROBANK</b>	16%	17%	21%	23%	24%
<b>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</b>	8%	8%	8%	10%	10%
<b>ΛΟΙΠΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ</b>	25%	25%	25%	25%	24%

**Πίνακας 46: Μερίδια αγοράς των τραπεζών του δείγματος**

Πηγή: Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις και Εκθέσεις των τραπεζών του δείγματος

Κατά την διετία 2005-2006, αν και το ελληνικό τραπεζικό σύστημα χαρακτηρίζεται από σχετικά υψηλό βαθμό συγκέντρωσης, οι πέντε μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες κατατάσσονται στις μεσαίου μεγέθους, για τα ευρωπαϊκά δεδομένα, τράπεζες, κυρίως λόγω του περιορισμένου μεγέθους της εγχώριας αγοράς. Η επέκταση όμως των δραστηριοτήτων τους σε διεθνείς αγορές, κυρίως στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, παρέχει δυνατότητες περαιτέρω ισχυροποίησης των ελληνικών τραπεζών.

Η οργανική κερδοφορία βελτιώθηκε σημαντικά, τόσο για το σύνολο του τραπεζικού συστήματος όσο και για τα περισσότερα πιστωτικά ιδρύματα. Καθοριστική συμβολή είχε η αύξηση των καθαρών εσόδων από τόκους, κυρίως χάρη στην ταχεία επέκταση της στεγαστικής πίστης, η οποία ενισχύθηκε και από συγκυριακούς παράγοντες (επιβολή ΦΠΑ στα νεόδομητα ακίνητα και αναπροσαρμογή αντικειμενικών αξιών από τις αρχές του 2006), ενώ ο ρυθμός αύξησης των καταναλωτικών δανείων επιβραδύνθηκε, παραμένοντας όμως σε υψηλά επίπεδα. Παράλληλα, αυξηθήκαν και τα έσοδα από προμήθειες, λόγω της περαιτέρω ενίσχυσης της λιανικής τραπεζικής και της ανάκαμψης της χρηματιστηριακής αγοράς. Στην πλευρά του κόστους έγιναν εμφανή τα θετικά αποτελέσματα από την εφαρμογή των προγραμμάτων εθελουσίας εξόδου, καθώς και από τον περιορισμό των διοικητικών εξόδων.



**Διάγραμμα 47: Μερΐδια αγοράς των τραπεζών του δείγματος**

## 9.2.1 Εθνική τράπεζα της Ελλάδας

Η Εθνική τράπεζα με το πληρέστατο Δίκτυό της που αριθμεί 561 καταστήματα και 1.399 ATMs, καλύπτει ολόκληρη τη γεωγραφική έκταση της Ελλάδας. Παράλληλα, αναπτύσσει εναλλακτικά δίκτυα πώλησης των προϊόντων της, όπως οι υπηρεσίες Mobile and Internet Banking. Σήμερα, μετά τις πρόσφατες εξαγορές στο χώρο της ΝΑ Ευρώπης, το Δίκτυο της Τράπεζας στο εξωτερικό περιλαμβάνει 936 μονάδες. Ο Όμιλος της ΕΤΕ προσφέρει ευρύ φάσμα χρηματοοικονομικών προϊόντων και υπηρεσιών που ανταποκρίνονται στις συνεχώς μεταβαλλόμενες ανάγκες επιχειρήσεων και ιδιωτών, όπως επενδυτικές εργασίες, χρηματιστηριακές συναλλαγές, ασφάλειες, διαχείριση στοιχείων ενεργητικού - παθητικού, εργασίες χρηματοδοτικής μίσθωσης (leasing), διαχείρισης επιχειρηματικών απαιτήσεων (factoring).

Από τον πίνακα και τα αντίστοιχα γραφήματα των μεριδίων αγοράς, παρατηρείται ότι η Εθνική τράπεζα παρουσιάζει μία φθίνουσα πορεία. Το μερίδιο αγοράς της το έτος 2002 ανερχόταν στο ποσοστό του 27% το οποίο κατέληξε το 2006 να ανέρχεται στο 19%. Το γεγονός αυτό αποτελεί ένδειξη ότι οι πωλήσεις της τράπεζας παρουσιάζουν μικρότερο ρυθμό αύξησης συγκριτικά με τις υπόλοιπες τράπεζες.

Πολύτιμα είναι τα συμπεράσματα που προκύπτουν από τις οικονομικές καταστάσεις τις τράπεζας και από τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων .

1. Συγκεκριμένα, το σύνολο του ενεργητικού παρουσίασε ρυθμό αύξησης 5,7%. Όμως στη χρήση του 2004 μειώθηκε κατά 1,8% εξαιτίας της μείωσης του κυκλοφορούντος ενεργητικού η οποία προήλθε από ανάλογη μείωση των χρεογράφων. Επιπλέον, τα ίδια κεφάλαια της τράπεζας παρουσίασαν ρυθμό αύξησης 27% επηρεαζόμενα κυρίως από τις επανειλημμένες αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου και των αποθεματικών.

2. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν κατά 3%, όμως στη χρήση του 2004 παρουσιάστηκε μείωση λόγω της μεγάλης μείωσης του λογαριασμού «Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού» κατά 1.582.149.000€ καθώς και της μείωσης κατά 1.735.269.000€ των υποχρεώσεων προς τους πελάτες. Παράλληλα ο ρυθμός αύξησης των μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων ανήλθε στο 26% ενώ αυξήθηκε παράλληλα και το καθαρό πάγιο ενεργητικό κατά 9,6% το οποίο όμως στη χρήση του 2004 παρουσίασε μείωση εξαιτίας της αύξησης των αποσβέσεων και της παράλληλης μείωσης των ασώματων παγίων. Επίσης, το κυκλοφορούν ενεργητικό παρουσίασε ρυθμό αύξησης 4,7% αλλά στην χρήση του 2004 μειώθηκε εξαιτίας της μεγάλης μείωσης των χρεογράφων (31,2%).

3. Σε ότι αφορά τις καθарές πωλήσεις (κύκλος εργασιών) της τράπεζας, αυτές αυξήθηκαν με ρυθμό 3,1% (πολύ χαμηλός σε σύγκριση με τις υπόλοιπες τράπεζες).. Στην χρήση του 2004 μειώθηκαν λόγω της μείωσης που υπέστησαν τα έσοδα από τόκους (15%). Με τη σειρά του τα ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης παρουσίασαν ρυθμό αύξησης 29,4% όμως στην χρήση του 2004 μειώθηκαν εξαιτίας της αύξησης των λειτουργικών εξόδων.

4. Αντίστοιχα, ο ρυθμός αύξησης των μικτών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης είναι 12,4%, παρουσιάζοντας μείωση στη χρήση του 2004 εξαιτίας της μείωσης των καθαρών πωλήσεων. Τα καθαρά κέρδη μετά φόρων αυξήθηκαν κατά 10,2% και επίσης, το πλήθος των μετοχών καθώς και η τρέχουσα χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής παρουσίασαν αντίστοιχα αυξήσεις της τάξης του 19,7% και του 41,1%.

Από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα:

1. Τα καθαρά κέρδη μετά φόρων, όπως προαναφέρθηκε, αυξήθηκαν στην εξεταζόμενη πενταετία με ρυθμό 10,2%. Η πληροφορία αυτή δείχνει ότι η θέση της τράπεζας από άποψη κερδών κρίνεται καλή, διότι μπορεί να αντιμετωπίσει χωρίς δυσκολία αύξηση του κόστους των πωλούμενων προϊόντων της. Οι δείκτες τόσο του μικτού περιθωρίου κέρδους όσο και του καθαρού περιθωρίου κέρδους παρουσιάζουν αυξητική τάση και μόνο στη χρήση του 2004 παρουσίασαν μείωση εξαιτίας της αύξησης που παρατηρήθηκε στο σύνολο των λειτουργικών εξόδων. Η αύξηση αυτή οφείλεται στην εμφάνιση ενός νέου λογαριασμού στην κατάσταση αποτελεσμάτων χρήσης (παράρτημα Γ), του λογαριασμού «Ζημιές Απομείωσης Δανείων και Απαιτήσεων», λόγω της εφαρμογής των ΔΛΠ(Διεθνή Λογιστικά Πρότυπα).

2. Από άποψη αποδοτικότητας, η Εθνική τράπεζα εμφανίζει ιδιαίτερα υψηλή τιμή στον δείκτη της συνολικής αποδοτικότητας την διετία 2002 -2003 ενώ στην συνέχεια στην χρήση του 2004 ακολουθεί μία φθίνουσα πορεία (μεταβολή 40,71%) εξαιτίας της μικρής αύξησης των συνολικών κερδών και της μεγάλης αύξησης του συνόλου του καθαρού ενεργητικού. Η πληροφορία που δίνει ο δείκτης είναι ότι ο βαθμός αξιοποίησης των συνολικών κεφαλαίων της επιχείρησης για την παραγωγή καθαρών κερδών μειώνεται στην εξεταζόμενη πενταετία. Τελικά το 2006 ο δείκτης καταλαμβάνει την δεύτερη θέση μετά την Αγροτική, στο σύνολο των πέντε τραπεζών του δείγματος.

3. Σε ότι αφορά τον δείκτη «Ίδια προς Ξένα Κεφάλαια», παρουσιάζεται σταθερός την διετία 2002-2003 (0,05), αυξάνεται ελάχιστα το έτος 2004 (0,06) και διατηρεί την τιμή του το 2005, ενώ παρουσιάζει πολύ μεγάλη αύξηση της τάξης του 83% το 2006. Από τον πίνακα κίνησης κεφαλαίων της Εθνικής (παράρτημα Δ), γίνεται αντιληπτό ότι η αύξηση του



δείκτη στη χρήση του 2006 οφείλεται τόσο στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της τράπεζας (συμμετοχή κατά 7,31% στο σύνολο των πηγών χρήσεως), όσο και στην αύξηση των αποθεματικών της (συμμετοχή κατά 5,40% στο σύνολο των πηγών χρήσεως).

4. Ο δείκτης της Κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού παρουσιάζει ρυθμό μείωσης 38,4%. Η τράπεζα καταλαμβάνει την τρίτη θέση μετά τις Efg Eurobank και Αγροτική. Η χαμηλή τιμή του δείκτη, αποτελεί ένδειξη της μη εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων, οπότε η τράπεζα θα πρέπει ή να αυξήσει το βαθμό χρησιμοποίησης αυτών ή να προβεί σε ρευστοποίηση μέρους των περιουσιακών της στοιχείων.
5. Με τη σειρά του, ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των παγίων παρουσιάζει κακή συμπεριφορά μιας και εμφανίζει διαχρονική τάση μείωσης κατά 6,5%. Η εξέλιξη αυτή του δείκτη, δείχνει ότι η τράπεζα διαχρονικά μειώνει τον βαθμό χρησιμοποίησης των παγίων και πιθανών υπερεπενδύει σε πάγια.
6. Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του κυκλοφορούντος ενεργητικού χαρακτηρίζεται από μία σταθερότητα (τιμή περίπου 0,6). Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων δείχνει να έχει αυξητικές τάσεις και μόνο κατά τη χρήση του 2004 μειώθηκε κατά 16,7%. Αυτό οφείλεται όπως προαναφέρθηκε στην αύξηση των απαιτήσεων κατά πελατών στη συγκεκριμένη χρήση. Η Κυκλοφοριακή ταχύτητα διαθεσίμων χαρακτηρίζεται ιδιαίτερα πτωτική με ρυθμό μείωσης 21,1%. Υπήρξε μία διαχρονική αύξηση των διαθεσίμων της τράπεζας (32,2%) την οποία δεν ξεπέρασε το ποσοστό αύξησης των καθαρών πωλήσεων(3,1%).
7. Η γενική Ρευστότητα της Εθνικής τράπεζας στις χρήσεις 2002,2004 ήταν μικρότερη της μονάδας. Στις χρήσεις αυτές, η τράπεζα αντιμετώπιζε πρόβλημα ρευστότητας. Η Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων την τετραετία 2002 – 2005 αυξήθηκε κατά 6,5% κατά μέσο όρο κάτι που δείχνει ότι η τράπεζα ευημερούσε, ενώ στην χρήση του 2006 παρουσίασε πτώση της τάξης του 39%, κάτι που δείχνει ότι η τράπεζα έπασχε σε κάποιο τομέα της. Η εξέλιξη αυτή του δείκτη στηρίζεται στην πολύ μεγάλη αύξηση των ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας στην χρήση του 2006 κατά 51% εξαιτίας της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίου και των αποθεματικών καθώς και του κεφαλαίου υπέρ το άρτιο (2.263.725.000€). Από την άλλη, η δανειακή επιβάρυνση της τράπεζας παρουσιάζει μείωση της τάξης του 11,7%

8. Ο δείκτης «σύνολο χορηγήσεων προς σύνολο καταθέσεων» παρουσιάζει έναν διαχρονικό ρυθμό αύξησης ύψους 5%. Αυτό δείχνει ότι η τράπεζα αυξάνει τις χορηγήσεις της προς τους πελάτες της χρόνο με το χρόνο σε σχέση με τις καταθέσεις αυτών.
9. Ο δείκτης κάλυψης μερισμάτων της Εθνικής, χαρακτηρίζεται από ιδιαίτερα πτωτική τάση, κάτι που δείχνει ότι, η τράπεζα περικόπτει το ύψος των μερισμάτων προς τους μετόχους της, από χρήση σε χρήση, με απώτερο σκοπό την ανάπτυξη μέσω επενδύσεων.
10. Ο δείκτης παγιοποίησης περιουσίας είναι μικρότερος της μονάδας και το γεγονός αυτό την καθιστά ως τράπεζα κυκλοφοριακής εντάσεως. Παράλληλα, για την χρηματοδότηση του ενεργητικού χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια.
11. Ο δείκτης P/E της Εθνικής τράπεζας παρουσιάζει καλή συμπεριφορά την διετία 2002 – 2003 μιας και χρειάζονται μόλις 5 με 7 έτη (σύμφωνα με τον δείκτη), να αποπληρωθεί η τρέχουσα τιμή της μετοχής. Όμως στην χρήση του 2004 παρουσιάζεται αύξηση του δείκτη κατά 357,14% εξαιτίας της μεγάλης αύξησης της χρηματιστηριακής τιμής της μετοχής κατά 52,19% ενώ αντίστοιχα τα καθαρά κέρδη ανά μετοχή της τράπεζας παρουσίασαν μείωση κατά 64,44%. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην μεγάλη αύξηση του αριθμού των μετοχών κατά 30% (255.058.085 το 2003 και 331.575.511 το 2004).
12. Ο δείκτης D/P της Εθνικής Τράπεζας για την τριετία 2002-2004 παρουσιάζει μια πτωτική τάση επειδή η τρέχουσα τιμή της μετοχής παρουσίασε αύξηση κατά 60,3% ενώ το προτεινόμενο μέρισμα ανά μετοχή αυξήθηκε μόνο κατά 13,5%. Την διετία 2005-2006 παρουσιάστηκε αύξηση στον εν λόγω δείκτη μιας και παρουσιάστηκε μία αύξηση του μερίσματος ανά μετοχή της τάξης του 67,6% ενώ η αντίστοιχη αύξηση της χρηματιστηριακής τιμής ανήλθε στο ποσοστό του 24,2%.
13. Ο δείκτης P/BV παρουσιάζει αυξομειώσεις εξαιτίας της ανάλογης μεταβολής της λογιστικής και της τρέχουσας τιμής της μετοχής τους.

### 9.2.2 Efg Eurobank

Ο όμιλος Eurobank EFG, είναι ένας διεθνής τραπεζικός οργανισμός με σύνολο ενεργητικού άνω των €68,4 δισ., που απασχολεί πάνω από 22.000 άτομα και προσφέρει τα

προϊόντα και τις υπηρεσίες του, τόσο μέσα από ένα δίκτυο άνω των 1.500 καταστημάτων και σημείων πώλησης, όσο και μέσα από εναλλακτικά δίκτυα διάθεσης.

Στην Ελλάδα, ο όμιλος Eurobank EFG έχει κατακτήσει την πρώτη θέση στην καταναλωτική πίστη, τα αμοιβαία κεφάλαια, την επενδυτική τραπεζική, τις χρηματοπιστηριακές εργασίες και τις ασφάλειες ζωής, ενώ είναι ο μεγαλύτερος χρηματοδότης μικρών ελληνικών επιχειρήσεων και από τους μεγαλύτερους χρηματοδότες ελληνικών επιχειρήσεων του ιδιωτικού τομέα.

Στην ευρύτερη περιοχή της Νοτιοανατολικής και Κεντρικής Ευρώπης (Νέα Ευρώπη), ο όμιλος Eurobank EFG συγκαταλέγεται μεταξύ των κορυφαίων τραπεζών σε όλες τις χώρες όπου έχει παρουσία, δηλαδή στην Ελλάδα, τη Βουλγαρία, τη Ρουμανία και τη Σερβία. Από το 2006, ο όμιλος Eurobank EFG επέκτεινε την παρουσία του και στις τραπεζικές αγορές της Πολωνίας, της Τουρκίας, της Ουκρανίας και της Κύπρου. Ο όμιλος Eurobank EFG έχει μέχρι σήμερα επενδύσει περίπου €2,0 δισ. στη Νέα Ευρώπη. Από την εξέταση των στοιχείων των οικονομικών καταστάσεων προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα:

1. Το σύνολο του ενεργητικού παρουσίασε ρυθμός αύξησης 21,14%. Τα ίδια κεφάλαια αυξήθηκαν κατά 14,1% ενώ στη χρήση του 2003 μειώθηκαν εξαιτίας της μείωσης των αποθεματικών και του κεφαλαίου υπέρ το άρτιο. Οι βραχυπρόθεσμες και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν κατά 19,2% και 124,2% αντίστοιχα κάτι που αποτελεί ένδειξη ότι η τράπεζα προβαίνει σε μακροπρόθεσμο δανεισμό.
2. Το καθαρό πάγιο ενεργητικό αυξήθηκε κατά 3,3% και μόνο στη χρήση του 2005 μειώθηκε εξαιτίας της αύξησης των αποσβέσεων των ενσώματων παγίων. Παράλληλα αυξήθηκαν, το κυκλοφορούν ενεργητικό με ρυθμό 21,1%, οι καθαρές πωλήσεις με ρυθμό 25,1% (βλέπε διάγραμμα μεριδίων αγοράς), τα ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης κατά 25,8%, τα μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης κατά 18,4% και τα καθαρά κέρδη μετά φόρων κατά 25,8%.
3. Ο αριθμός των μετοχών παρουσιάζει ρυθμό αύξησης 7%. Σημειώνεται ότι η τράπεζα σε κάθε χρήση προβαίνει σε αύξηση του μετοχικού της κεφαλαίου. Τέλος, η τρέχουσα τιμή της μετοχής αυξάνεται με ρυθμό 31,4% στην εξεταζόμενη πενταετία.

Επίσης, από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών της τράπεζας προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα:

1. Η τράπεζα EFG Eurobank εμφανίζει ιδιαίτερα πτωτικές τάσεις στην συνολική της αποδοτικότητα την τετραετία 2002-2005 της τάξης του 20,2%. Παρουσιάζει επίσης, καλή

συμπεριφορά στην δείκτη ίδια προς ξένα κεφάλαια. Συγκεκριμένα χαρακτηρίζεται από μία σχετική σταθερότητα στην τριετία 2004-2006.

**2.** Το μικτό και το καθαρό περιθώριο κέρδους αυξάνονται με ρυθμούς 6,2% και 7,3% αντίστοιχα. Για τον πρώτο δείκτη η ερμηνεία είναι ότι η τράπεζα χαρακτηρίζεται από καλή λειτουργική αποτελεσματικότητα, ενώ και η πολιτική τιμών της φαίνεται να είναι αυξητική. Ο δεύτερος δείκτης, δείχνει το αυξανόμενο κέρδος από τις λειτουργικές της δραστηριότητες.

**3.** Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού παρουσίασε μείωση της τάξης του 6% και εκφράζει το βαθμό χρησιμοποίησης αυτού σε σχέση με τις πωλήσεις της. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των παγίων αυξήθηκε με ρυθμό 23,1%. Η αιτία αυτής της αύξησης είναι ότι, οι καθαρές πωλήσεις της τράπεζας παρουσιάζουν ετήσιο ρυθμό αύξησης της τάξης του 18,4% ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός αύξησης του καθαρού παγίου ενεργητικού της ανέρχεται στο 3,3%.

**4.** Οι ρυθμοί αύξησης τόσο της κυκλοφοριακής ταχύτητας του κυκλοφορούντος ενεργητικού όσο και της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων αλλά και των διαθεσίμων ανέρχονται αντίστοιχα στο 5,5%, 20,8% και στο 16,5%. Οι καθαρές πωλήσεις της τράπεζας παρουσιάζουν κατά μέσο όρο διαχρονική αύξηση της τάξης του 32,8% ενώ παράλληλα η αύξηση των διαθεσίμων ανέρχεται στο 16,5%.

**5.** Η γενική ρευστότητα της τράπεζας EFG Eurobank, σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο είναι μεγαλύτερη της μονάδας κάτι που σημαίνει ότι, οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της τράπεζας καλύπτονται εξολοκλήρου από το κυκλοφορούν ενεργητικό και ακόμη παραμένει ένα πλεόνασμα, το κεφάλαιο κίνησης.

**6.** Ο δείκτης της αποδοτικότητας των ιδίων κεφαλαίων για την τράπεζα Efg Eurobank την τριετία 2002 – 2004, παρουσιάζει αύξηση κατά 11% εξαιτίας της αύξησης που παρουσίασε στα καθαρά λειτουργικά κέρδη της. Όμως στη διετία 2005 – 2006 ο δείκτης παρουσιάζει μείωση εξαιτίας της αύξησης της καθαρής θέσης της τράπεζας η οποία προήλθε από την αντίστοιχη αύξηση τόσο του μετοχικού κεφαλαίου της όσο και των αποθεματικών.

**7.** Ο δείκτης «σύνολο χορηγήσεων προς σύνολο καταθέσεων» παρουσιάζει έναν διαχρονικό ρυθμό αύξησης ύψους 5%. Αυτό δείχνει ότι η τράπεζα αυξάνει τις χορηγήσεις της προς τους πελάτες της χρόνο με το χρόνο σε σχέση με τις καταθέσεις αυτών. Από την άλλη, η δανειακή επιβάρυνση της τράπεζας αυξάνεται με ρυθμό 43%, ενώ ο δείκτης παγιοποίησης περιουσίας είναι μικρότερος της μονάδας και για το λόγο αυτό η τράπεζα χαρακτηρίζεται ως κυκλοφοριακής εντάσεως. Τέλος για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού χρησιμοποιεί ίδια κεφάλαια.

**8.** Η Τράπεζα Efg Eurobank διατηρεί μία σταθερή πολιτική μερισμάτων σε όλη την πενταετία εφόσον ο δείκτης της είναι κατά μέσο όρο ίσος με 1,4. Ο δείκτης P/E

παρουσιάζεται ιδιαίτερα υψηλός έχοντας μέση τιμή ίση με 19, σε όλη τη διάρκεια της πενταετίας. Ο ρυθμός αύξησης του υπήρξε ίσος με 14,1%. Το γεγονός αυτό οφείλεται τόσο στον ρυθμό αύξησης του αριθμού των μετοχών κατά 7% όσο και στον ρυθμό αύξησης των καθαρών κερδών σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο κατά 25,8%.

**9.** Ο δείκτης D/P παρουσίασε πτωτική τάση εξαιτίας της πολιτικής ανάπτυξης (ανάπτυξη των εργασιών στην Βαλκανική) παρά στην καταβολή μερισμάτων στους μετόχους (εισοδηματική πολιτική). Τέλος, η τράπεζα παρουσιάζει αυξομειώσεις στον δείκτη P/BV, ιδιαίτερα στην τριετία 2004-2006 γεγονός που οφείλεται κυρίως στην ανάλογη μεταβολή της λογιστικής και της τρέχουσας τιμής της μετοχής τους.

### 9.2.3 Alpha Bank

Η τράπεζα Alpha Bank, με δίκτυο Καταστημάτων 1.200 μονάδων μέχρι το 2010, επιδιώκει να είναι μία από τις μεγαλύτερες περιφερειακές τράπεζες, με μερίδιο αγοράς άνω του 10% στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και 15% στην ευρύτερη περιοχή, περιλαμβανομένης και της Ελλάδος. Το δίκτυό της στη Νοτιοανατολική Ευρώπη (Ρουμανία, Σερβία, Βουλγαρία, Αλβανία, Σκόπια και Κύπρος) αριθμούσε 176 Καταστήματα στο τέλος του 2005, ενώ προτεραιότητα της παραμένει η επέκτασή της στη Ρουμανία και στη Βουλγαρία, ώστε το 2008 να διαθέτει εκτός Ελλάδος Δίκτυο 436 Καταστημάτων, όσα περίπου θα είναι και τα Καταστήματά της στην Ελλάδα. Τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την εξέταση των οικονομικών καταστάσεων και του πίνακα κίνησης κεφαλαίων της τράπεζας για την περίοδο 2002 – 2006 είναι τα εξής:

**1.** Το σύνολο του ενεργητικού αυξήθηκε με ρυθμό 14,4%. Τα ίδια κεφάλαια, επίσης αυξήθηκαν με ρυθμό 11%, όμως, στη χρήση του 2004 μειώθηκαν λόγω της μεγάλης μείωσης των αποθεματικών κατά 66,9%. Οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν κατά 108,6% ενώ οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις παρουσίασαν μικρή αύξηση κατά 3,6% και μόνο στην χρήση του 2004 μειώθηκαν εξαιτίας της μείωσης που παρουσίασαν οι συνολικές καταθέσεις κατά 9,3%.

**2.** Το καθαρό πάγιο ενεργητικό αυξήθηκε με ρυθμό 19,2% αλλά στην χρήση του 2004 παρουσίασε μείωση λόγω της μείωσης τόσο των ασώματων όσο και των ενσώματων παγίων. Το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξήθηκε με ρυθμό 15,1% ενώ και οι καθαρές πωλήσεις, τα ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης, τα μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης και τα καθαρά

κέρδη μετά φόρων παρουσίασαν διαχρονικούς ρυθμούς αύξησης 16.4%, 31.6%,13.2% και 21.4% αντίστοιχα.

**3.** Τέλος, αυξήθηκε ο αριθμός των μετοχών της τράπεζας στην εξεταζόμενη πενταετία. Συγκεκριμένα, πραγματοποιήθηκαν αυξήσεις του μετοχικού κεφαλαίου στις χρήσεις 2004,2005,2006 συνολικής αύξησης 31,7%. Από την πλευρά της, η τρέχουσα τιμή της μετοχής παρουσίασε διαχρονική αύξηση με ρυθμό 41,6%.

Από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών της τράπεζας προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα:

**1.** Η τράπεζα παρουσιάζει προβλήματα στην συνολική αποδοτικότητα της εφόσον το σύνολο των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων παρουσίασε φθίνουσα πορεία σε σχέση με το σύνολο του κυκλοφορούν καθώς και με τα συνολικά κέρδη της τράπεζας των οποίων η αύξηση ανήλθε κατά μέσο όρο στην πενταετία στα 31,6%. Παρουσιάζει επίσης, καλή συμπεριφορά στην δείκτη ίδια προς ξένα κεφάλαια. Συγκεκριμένα χαρακτηρίζεται από μία σχετική σταθερότητα στην τριετία 2004-2006.

**2.** Το μικτό αλλά και το καθαρό περιθώριο κέρδους, παρουσιάζουν αντίστοιχα ρυθμούς αύξησης κατά 16,3% και κατά 15,7%. Οι ρυθμοί αυτοί αποτελούν ένδειξη τόσο για την πολιτική τιμών της τράπεζας όσο και για την ικανότητα κερδών αυτής από λειτουργικές δραστηριότητες.

**3.** Σε ότι αφορά, τόσο την κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού όσο και την κυκλοφοριακή ταχύτητα των παγίων η τράπεζα παρουσίασε ρυθμούς μείωσης 26,9% και 1,8% αντίστοιχα. Η μείωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού αποτελεί ένδειξη όχι εντατικής χρησιμοποιήσεως των περιουσιακών στοιχείων, ενώ η μείωση της κυκλοφοριακής ταχύτητας των παγίων υποδηλώνει μείωση του βαθμού χρησιμοποίησης των παγίων, η οποία πιθανώς να δείχνει υπερεπένδυση σε πάγια. Επίσης ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης παρουσιάζει υψηλές τιμές με ρυθμό αύξησης που αγγίζει το ποσοστό 26,2%.

**4.** Με τη σειρά της η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού κρίνεται ικανοποιητική, μιας και παρουσιάζει σταθερή τιμή (0,07) στην τετραετία 2002 – 2005 και αύξηση στην χρήση του 2006. Ο ρυθμός αύξησης των καθαρών πωλήσεων ανήλθε στο ποσοστό του 16,4% ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός αύξησης του συνόλου του κυκλοφορούντος ενεργητικού ανήλθε στο ποσοστό του 15,1%. Παράλληλα, η κυκλοφοριακές ταχύτητες των απαιτήσεων και των διαθέσιμων χαρακτηρίζονται ικανοποιητικές.

**5.** Η γενική ρευστότητα, σε όλη την εξεταζόμενη περίοδο βρίσκεται σε υψηλότερο επίπεδο από το αντίστοιχο κλαδικό δείκτη. Επίσης, πολύ καλή συμπεριφορά παρουσιάζει ο

δείκτης «αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων» καθώς χαρακτηρίζεται από μία διαχρονική ποσοστιαία αύξηση του ύψους του 4,2%. Αναφέρεται επίσης, ότι η κατά μέσο όρο αύξηση των χορηγήσεων της τράπεζας Alpha Bank στο σύνολο της πενταετίας ανήλθε στην τάξη του 12% ενώ η κατά μέσο όρο αύξηση των καταθέσεων ανήλθε στην τάξη του 7%. Αυτό δείχνει ότι η τράπεζα αυξάνει τις χορηγήσεις της προς τους πελάτες της χρόνο με το χρόνο σε σχέση με τις καταθέσεις αυτών.

6. Ο δείκτης παγιοποίησης περιουσίας είναι μικρότερος της μονάδας και η τράπεζα για τον λόγο αυτό χαρακτηρίζεται ως κυκλοφοριακής εντάσεως. Συνάμα, όπως και οι υπόλοιπες τράπεζες για τη χρηματοδότηση του ενεργητικού της, χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια της. Η τράπεζα χαρακτηρίζεται από υψηλό δείκτη κάλυψης μερισμάτων (τιμή δείκτη ίση με 3) κάτι που φανερώνει την μη ύπαρξη σταθερής επενδυτικής πολιτικής.

7. Ο δείκτης P/E, διατηρεί μία ανοδική πορεία σε όλη την διάρκεια της πενταετίας. Όμως σε σύγκριση με τον δείκτη των υπολοίπων τραπεζών, ο δείκτης της Alpha Bank έχει διαχρονικά χαμηλότερη τιμή από εκείνον των υπολοίπων. Η πληροφορία αυτή κατατάσσει την μετοχή της τράπεζας στις φθηνότερες, δηλαδή με άλλα λόγια θα μπορούσε να ειπωθεί ότι η μετοχή της Alpha Bank είναι μια μετοχή μεγέθυνσης (growth stock), χρησιμοποιώντας ως benchmark τον αντίστοιχο κλαδικό δείκτη. Ο δείκτης D/P χαρακτηρίζεται από πτωτική τάση εξαιτίας της πολιτικής ανάπτυξης της τράπεζας στις χώρες της Βαλκανικής. Τέλος, ο δείκτης P/BV χαρακτηρίζεται από διαχρονική αύξηση. Το γεγονός αυτό δείχνει, ότι η μετοχή της τράπεζας στην χρηματιστηριακή αγορά είναι υπεριμημένη ως προς την λογιστική της αξία.

#### 9.2.4 Τράπεζα Πειραιώς

Σήμερα η Τράπεζα Πειραιώς ηγείται ενός Ομίλου επιχειρήσεων που καλύπτουν το σύνολο των εργασιών και δραστηριοτήτων του χρηματοοικονομικού τομέα στην Ελλάδα (universal bank). Η Τράπεζα Πειραιώς διαθέτει ιδιαίτερη τεχνογνωσία στην καταναλωτική-στεγαστική πίστη και στα άλλα προϊόντα τραπεζικής ιδιωτών, στο χώρο των μεσαίου μεγέθους επιχειρήσεων, στην παροχή υπηρεσιών κεφαλαιαγοράς και επενδυτικής τραπεζικής στην αναπτυσσόμενη αγορά της χρηματοδοτικής μίσθωσης και, τέλος, στον τομέα της ναυτιλίας. Τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την εξέταση των οικονομικών καταστάσεων και του πίνακα κίνησης κεφαλαίων της τράπεζας για την περίοδο 2002 – 2006 είναι τα εξής:

1. Παρά τη μείωση κατά 0,6%, που παρατηρήθηκε στην χρήση του 2003 στο σύνολο του ενεργητικού της τράπεζας λόγω της ανάλογης μείωσης στο κυκλοφορούν ενεργητικό (μείωση των του λογαριασμού των χρεογράφων), το σύνολο του ενεργητικού παρουσίασε ρυθμό αύξησης κατά 18,7% στην εξεταζόμενη πενταετία. Επίσης, τα ίδια κεφάλαια παρουσίασαν αύξηση κατά 4,7% αλλά στην χρήση του 2004 μειώθηκαν αισθητά (25,4%) εξαιτίας των ζημιών εις νέον που παρουσίασε, ύψους 262.671.000€.

2. Οι βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν με ρυθμό 11,9% όμως στη χρήση του 2004 παρουσίασαν μείωση λόγω της μείωσης των υποχρεώσεων προς τα πιστωτικά ιδρύματα κατά 30,8%. Από την άλλη, οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν με ρυθμό 65,5%, δίνοντας έτσι την εικόνα ότι η τράπεζα επιλέγει διαχρονικά τον μακροπρόθεσμο δανεισμό.

3. Αν και ο ρυθμός αύξησης του καθαρού παγίου ενεργητικού ανήλθε στο 11,2%, πολύ μεγάλη υπήρξε η μείωση στην χρήση του 2003 (51,8%) εξαιτίας της αύξησης των συνολικών αποσβέσεων αλλά και της μείωσης των ενσώματων παγίων. Το κυκλοφορούν ενεργητικό αυξήθηκε με ρυθμό 20,1%, όμως, παρουσίασε μείωση στη χρήση του 2003 εξαιτίας της μείωσης κατά 46,2% των χρεογράφων.

4. Οι καθαρές πωλήσεις της τράπεζας αυξήθηκαν με ρυθμό 20,4%, παρουσιάζοντας όμως στη χρήση του 2003 μείωση λόγω της συνολικής μείωσης όλων των στοιχείων τους. Τα ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης και τα μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης αυξήθηκαν με ρυθμούς 50,2% και 18,8% αντίστοιχα. Στα τελευταία, παρατηρήθηκε ωστόσο, μείωση στη χρήση του 2004 κατά 9,9% εξαιτίας της αύξησης των λειτουργικών εξόδων κατά 9,7%.

5. Τα καθαρά κέρδη μετά φόρων αυξήθηκαν με τη σειρά τους με ρυθμό 36,5%, όμως υπέστησαν μείωση στη χρήση του 2004 της τάξης του 68% εξαιτίας της μείωσης των ολικών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης αλλά και της αύξησης της φορολογίας. Τέλος η τράπεζα πραγματοποίησε αύξησης του μετοχικού της κεφαλαίου σε κάθε χρήση με ρυθμό αύξησης 12,8% ενώ και η τρέχουσα τιμή της μετοχής της αυξήθηκε με ρυθμό 50,8%.

Από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών της τράπεζας προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα:

1. Η συνολική αποδοτικότητα της τράπεζας χαρακτηρίζεται ως ιδιαίτερα αδύναμη συγκριτικά με εκείνη των υπολοίπων τραπεζών. Ανάλογη εικόνα εμφανίζεται και στον δείκτη ίδια προς ξένα κεφάλαια. Αξίζει να σημειωθεί ότι την τριετία 2004-2006 ο ρυθμός αύξησης της καθαρής θέσης ήταν 29,4% ενώ ο αντίστοιχος ρυθμός αύξησης των ξένων κεφαλαίων ανήλθε στο 34,3%. Σε ότι όμως αφορά το μκτό και το καθαρό περιθώριο κέρδους, αυτά



αυξήθηκαν με αντίστοιχους ρυθμούς 26,4% και 17,1% αντίστοιχα. Παρουσιάστηκε ωστόσο, μείωση τους στη χρήση του 2004 εξαιτίας της μείωσης που υπέστησαν τα καθαρά κέρδη.

**2.** Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού παρουσίασε ρυθμό μείωσης 16,9% η οποία και αποτελεί ένδειξη της μη εντατικής χρησιμοποίησης των περιουσιακών στοιχείων. Η Κυκλοφοριακή ταχύτητα παγίων εμφάνισε ιδιαίτερα σημαντικές επιδόσεις οι οποίες μπορούν να συγκριθούν με εκείνες του δείκτη της Efg Eurobank. Σημειώνεται ότι μόνο κατά την χρήση του 2002 η τιμή του υπήρξε χαμηλότερη εκείνης του κλαδικού δείκτη ενώ ο μέσος ρυθμός αύξησης του ανήλθε στο 39,1%. Η διαχρονική αύξηση του δείκτη αποδεικνύει ότι η τράπεζα έχει αυξητικές τάσεις στις πωλήσεις (18,8% ο ετήσιος ρυθμός αύξησης). Πρέπει επίσης να σημειωθεί ότι ο ρυθμός αύξησης του καθαρού παγίου ενεργητικού της χαρακτηρίζεται αρνητικός (-11,2%), γεγονός που καταμαρτυρεί την ικανότητα της να παράγει σημαντικές οικονομίες κλίμακας (μείωση του κόστους στη μονάδα παρεχόμενης υπηρεσίας).

**3.** Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του κυκλοφορούντος ενεργητικού παρουσιάζεται σταθερή έχοντα διαχρονικό ρυθμό αύξησης 3,7%. Σημειώνεται ότι την διετία 2005 – 2008 ο δείκτης αυξήθηκε καταλήγοντας στην τιμή 0,08 επειδή αυξήθηκαν οι καθαρές πωλήσεις της τράπεζας κατά 42,7%. Παράλληλα αυξήθηκε η κυκλοφοριακή ταχύτητα των απαιτήσεων με ρυθμό 16,3% κάτι που αποτελεί ένδειξη της καλής συμπεριφοράς της τράπεζας ως προς τις καταθέσεις των πελατών της, ενώ σε ότι αφορά την κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων υπήρξε μείωση με ρυθμό 2,6%. Το γεγονός αυτό αποτυπώνει διαχρονικά, τον μικρότερο ρυθμό αύξησης των καθαρών πωλήσεων (20,4%) σε σχέση με τον ρυθμό αύξησης των διαθεσίμων της (25,3%) και κατατάσσει την τράπεζα στη δεύτερη θέση μετά την Efg Eurobank.

**4.** Η Γενική Ρευστότητα παρουσιάζει μία στασιμότητα στον δείκτη την διετία 2002-2003 εξαιτίας της ισοδύναμης μεταβολής του κυκλοφορούντος ενεργητικού και των βραχυπρόθεσμων υποχρεώσεων της. Την τριετία 2004-2006 παρουσιάζει αυξητική τάση στον δείκτη, γεγονός που οφείλεται στην πολύ μεγάλη αύξηση του κυκλοφορούντος ενεργητικού της. Η αύξηση έχει τις ρίζες της στην πολύ μεγάλη κατά μέσο όρο αύξηση του συνόλου των χορηγήσεων η οποία και ανέρχεται στο ύψος του 25%.

**5.** Η Αποδοτικότητα των Ιδίων Κεφαλαίων χαρακτηρίζεται από μία διαχρονική ποσοστιαία αύξηση του ύψους του 11,5%. Ο δείκτης «σύνολο χορηγήσεων προς σύνολο καταθέσεων» παρουσιάζει έναν διαχρονικό ρυθμό αύξησης ύψους 5%. Αυτό δείχνει ότι η τράπεζα αυξάνει τις χορηγήσεις της προς τους πελάτες της χρόνο με το χρόνο σε σχέση με τις καταθέσεις αυτών. Ο ρυθμός αύξησης της δανειακής επιβάρυνσης ανέρχεται στο ποσοστό

του 8,7% και είναι από τους χαμηλότερους στο δείγμα των τραπεζών. Η τράπεζα χαρακτηρίζεται από υψηλό δείκτη κάλυψης μερισμάτων (τιμή δείκτη ίση με 3) κάτι που φανερώνει την μη ύπαρξη σταθερής επενδυτικής πολιτικής. Ο δείκτης «παγιοποίησης της περιουσίας» είναι χαμηλότερος της μονάδας και χαρακτηρίζει την τράπεζα ως κυκλοφοριακής εντάσεως.

6. Η τιμή του δείκτη P/E παρουσιάζει διακυμάνσεις στο σύνολο των χρήσεων. Τελικά ο δείκτης καταλήγει στην χρήση του 2006 να έχει τιμή ίση με 19 η οποία δείχνει ότι χρειάζονται 19 χρήσεις για να αποπληρωθεί η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής. Από την άλλη, ο δείκτης D/P χαρακτηρίζεται από πτωτική τάση εξαιτίας της πολιτικής ανάπτυξης της τράπεζας στις χώρες της Βαλκανικής. Τέλος, ο δείκτης P/BV χαρακτηρίζεται από διαχρονική αύξηση. Το γεγονός αυτό δείχνει, ότι η μετοχή της τράπεζας στην χρηματιστηριακή αγορά είναι υπερτιμημένη ως προς την λογιστική της αξία.

#### 9.2.5 Αγροτική τράπεζα της Ελλάδας.

Η Αγροτική τράπεζα υλοποίησε με επιτυχία την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Ιουνίου του 2005, συνολικού ύψους €1,25 δισ. Παράλληλα, επέτρεψε την αντιμετώπιση ζητημάτων που ανέδειξε η υιοθέτηση των Διεθνών Λογιστικών Προτύπων και συνέβαλε στην ουσιαστική εξυγίανση των οικονομικών καταστάσεων της Τράπεζας. Τον Νοέμβριο του 2005 έγινε εισαγωγή της μετοχής της ATEbank στο δείκτη FTSE/Athex20 των επιχειρήσεων μεγάλης κεφαλαιοποίησης και προχώρησε η αλλαγή της εταιρικής ταυτότητάς της με καθιέρωση του λογοτύπου σε ATEbank και με μετασχηματισμό της εικόνας των καταστημάτων και των ATMs. Επίσης, διένειμε Μέρισμα για πρώτη φορά στους μετόχους κατά την οικονομική χρήση του 2005. Τέλος, επεκτείνεται στα Βαλκάνια με την εξαγορά τη MINDBank (Ιούλιος 2006) και την έκδοση άδειας για τραπεζοασφαλιστικές εργασίες στη Ρουμανία. Τα συμπεράσματα που προκύπτουν από την εξέταση των οικονομικών καταστάσεων και του πίνακα κίνησης κεφαλαίων της τράπεζας για την περίοδο 2002 – 2006 είναι τα εξής:

1. Το σύνολο του ενεργητικού και τα ίδια κεφάλαια παρουσίασαν ρυθμούς αύξησης 5,3% και 11,9% αντίστοιχα. Όμως, τα τελευταία στην χρήση του 2004 παρουσίασαν μεγάλη μείωση κατά 132% εξαιτίας των ζημιών εις νέων οι οποίες ανήλθαν στα 2.126.481.000€.
2. Οι βραχυπρόθεσμες και οι μακροπρόθεσμες υποχρεώσεις αυξήθηκαν αντίστοιχα με ρυθμούς 4% και 0,1%. Και οι δύο αυτοί ρυθμοί είναι οι μικρότεροι που έχουν παρατηρηθεί

στο δείγμα των τραπεζών. Αυτό δείχνει ότι η τράπεζα δεν έχει μεγάλη αύξηση στις καταθέσεις της και επίσης δεν στηρίζεται στον μακροπρόθεσμο δανεισμό.

**3.** Το καθαρό πάγιο ενεργητικό παρουσίασε ρυθμό μείωσης 6,7% εξαιτίας της ανάλογης μείωσης τόσο των ενσώματων όσο και των ασώματων παγίων. Το κυκλοφορούν ενεργητικό και οι καθαρές πωλήσεις αυξήθηκαν αντίστοιχα με ρυθμούς 5,9% και 3,6%.

**4.** Τα ολικά αποτελέσματα εκμετάλλευσης αυξήθηκαν με ρυθμό 15,6% αλλά μειώθηκαν κατά 16,24% στην χρήση του 2004 εξαιτίας της μεγάλης μείωσης των εσόδων από τόκους η οποία και ανήλθε στο 20,22%.

**5.** Τα μικτά αποτελέσματα εκμετάλλευσης αυξήθηκαν με ρυθμό 8,4% παρουσιάζοντας μία μικρή μείωση στη χρήση του 2004 λόγω της μείωσης των καθαρών πωλήσεων. Τα καθαρά κέρδη μετά φόρων αυξήθηκαν με ρυθμό 23,7%, όμως, στη χρήση του 2004 παρουσίασαν μεγάλη μείωση της τάξης του 262,8% εξαιτίας της υψηλής φορολογίας (φόρος εισοδήματος και αναβαλλόμενη φορολογία).

**6.** Τέλος ο αριθμός των μετοχών δεν παρουσίασε καμία μεταβολή στην τριετία 2002 – 2004. Αυξήθηκε όμως κατά 222% στη χρήση του 2005. Η τρέχουσα τιμή της μετοχής αυξήθηκε με ρυθμός 3,2% και παρουσίασε διακυμάνσεις στην εξεταζόμενη περίοδο.

Από την ανάλυση των χρηματοοικονομικών δεικτών της τράπεζας προκύπτουν τα εξής συμπεράσματα:

**1.** Η τράπεζα αντιμετωπίζει πρόβλημα στην συνολική της αποδοτικότητα η παρουσιάζει αύξηση την πρώτη διετία ενώ στην συνέχεια, την τριετία 2003-2005, μεγάλη μείωση του ύψους 37%. Η εξέλιξη αυτή οφείλεται στην μείωση των ολικών αποτελεσμάτων εκμετάλλευσης<sup>50</sup> της τράπεζας στη χρήση του 2004, επειδή συμπεριλαμβάνονται για πρώτη φορά (εισαγωγή των ΔΛΠ) στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις οι προβλέψεις για απομείωση των επενδύσεων διαθεσίμων προς πώληση, λογαριασμός ύψους 164.853.000€. Ο δείκτης «ίδια προς ξένα κεφάλαια» της Αγροτικής Τράπεζας χαρακτηρίζεται αυξητικός την διετία 2002-2003 και παρουσιάζει αρνητική τιμή το έτος 2004. Αυτό οφείλεται στις ζημιές που υπέστησαν τα ίδια κεφάλαια στην χρήση του 2004 (-321.426.000€).

**2.** Τόσο το μικτό, όσο και το καθαρό περιθώριο κέρδους, παρά την διαχρονική τους αύξηση, παρουσιάζουν αστάθεια στις χρήσεις 2003 και 2004 όπου και παρατηρείται μεγάλη μείωση των συνολικών κερδών της τράπεζας (συνολικά κέρδη : 195.071.000€ το 2003 και 56.049.000€ το 2004) η οποία πηγάζει από την μεγάλη δαπάνη(164.853.000€) για τις

<sup>50</sup> Παράρτημα (Γ) : Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της Αγροτικής Τράπεζας.

«Προβλέψεις για απομείωση επενδύσεων διαθεσίμων προς πώληση», ένας λογαριασμός που για πρώτη φορά εμφανίστηκε στην χρήση του 2004.

**3.** Η κυκλοφοριακή ταχύτητα του ενεργητικού παρουσίασε ρυθμό μείωσης 15,8% κάτι που αποτελεί ένδειξη ότι η τράπεζα δεν χρησιμοποιεί εντατικά τα περιουσιακά στοιχεία της. Η κυκλοφοριακή ταχύτητα των παγίων, παρόλο που χαρακτηρίζεται από μία διαχρονική αύξηση του δείκτη, με εξαίρεση το έτος 2004 όπου και μειώθηκαν οι καθαρές πωλήσεις της τράπεζας (767.458.000 € το 2003 και 643.982.000€ το 2004), δεν καταφέρνει να ξεπεράσει τον αντίστοιχο κλαδικό δείκτη καθ' όλη τη διάρκεια της πενταετίας. Αντίστοιχα, η εικόνα που παρουσιάζει ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του κυκλοφορούντος ενεργητικού δεν είναι καλή μιας και παρουσιάζει ρυθμό μείωσης 1,9%. Ο δείκτης αυτός, αποτελεί ένδειξη της συνολικής αποδοτικότητας της επιχείρησης.

**4.** Ο ρυθμός αύξησης της κυκλοφοριακής ταχύτητας των απαιτήσεων ανέρχεται στο 16,9% ενώ η κυκλοφοριακή ταχύτητα των διαθεσίμων παρουσιάζει διαχρονική μείωση. Η εξήγηση οφείλεται στην πολύ μεγάλη διαχρονική κατά μέσον όρο αύξηση των διαθεσίμων στο ταμείο της (8,4%), συγκριτικά με την διαχρονική κατά μέσον όρο αύξηση του κύκλου εργασιών της (3,6%).

**5.** Η Γενική Ρευστότητα στις χρήσεις 2002 και 2004 παρουσιάζεται μικρότερη της μονάδας. Στις χρήσεις αυτές, η τράπεζα αντιμετώπιζε πρόβλημα ρευστότητας. Ο δείκτης της αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων, την τριετία 2003-2005 παρουσιάζει πολύ μεγάλη άνοδο η οποία οφείλεται κυρίως, στις υψηλές ζημιές<sup>51</sup> εις νέον που ενσωματώθηκαν στα ίδια κεφάλαια της τράπεζας. Για τον λόγο αυτό η τιμή του δείκτη δεν αποτελεί αντιπροσωπευτική εικόνα για την ικανότητα της τράπεζας να παράγει κέρδη. Με τη σειρά του, ο δείκτης «σύνολο χορηγήσεων προς σύνολο καταθέσεων» παρουσιάζει έναν διαχρονικό ρυθμό αύξησης ύψους 0,5%. Αυτό δείχνει ότι η αύξηση των χορηγήσεων είναι περίπου ανάλογη με εκείνη των καταθέσεων.

**6.** Η δανειακή επιβάρυνση της τράπεζας στην χρήση του 2004 υπερέβη το 100% κάτι που φανερώνει ότι στην χρήση αυτή, το ύψος του μακροπρόθεσμου δανεισμού ήταν κατά πολύ μεγαλύτερο του συνόλου των απασχοληθέντων κεφαλαίων. Όμως η τράπεζα παρουσίασε μείωση στη δανειακή της επιβάρυνση από το 2004 έως το 2006 κατά 57,1%.

**7.** Η τράπεζα μοίρασε για πρώτη φορά μερίσματα στις χρήσεις 2005 και 2006. Η τιμή του δείκτη ανέρχεται περίπου στο 2, πράγμα που σημαίνει ότι θα χρειαστούν δύο περίπου εταιρικές χρήσεις ώστε να καλύψει το μέρισμα. Επίσης, ο δείκτης D/P αυξήθηκε κατά

<sup>51</sup> Βλέπε Παράρτημα (B): Ισολογισμός Αγροτικής Τράπεζας σε κάθετη μορφή.

64,84% στην χρήση του 2006. Η αύξηση αυτή υποδηλώνει και την μερισματική πολιτική της τράπεζας προς του μετόχους της.

**8.** Σε ότι αφορά το δείκτη παγιοποίησης της περιουσίας, αυτός είναι κατά πολύ μικρότερος της μονάδας και η τράπεζα, όπως και οι υπόλοιπες του δείγματος, χαρακτηρίζεται ως κυκλοφοριακής εντάσεως. Παράλληλα, για την χρηματοδότηση του ενεργητικού χρησιμοποιεί τα ίδια κεφάλαια

**9.** Ο δείκτης P/E, επειδή η τράπεζα στην χρήση του 2004 παρουσίασε ζημίες, είχε αρνητική τιμή, ενώ στην χρήση του 2005 η τιμή του ανήλθε στις 40 μονάδες. Η εξέλιξη αυτή δείχνει την πορεία των κερδών αλλά και της χρηματιστηριακής τιμής της τράπεζας. Μία τόσο μεγάλη τιμή του δείκτη εμφανίζει την μετοχή της τράπεζας αρκετά υπερτιμημένη και την κατατάσσει στην κατηγορία των μετοχών εισοδήματος (income stocks). Τέλος, ασταθής χαρακτηρίζεται η συμπεριφορά της τράπεζας στον δείκτη P/BV, μιας και παρουσιάζει διακυμάνσεις. Στη χρήση του 2006 η τιμή του είναι ίση με 2,65 εξέλιξη που δηλώνει ότι η χρηματιστηριακή τιμή της μετοχής είναι υπερτιμημένη ως προς την λογιστική της. Η τιμή αυτή είναι η μικρότερη που παρουσιάζεται στο δείγμα των τραπεζών στον εν λόγω δείκτη.

### 9.3 Υποδείξεις για περαιτέρω έρευνα

Στην παρούσα εργασία για την επιλογή του δείγματος των τραπεζών επιλέχθηκε το κριτήριο της μέσης χρηματιστηριακής κεφαλαιοποίησης. Ένα δεύτερο κριτήριο που θα μπορούσε να χρησιμοποιηθεί, είναι αυτό της μέσης τιμής του συνόλου του ενεργητικού των τραπεζών.

Επίσης, ένας τρίτος τρόπος επιλογής του δείγματος θα μπορούσε να βασίζεται σε μεθόδους της πολυκριτήριας ανάλυσης δεδομένων, όπως στην μέθοδο ELECTRE TRI<sup>52</sup>. Για την εφαρμογή της μεθόδου αυτής, εκτός από ποσοτικές μεταβλητές (δεδομένα από τις οικονομικές καταστάσεις), χρειαζόμαστε επίσης και ποιοτικές μεταβλητές, όπως για παράδειγμα την εμπειρία των διευθυντικών στελεχών και το επίπεδο σπουδών των υπαλλήλων. Η δυσκολία εφαρμογής της συγκεκριμένης μεθόδου έγκειται στην συλλογή των ποιοτικών δεδομένων, τα οποία δεν γνωστοποιούνται πέραν του εσωτερικού των επιχειρήσεων.

<sup>52</sup> Κωνσταντίνος Ζοπουνίδης «Πολυκριτήρια Μεθοδολογία & Χρηματοοικονομικό Μάνατζμεντ», Εκδόσεις «ΙΩΝ», 1996, σελ.65.

Ένα δεύτερο σημείο το οποίο θα μπορούσε να εξεταστεί πληρέστερα στην ανάλυση της παρούσας εργασίας, θα μπορούσε να είναι η επιλογή των χρηματοοικονομικών δεικτών για την περίπτωση των πιστωτικών ιδρυμάτων. Λόγω έλλειψης περισσότερων στοιχείων δεν ήταν δυνατή η χρησιμοποίηση ιδιαίτερων δεικτών που αφορούν τις τράπεζες και οι οποίοι αναγράφονται στην βιβλιογραφία<sup>53</sup>. Τέτοιοι δείκτες είναι οι εξής:

#### **Δείκτες ρευστότητας**

Διαθέσιμα
Καταθέσεις απρόθεσμες <sup>54</sup>
Ρευστοποιήσιμο Ενεργητικό <sup>55</sup>
Καταθέσεις απρόθεσμες

#### **Δείκτες Επενδυτικής Πολιτικής**

Κρατικά Χρεόγραφα
Συνολικές Καταθέσεις
Σύνολο Αποδίδοντος Ενεργητικού <sup>56</sup>
Διαθέσιμα κεφάλαια <sup>57</sup>

#### **Δείκτες Επάρκειας Κεφαλαίων**

Συνολικά Κεφάλαια
Επισφαλές Ενεργητικό <sup>58</sup>
Κυκλοφορούν Ενεργητικό
Σύνολο Χρεογράφων
Ίδια Κεφάλαια
Σύνολο Χρεογράφων

#### **Δείκτες Απόδοσης Ενεργητικού**

Λειτουργικά Κέρδη
Αποδίδον Ενεργητικό <sup>59</sup>
Συνολικά Έξοδα Λειτουργίας
Αποδίδον Ενεργητικό

53 Εμμανουήλ Σακέλλης, «Λογιστική και Ελεγκτική των Εμπορικών Τραπεζών», Έκδοση του έτους 2000, σελ. 462-466.

54 Όψεως + Ταμειυτηρίου

55 Διαθέσιμα + Προεξοφλήσας + Ομολογίες

56 Χορηγήσεις + Χρεόγραφα

57 Συνολικές Καταθέσεις + Ίδια Κεφάλαια – Πάγιο Ενεργητικό + Ξένα Κεφάλαια

58 Σύνολο Ενεργητικού – (Διαθέσιμα + Κρατικά Χρεόγραφα + Χορηγήσεις εγγυημένες από το δημόσιο + Ενσώματα Πάγια)

59 Χορηγήσεις + Χρεόγραφα

Καθαρά Κέρδη (πριν από φόρους)

Αποδίδον Ενεργητικό

Επισφαλείς Χορηγήσεις

Χορηγήσεις

**Δείκτες Εισοδήματος**

Οργανικά<sup>60</sup> Έσοδα

Σύνολο Εσόδων

Οργανικά Έξοδα

Σύνολο Εξόδων

Οργανικά Έξοδα

Οργανικά Έσοδα

Καθαρά κέρδη

Σύνολο Οργανικών Εσόδων

**Δείκτες Διάρθρωσης των Καταθέσεων**

Καταθέσεις Όψεως + Ταμιευτηρίου

Σύνολο Καταθέσεων

Προθεσμιακές Καταθέσεις

Σύνολο Καταθέσεων

Υποχρεωτικές Καταθέσεις στην Τ.Ε.

Σύνολο Καταθέσεων

<sup>60</sup> Έσοδα ή Έξοδα Εκμετάλλευσης

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΡΑΙΑ



## **ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ (Α)**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΜΕ ΤΟ ΚΛΑΔΙΚΟ  
ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ (2002-2003) ΚΑΙ ΜΕ ΤΑ ΔΙΕΘΝΗ  
ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ (2004-2005)

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

# ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

## ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

(ποσά σε χιλιάδες €)

ΚΛΑΔΙΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΤΡΑΠΕΖΩΝ			ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2002	31/12/2003	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΣΤΗΝ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	665.799	985.435	Ταμείο Και Διαθέσιμα Σε Κεντρικές Τράπεζες	817.612	1.848.223	2.034.464
ΚΡΑΤΙΚΑ ΚΑΙ ΆΛΛΑ ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΔΕΚΤΑ ΠΑ ΕΠΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ			Κρατικά Αξόγραφα - Έντοκα Γραμμάτια Και Άλλα Αξόγραφα	118.674	86.078	185.332
α. Κρατικά και εφφομοιόμενα προς αυτά αξόγραφα	100.677	74.581				
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ			Απαιτήσεις Κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων (Π)	8.322.507	4.142.623	4.539.923
α. Οψεως	27.323	24.077				
β. Λοιπές απαιτήσεις	5.507.254	5.024.280				
γ. Από πράξεις προσωρινής εκχώρησης χρεογράφων	4.410.915	3.284.991				
	9.945.492	8.333.348				
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΕΛΑΤΩΝ	18.147.466	19.887.200	Απαιτήσεις Κατα Πελατών.	23.096.956	27.178.715	32.755.298
- Μείον: Προβλέψεις	-837.966	-869.449				
	17.309.500	19.017.751				
ΟΜΟΛΟΓΙΕΣ ΚΑΙ ΆΛΛΟΙ ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΗΣ ΑΠΟΔΟΣΕΩΣ			Χαρτοφυλάκιο Συναλλαγών	11.293.119	13.409.663	12.283.625
α. Εκδόσεως Δημοσίου	14.849.648	14.596.587	Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Απαιτήσεις	0	283.500	204.690
β1. Εταιρικά Ομόλογα	2.543.507	1.908.595				
β2. Άλλων εκδοτών	38.776	68.195	Χρεόγραφα Επενδυτικού Χαρτοφυλακίου	339.648	2.197.463	2.542.345
	17.431.931	16.573.377				
ΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΙ ΆΛΛΟΙ ΤΙΤΛΟΙ ΜΕΤΑΒΛΗΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΕΩΣ μείον ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	289.288	327.982	Σύνολο Συμμετοχών	1.809.239	1.676.095	4.254.549
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΜΗ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	302.962	291.395	Επενδύσεις Σε Ακίνητα.	414	416	186
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	1.543.384	1.637.024				
ΆΛΛΑ ΠΑΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			Ασώματα (Άυλα) Περιουσιακά Στοιχεία (ΑΝΑΠ. ΑΞΙΑ)	28.717	33.878	49.262
α. Εξοδα ίδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως	5.776	5.682	(ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΗΣ)	153.285	169.729	194.210
γ. Λοιπά άυλα πάγια στοιχεία	320.593	215.525	(ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ)	124.568	135.851	144.948
- Μείον: Αποσβέσεις άυλων παγίων στοιχείων	-117.029	-152.456				
	209.340	68.751				

ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία (ΑΝΑΠ. ΑΞΙΑ)	1.060.862	1.142.738	1.091.931
α. Γήπεδα-Οικόπεδα	258.059	566.594	(ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΗΣ)	1.599.414	1.748.240	1.731.320
β. Κτίρια-εγκαταστάσεις κτιρίων	435.649	632.697	(ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ)	538.552	605.502	639.389
- Μείον: Αποσβέσεις κτιρίων - εγκαταστάσεων κτιρίων	-211.011	-234.775				
	224.638	397.922				
γ. Επίπλα, ηλεκτρονικός και λοιπός εξοπλισμός	258.784	279.537				
- Μείον: Αποσβέσεις επίπλων, ηλεκτρονικού και λοιπού εξοπλισμού	-188.929	-221.602				
	69.855	57.935				
δ. Λοιπά ενσώματα πάγια στοιχεία	10.214	11.004				
- Μείον: Αποσβέσεις λοιπών ενσώματων παγίων	-6.664	-7.361				
	3.550	3.643				
	580.412	1.042.837				
			Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις	41.156	148.759	129.159
			Προκαταβολή Φόρου Εισοδήματος	175.567	136.013	196.016
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	479.216	501.571	Λοιπά Στοιχεία Ενεργητικού (Π)	1.033.322	960.340	1.007.297
ΠΡΟΠΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΞΟΔΑ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ ΕΣΠΡΑΚΤΕΑ	301.895	262.429	Έσοδα Εισπρακτέα Και Προπληρωμένα Έξοδα	9.641	14.950	32.085
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>49.159.896</b>	<b>49.116.481</b>	<b>Γενικό Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>48.147.434</b>	<b>53.278.930</b>	<b>61.306.162</b>

**Πίνακας 47: Ενεργητικό Εθνικής Τράπεζας με το Κ.Α.Σ.Τ. και με τα Δ.Α.Π.**

Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις Εθνικής Τράπεζας

## ΠΑΘΗΤΙΚΟ (ποσά σε χιλιάδες €)

ΚΛΑΔΙΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	31/12/2002	31/12/2003
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>		
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ		
α. Οψως	160.218	115.188
β. Προθεσμίας και με προειδοποίηση	3.262.500	5.487.561
γ. Πράξεις προσωρινής εκχώρησης χρεογράφων	4.789.010	3.308.960
	8.211.728	8.911.709
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΕΛΑΤΕΣ		
α. Καταθέσεις	33.932.708	33.289.760
β. Άλλες υποχρεώσεις	176.802	154.689
γ. Πράξεις προσωρινής εκχώρησης χρεογράφων	2.547.231	1.994.847
	36.656.741	35.439.296
3. Υποχρεώσεις από πιστωτικούς τίτλους		
α. Ομολογίες	1.523	873
β. Λοιποί πιστωτικοί τίτλοι	28.586	11.867
	30.109	12.740
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΕΙΣΠΡΑΓΜΕΝΑ ΕΣΟΔΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΩΤΕΑ ΕΞΟΔΑ	887.883	901.951
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΒΑΡΗ	245.054	186.324
α. Προβλέψεις για συντάξεις προσωπικού και παρόμοιες υποχρεώσεις	4.260	1.513
β. Προβλέψεις για φόρους	4.763	4.250
γ. Άλλες προβλέψεις	10.106	8.655
	19.129	14.418
6Α. Κρατήσεις για "κεφάλαια" γενικών τραπεζικών	7.482	5.761
7. Μειωμένης εξασφάλισης στοιχεία Παθητικού	750.000	1.100.000
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>		

ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>			
Υποχρεώσεις Προς Πιστωτικά Ιδρύματα (Π)	5.748.858	4.986.420	5.871.463
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις	0	303.422	344.687
Υποχρεώσεις Προς Πελάτες (Π)	37.174.565	41.060.200	44.564.664
Εκδοθείσες Ομολογίες Και Λοιπές Δανειακές Υποχρεώσεις	1.582.149	2.024.051	2.512.074
Προβλέψεις Για Κινδύνους Και Έξοδα (Π)	73.230	95.815	73.125
Λοιπές Υποχρεώσεις (Π)	941.011	1.750.958	1.742.493

ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ - Καταβλημένο	1.043.419	1.147.761	Μετοχικό Κεφάλαιο	1.492.090	1.696.347	2.376.436
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	32.393	32.393				
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ			Αποθεματικά	846.680	980.475	1.482.877
-Τακτικό αποθεματικό	163.674	176.884				
β. Ειδικά Αποθεματικά	108.191	70.043				
-Αφρολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	684.087	493.592				
-Ειδικό αποθεματικό από αποτίμηση χρεωγράφων	0	382.937				
ε. Αποθεματικό για ίδιες μετοχές	1.387	283				
	957.339	1.123.739				
ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΠΟ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΑΞΙΑΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	96.836	9.350	Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο	32.393	0	2.263.725
12. Ίδιες μετοχές	-1.387	-283	Ίδιες Μετοχές	-29.518	-1.085	-4.490
12. Αποτελέσματα εις νέο	223.170	231.322	Αποτελέσματα Κέρδη / (Ζημιές) Εις Νέον	281.628	296.752	0
	2.353.157	2.544.565				
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>49.159.896</b>	<b>49.116.481</b>	<b>Γενικό Σύνολο Παθητικού</b>	<b>48.147.434</b>	<b>53.278.930</b>	<b>61.306.162</b>

**Πίνακας 48: Παθητικό Εθνικής Τράπεζας με το Κ.Α.Σ.Τ. και με τα Δ.Α.Π.**

Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις Εθνικής Τράπεζας

# EFG EUROBANK

## ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

(ποσά σε χιλιάδες €)

ΚΛΑΔΙΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΤΡΑΠΕΖΩΝ			ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ			
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>31/12/2002</b>	<b>31/12/2003</b>	<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>31/12/2004</b>	<b>31/12/2005</b>	<b>31/12/2006</b>
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΣΤΗΝ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	928.778	891.424	Ταμείο Και Διαθέσιμα Σε Κεντρικές Τράπεζες	1.641.000	1.107.000	1.070.000
ΚΡΑΤΙΚΑ ΚΑΙ ΑΛΛΑ ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΔΕΚΤΑ ΓΙΑ ΕΠΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	61.145	456.425	Ταμείο Και Διαθέσιμα Σε Κεντρικές Τράπεζες	1.641.000	1.107.000	1.070.000
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ			Απαιτήσεις Κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων (Π)	5.196.000	4.238.000	957.000
α. Οψεως	215.521	176.241	Απαιτήσεις Κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων (Π)	5.196.000	4.238.000	957.000
β. Λοιπές απαιτήσεις	665.207	1.164.954				
	880.728	1.341.195				
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΕΛΑΤΩΝ	15.382.405	12.914.230	Απαιτήσεις Κατά Πελατών	30.183.000	24.214.000	20.034.000
- Μείον: Προβλέψεις	-431.077	-382.341				
	14.951.328	12.531.889				
ΟΜΟΛΟΓΙΕΣ ΚΑΙ ΑΛΛΟΙ ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΗΣ ΑΠΟΔΟΣΕΩΣ			Χαρτοφυλάκιο Συναλλάγων	574.000	864.000	2.262.000
α. Εκδόσεως Δημοσίου	6.445.262	5.247.660	Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Απαιτήσεις	574.000	366.000	298.000
β. Άλλων εκδοτών	966.812	930.143	Χρεόγραφα Επενδυτικού Χαρτοφυλακίου	10.019.000	9.309.000	4.976.000
	7.412.074	6.177.803				
6. Μετοχές και άλλοι τίτλοι μεταβλητής αποδόσεως	387.261	269.495				
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΜΗ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ			Σύνολο Συμμετοχών	1.128.000	914.000	579.000
α. σε συγγενείς επιχειρήσεις	6.172	44.971	Επενδύσεις Σε Ακίνητα	68.000	59.000	62.000
β. σε λοιπές επιχειρήσεις	45.989	70.927				
	52.161	115.898				
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	455.864	398.713				
ΑΨΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			Ασώματα (Άυλα) Περιουσιακά Στοιχεία (ΑΝΑΠ. ΑΞΙΑ)	11.000	5.000	0
			(ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΗΣ)	13.000	5.000	0

γ. Λοιπά άυλα πάγια στοιχεία	201.592	153.954	(ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ)	2.000	0	0
- Μείον: Αποσβέσεις άυλων παγίων στοιχείων	-108.886	-66.696				
	92.706	87.258				
<b>ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ</b>			<b>Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία</b>			
α. Γήπεδα-Οικόπεδα	39.970	36.592	(ΑΝΑΠ. ΑΞΙΑ)	384.000	339.000	351.000
β. Κτίρια-εγκαταστάσεις κτιρίων	238.596	228.898	(ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΗΣ)	785.000	699.000	665.000
- Μείον: Αποσβέσεις κτιρίων - εγκαταστάσεων κτιρίων	-109.484	-100.678	(ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ)	401.000	360.000	314.000
	169.082	164.812				
γ. Επιπλα, ηλεκτρονικός και λοιπός εξοπλισμός	194.889	176.835				
- Μείον: Αποσβέσεις επίπλων, ηλεκτρονικού και λοιπού εξοπλισμού	-132.071	-115.173				
	62.818	61.662				
δ. Λοιπά ενσώματα πάγια στοιχεία	244	258				
- Μείον: Αποσβέσεις λοιπών ενσώματων παγίων	-141	-169				
	103	89				
ε. Ακινήτοποιήσεις υπό κατασκευή και προκαταβολές	7.451	32.821	Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις	92.000	86.000	65.000
	239.454	259.384				
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	166.087	347.421	Λοιπά Στοιχεία Ενεργητικού (Π)	62.000	56.000	55.000
ΠΡΟΠΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΞΟΔΑ ΚΑΙ ΕΣΟΔΑ ΕΣΠΡΑΚΤΕΑ	586.944	489.293	Έσοδα Εισπρακτέα Και Προπληρωμένα Έξοδα	125.000	167.000	105.000
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>26.178.557</b>	<b>23.366.198</b>	<b>Γενικό Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>50.057.000</b>	<b>41.724.000</b>	<b>30.814.000</b>

**Πίνακας 49: Ενεργητικό EFG Eurobank με το Κ.Α.Σ.Τ. και με τα Δ.Α.Π.**

Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας EFG Eurobank

## ΠΑΘΗΤΙΚΟ (ποσά σε χιλιάδες €)

ΚΛΑΔΙΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΤΡΑΠΕΖΩΝ			ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ			
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	31/12/2002	31/12/2003	ΠΑΘΗΤΙΚΟ	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ			Υποχρεώσεις Προς Πιστωτικά Ιδρύματα (Π)	11.550.000	10.623.000	5.336.000
α. Οψεως	67.676	77.684				
β. Προθεσμίας και με προειδοποίηση	3.964.427	5.199.874	Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις	734.000	742.000	616.000
	4.032.103	5.277.558				
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΕΛΑΤΕΣ			Υποχρεώσεις Προς Πελάτες (Π)	30.363.000	24.660.000	21.675.000
α. Καταθέσεις	14.240.251	16.264.661				
β. Άλλες υποχρεώσεις						
βα) Οψεως	34.715	87.924				
βγ. Υποχρεώσεις από πράξεις προσωρινής εκχώρησης	2.048.977	1.993.527				
	16.636.378	18.346.112	Εκδοθείσες Ομολογίες Και Λοιπές Δανειακές Υποχρεώσεις	3.515.000	2.031.000	699.000
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	529.509	527.103				
ΠΡΟΕΙΣΠΡΑΓΜΕΝΑ ΕΣΟΔΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΩΤΕΑ ΕΞΟΔΑ	265.193	245.337				
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΒΑΡΗ			Προβλέψεις Για Κινδύνους Και Έξοδα (Π)	64.000	51.000	47.000
α. Προβλέψεις για ααζημιώσεις προσωπικού	18.630	26.141	Λοιπες Υποχρεώσεις (Π)	669.000	501.000	444.000
β. Α. Προβλέψεις γενικών τραπεζικών κινδύνων	16.426	25.036				
	35.056	51.177				
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ			ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ			
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ Καταβεβλημένο (315.484.837 μετοχές προς 2,95 ευρώ εκάστη)	906.017	930.680	Μετοχικό Κεφάλαιο	1.264.000	1.054.000	926.000
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ	598.553	561.661				
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ			Αποθεματικά	771.000	896.000	598.000
- Τακτικό αποθεματικό	85.458	97.200				
- Εκτακτα αποθεματικά	269.300	250.274				
- Ειδικά	75.630	51.620				



ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΠΟ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΑΞΙΑΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	430.388	399.094						
Ιδίες μετοχές	3.528	3.853		Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο	183.000	523.000	503.000	
	-70.527	-128.045		Ίδιες Μετοχές	-21.000	-48.000	-1.000	
				Αποτελέσματα Κέρδη / (Ζημιές) Εις Νέον	179.000	-71.000	-29.000	
				Υβριδικά Κεφάλαια-Τίτλοι Μη Καυτοτόμοι	786.000	762.000	0	
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	1.867.959	1.767.243		Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	3.162.000	3.116.000	1.997.000	
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>23.366.198</b>	<b>26.214.530</b>		<b>Γενικό Σύνολο Παθητικού</b>	<b>50.057.000</b>	<b>41.724.000</b>	<b>30.814.000</b>	

**Πίνακας 50: Παθητικό EFG Eurobank με το Κ.Α.Σ.Τ. και με τα Δ.Α.Π.**

Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας EFG Eurobank

# ALPHA BANK

## ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

(ποσά σε χιλιάδες €)

ΚΛΑΔΙΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΤΡΑΠΕΖΩΝ			ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΙΑ			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2002	31/12/2003	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
<b>ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΣΤΗΝ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>			<b>Ταμείο Και Διαθέσιμα Σε Κεντρικές Τράπεζες</b>	1.422.363	1.621.172	1.477.675
α. Ταμείο	302.704	266.729				
β. Επιταγές εισπρακτέες	59.497	56.096				
γ. Διαθέσιμα στην Τράπεζα της Ελλάδος	782.645	603.088				
	1.144.846	925.913				
<b>ΚΡΑΤΙΚΑ ΚΑΙ ΑΛΛΑ ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΔΕΚΤΑ ΓΙΑ ΕΠΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ</b>						
α. Εκδόσεως Ελληνικού Δημοσίου	1.968.425	253.520				
β. Άλλων εκδοτών	221.828	163.575				
	2.190.253	417.095				
<b>ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ</b>			<b>Απαιτήσεις Κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων (ΠΙ)</b>	5.716.248	5.673.393	6.184.088
α. Όψεως	8.144	5.109				
β. Λοιπές	753.853	1.134.773				
γ. Απαιτήσεις από συμφωνίες επαναπώλησης τίτλων (Reverse repos)	3.538.093	5.546.446				
	4.300.090	6.686.328				
<b>ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΕΛΑΤΩΝ</b>			<b>Απαιτήσεις Κατα Πελατών.</b>	19.901.496	24.201.139	28.237.691
- Χορηγήσεις:						
α. Βραχυπρόθεσμες	8.731.795	8.993.327				
β. Μακροπρόθεσμες	7.028.033	8.954.092				
	15.759.828	17.947.419				
- Λοιπές απαιτήσεις	22.100	34.597				
	15.781.928	17.982.016				
Μείον: Προβλέψεις	315.000	439.700				
	15.466.928	17.542.316				

ΧΡΕΟΓΡΑΦΑ			Χαρτοφυλάκιο Συναλλάγων	156.925	153.587	346.207
Ομολογίες και άλλοι τίτλοι σταθερής αποδόσεως			Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Απαιτήσεις	172.144	139.114	254.566
α. Εκδόσεως Ελληνικού Δημοσίου	375.198	124.454	Χρεόγραφα Επενδυτικού Χαρτοφυλακίου	2.217.850	7.561.491	7.462.388
β. Άλλων εκδοτών	1.143.163	1.051.600				
	1.518.361	1.176.054		2.546.919	7.854.192	8.063.161
Μετοχές και άλλοι τίτλοι μεταβλητής αποδόσεως	117.984	120.484				
	1.636.345	1.296.538				
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ			Σύνολο Συμμετοχών	1.331.748	1.481.979	1.593.550
Σε μη συνδεδεμένες επιχειρήσεις	137.927	111.329	Επενδύσεις Σε Ακίνητα.	43.547	43.245	42.006
Σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	1.479.013	1.367.221		1.375.295	1.525.224	1.635.556
	1.616.940	1.478.550				
ΑΨΛΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			Ασώματα (Άυλα) Περιουσιακά Στοιχεία (ΑΝΑΠ. ΑΞΙΑ)	23.109	33.016	42.104
α. Υπεραξία συγχωνεύσεως			(ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΗΣ)	83.954	104.142	126.671
Μείον: Αποσβέσεις	-	-	(ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ)	60.845	71.126	84.567
β. Έξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως	18.524	18.798				
Μείον: Αποσβέσεις	13.077	14.810				
	5.447	3.988				
γ. Λοιπά άυλα πάγια στοιχεία	182.006	225.354				
Μείον: Αποσβέσεις	114.432	148.120				
	67.574	77.234				
ΣΥΝΟΛΟ : ΑΨΛΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ	73.021	81.222				
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία (ΑΝΑΠ. ΑΞΙΑ)	527.848	529.511	544.636
α. Γήπεδα - Οικόπεδα	62.774	354.077	(ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΗΣ)	868.739	895.641	934.393
β. Κτήρια - Εγκαταστάσεις κτηρίων	263.681	331.957	(ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ)	340.891	366.130	389.757

Μείον: Αποσβέσεις	138.276	140.573	Πάγια Προς Πώληση	0	90.249	92.513
	125.405	191.384				
γ. Έπιπλα & λοιπός εξοπλισμός	55.587	57.227				
Μείον: Αποσβέσεις	34.362	36.792				
	21.225	20.435				
δ. Ηλεκτρονικός εξοπλισμός	221.251	235.554				
Μείον: Αποσβέσεις	168.171	192.245				
	53.080	43.309				
ε. Λοιπά ενσώματα πάγια στοιχεία	1.385	1.456				
Μείον: Αποσβέσεις	775	830				
	610	626				
στ. Ακινητοποιήσεις υπό κατασκευή και προκαταβολές	803	305				
	263.897	610.136				
<b>ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>356.008</b>	<b>429.864</b>	Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις	172.339	177.936	261.363
<b>ΠΡΟΠΑΗΡΩΘΕΝΤΑ ΕΞΟΔΑ ΚΑΙ ΕΣΟΔΑ ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ</b>			Προκαταβολή Φόρου Εισοδήματος	69.429	88.507	0
α. Έξοδα επομένων χρήσεων	23.009	17.305	Λοιπά Στοιχεία Ενεργητικού (Π)	79.223	48.215	217.477
β. Δεδουλευμένοι τόκοι:			Έσοδα Εισπρακτέα Και Προπληρωμένα Έξοδα	8.400	6.692	12.348
- Ομολόγων Δημοσίου	60.314	8.349				
- Λοιπών Ομολόγων	42.098	20.330				
- Χορηγήσεων	48.927	46.574				
- Λοιποί	41.069	31.119				
	192.408	106.372				
	215.417	123.677				
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>27.263.745</b>	<b>29.591.639</b>	<b>Γενικό Σύνολο Ενεργητικού</b>	<b>31.842.669</b>	<b>41.849.246</b>	<b>46.768.612</b>

**Πίνακας 51: Ενεργητικό Alpha Bank με το Κ.Α.Σ.Τ. και με τα Δ.Α.Π.**

Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας Alpha Bank

## ΠΑΘΗΤΙΚΟ (ποσά σε χιλιάδες €)

ΚΛΑΔΙΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	31/12/2002	31/12/2003
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>		
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ</b>		
α. Όψεως	39.070	29.032
β. Προθεσμίας	1.662.445	867.835
γ. Υποχρεώσεις από πράξεις προσωρινής εκχωρήσεως	1.177.665	1.744.800
<b>ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΕΛΑΤΕΣ</b>		
α. Καταθέσεις		
- Όψεως	4.042.545	4.660.287
- Ταμειηρίου	8.189.251	8.571.739
- Προθεσμίας	3.265.922	3.580.909
	15.497.718	16.812.935
β. Άλλες υποχρεώσεις		
- Επιταγές και εντολές πληρωτέες	186.044	151.164
- Υποχρεώσεις από πράξεις προσωρινής εκχωρήσεως	5.643.601	3.287.200
ΟΜΟΛΟΓΙΑΚΑ ΔΑΝΕΙΑ	0	2.399.168
<b>ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>		
α. Μερίσματα πληρωτέα	74.069	117.502
β. Υποχρεώσεις για φόρο εισοδήματος και λοιπούς φόρους	92.810	117.082
γ. Κρατήσεις και εισφορές υπέρ τρίτων	138.081	149.451
δ. Λοιπές υποχρεώσεις	237.498	266.387
	542.458	650.422
<b>ΠΡΟΕΙΣΠΡΑΧΘΕΝΤΑ ΕΣΟΔΑ ΚΑΙ ΕΞΟΔΑ ΠΛΗΡΩΤΕΑ</b>		
α. Έσοδα επομένων χρήσεων	19.432	20.406

ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>			
Υποχρεώσεις Προς Πιστωτικά Ιδρύματα (Π)	1.810.972	8.600.366	7.222.117
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις	228.989	140.632	226.223
Υποχρεώσεις Προς Πελάτες (Π)	18.948.052	19.301.646	20.372.543
Εκδοθείσες Ομολογίες Και Λοιπές Δανειακές Υποχρεώσεις	7.834.909	10.665.761	15.148.320
Προβλέψεις Για Κινδύνους Και Έξοδα (Π)	519.266	515.425	531.212
Λοιπές Υποχρεώσεις (Π)	686.709	654.462	694.460
Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	1.755	19.517	137.901

β. Τόκοι προθεσμιακών καταθέσεων δεδουλευμένοι	12.555	16.813				
γ. Λοιπά έξοδα χρήσεως δεδουλευμένα	54.911	65.498				
	86.898	102.717				
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΒΑΡΗ</b>						
α. Προβλέψεις για αποζημίωση προσωπικού λόγω εξόδου από την υπηρεσία	12.500	7.810				
β. Λοιπές προβλέψεις	12.965	14.421				
	25.465	22.231				
<b>ΔΑΝΕΙΑ ΜΕΙΩΜΕΝΗΣ ΕΞΑΣΦΑΛΙΣΕΩΣ</b>	<b>800.000</b>	<b>1.249.910</b>				
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>			<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</b>			
Μετοχικό Κεφάλαιο -(2003) Καταβεβλημένο (Μετοχές 185.171.560 προς ευρώ 4,15) / (2002) Καταβεβλημένο (Μετοχές 195.835.935 προς Ευρώ 4,87)	768.462	953.721	Μετοχικό Κεφάλαιο	1.274.272	1.456.018	1.591.286
Διαφορά από έκδοση μετοχών υπέρ το άρτιο Αποθεματικά	443.373	244.914	Αποθεματικά	264.835	220.423	207.853
α. Τακτικό	189.000	214.000				
β. Έκτακτο	179.000	190.000				
γ. Αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	399.169	290.497				
δ. Διαφορά αποτιμώσεως αξίας συμμετοχών	105.102	105.102	Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο	0	125.685	127.961
Υπεραξία από την αναπροσαρμογή ακινήτων (Ν. 2065/92)	0	371.711	Ίδιες Μετοχές.	-18.638	-188.128	-14.465
Αποτελέσματα εις νέον - Υπόλοιπο κερδών χρήσεως εις νέον	129.576	209.930	Αποτελέσματα Κέρδη/(Ζημιές) Εις Νέον	291.548	337.439	523.201
	872.271	799.599				
Υπεραξία συγχωνεύσεως προς συμψηφισμό	(611.301)	-305.650				
	1.602.381	2.274.225				
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>27.263.745</b>	<b>29.591.639</b>	<b>Γενικό Σύνολο Παθητικού</b>	<b>31.842.669</b>	<b>41.849.246</b>	<b>46.768.612</b>

**Πίνακας 52: Παθητικό Alpha Bank με το Κ.Λ.Σ.Τ. και με τα Δ.Λ.Π.**  
Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας Alpha Bank

## ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

### ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

(ποσά σε χιλιάδες €)

ΚΛΑΔΙΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΤΡΑΠΕΖΩΝ			ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2002	31/12/2003	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΣΤΗΝ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	551.600	725.503	Ταμείο Και Διαθέσιμα Σε Κεντρικές Τράπεζες	1.056.146	1.218.081	1.361.547
ΚΡΑΤΙΚΑ ΚΑΙ ΆΛΛΑ ΔΞΙΟΓΡΑΦΑ ΔΕΚΤΑ ΓΙΑ ΕΠΑΝΑΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗ ΑΠΟ ΤΗΝ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ						
α. Κρατικά και εξομοιούμενα προς αυτά αξιόγραφα	5.463	18				
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ			Απαιτήσεις Κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων (Π)	292.692	2.138.356	2.938.923
α. Οψεως	50.223	50.890				
β. Λοιπές απαιτήσεις	158.277	184.217				
	208.501	235.107				
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΕΛΑΤΩΝ			Απαιτήσεις Κατα Πελατών.	11.416.088	14.587.170	18.728.736
α. Χορηγήσεις	8.376.283	9.968.763				
β. Λοιπές απαιτήσεις	58.799	58.677				
- Μείον: Προβλέψεις	299.536	384.483				
	8.135.546	9.642.957				
ΟΜΟΛΟΓΙΕΣ ΚΑΙ ΆΛΛΟΙ ΤΙΤΛΟΙ ΣΤΑΘΕΡΗΣ ΑΠΟΔΟΣΕΩΣ			Χαρτοφυλάκιο Συναλλάγων	1.073.559	1.132.300	1.952.900
α. Εκδόσεως Δημοσίου	3.049.084	1.481.458				
β. Άλλων εκδοτών	375.779	273.925	Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Απαιτήσεις	5.362	18.979	52.978
	3.424.864	1.755.383				
ΜΕΤΟΧΕΣ ΚΑΙ ΆΛΛΟΙ ΤΙΤΛΟΙ ΜΕΤΑΒΛΗΤΗΣ ΑΠΟΔΟΣΕΩΣ μείον ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΑ ΤΡΙΤΩΝ	237.816	216.500	Χρεόγραφα Επενδυτικού Χαρτοφυλακίου	317.165	415.790	1.111.713
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΜΗ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	57.316	42.555				
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ ΣΕ ΣΥΝΔΕΔΕΜΕΝΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ	838.221	996.377	Σύνολο Συμμετοχών	908.170	1.005.876	1.041.906
			Επενδύσεις Σε Ακίνητα.	22.789	29.362	17.384
			Ακίνητα Ως Στοιχεία Κυκλοφορούντος Ενεργητικού	33.301	28.403	45.733

ΑΥΛΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			Ασώματα (Αυλα) Περιουσιακά Στοιχεία	(ΑΝΑΠ. ΑΞΙΑ)			
α. Εξοδα ιδρύσεως και πρώτης εγκαταστάσεως	6.708	7.841	(ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΗΣ)		8.775	10.174	14.498
γ. Λοιπά άυλα πάγια στοιχεία	136.508	148.440	(ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ)		44.197	50.587	60.331
- Μείον: Αποσβέσεις άυλων παγίων στοιχείων	143.216	156.282			35.422	40.413	45.833
	94.146	117.000					
	49.069	39.282					
ΕΝΣΩΜΑΤΑ ΠΑΓΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ			Ενσώματα Πάγια Περιουσιακά Στοιχεία	(ΑΝΑΠ. ΑΞΙΑ)			
α. Γήπεδα-Οικόπεδα	10.312	6.647	(ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΗΣ)		166.909	163.553	201.206
β. Κτίρια-εγκαταστάσεις κτιρίων	118.253	117.582	(ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ)		320.278	331.021	386.434
- Μείον: Αποσβέσεις κτιρίων - εγκαταστάσεων κτιρίων	47.822	52.261			153.369	167.468	185.228
	70.431	65.321					
γ. Επιπλα, ηλεκτρονικός και λοιπός εξοπλισμός	102.074	113.385					
- Μείον: Αποσβέσεις επίπλων, ηλεκτρονικού και λοιπού εξοπλισμού	76.014	87.287					
	26.060	26.098					
δ. Λοιπά ενσώματα πάγια στοιχεία	6.392	6.332					
- Μείον: Αποσβέσεις λοιπών ενσώματων παγίων	4.625	5.013					
	1.767	1.318					
ε. Ακίνητοποιήσεις υπό κατασκευή και προκαταβολές	73.570	28.676					
στ. Γήπεδα-Κτίρια ΒΙ-ΠΕ	124.953	0					
- Μείον: Προβλέψεις	9.118	0	Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις		105.800	115.871	80.013
	115.834	0					
	297.974	128.060					
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	174.883	139.665	Λοιπά Στοιχεία Ενεργητικού		247.615	198.438	242.292
ΠΡΟΠΛΗΡΩΜΕΝΑ ΕΞΟΔΑ ΚΑΙ ΕΣΟΔΑ			Έσοδα Εισπρακτέα Και Προπληρωμένα Έξοδα				
ΕΙΣΠΡΑΚΤΕΑ	93.232	70.336			28.747	91.748	151.780
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>14.074.484</b>	<b>13.991.743</b>	<b>Γενικό Σύνολο Ενεργητικού</b>		<b>15.683.118</b>	<b>21.154.101</b>	<b>27.941.609</b>

**Πίνακας 53: Ενεργητικό Τράπεζας Πειραιώς με το Κ.Α.Σ.Τ. και με τα Δ.Α.Π.**

Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας Πειραιώς



## ΠΑΘΗΤΙΚΟ (ποσά σε χιλιάδες €)

ΚΛΑΔΙΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΤΡΑΠΕΖΩΝ			ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΙΑ			
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	31/12/2002	31/12/2003	ΠΑΘΗΤΙΚΟ	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ			Υποχρεώσεις Προς Πιστωτικά Ιδρύματα (Π)	1.501.466	3.422.407	4.709.542
α. Οψεως	43.964	60.450				
β. Προθεσμίας και με προειδοποίηση	2.074.161	1.987.566	Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις	41.628	35.515	61.069
γ. Πράξεις προσωρινής εκχωρήσεως χρεωγράφων	137.760	121.787				
	2.255.885	2.169.802	Υποχρεώσεις Προς Πελάτες (Π)	10.260.728	11.451.453	14.606.019
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΕΛΑΤΕΣ						
α. Καταθέσεις	7.105.921	8.350.656	Εκδοθείσες Ομολογίες Και Λοιπές Δανειακές Υποχρεώσεις	2.270.921	4.324.996	6.222.249
β. Άλλες υποχρεώσεις			Προβλέψεις Για Κινδύνους Και Έξοδα (Π)	215.788	175.533	165.205
βα) Οψεως	80.108	80.886				
ββ) Προθεσμίας και με προειδοποίηση	1.271	0	Λοιπές Υποχρεώσεις (Π)	400.319	251.918	507.083
γ. Πράξεις προσωρινής εκχωρήσεως χρεωγράφων	2.461.316	1.245.980				
	9.648.617	9.677.523	Αναβαλλόμενες Φορολογικές Υποχρεώσεις	19.389	33.281	42.347
Υποχρεώσεις από Πιστωτικούς Τίτλους						
Λαοί πιστωτικοί τίτλοι	277.059	465.096	ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ			
ΛΟΠΙΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	450.470	272.523	Μετοχικό Κεφάλαιο	831.067	1.024.932	1.288.830
ΠΡΟΕΙΣΠΡΑΓΜΕΝΑ ΕΣΟΔΑ ΚΑΙ ΠΛΗΡΩΤΕΑ ΕΞΟΔΑ	54.888	41.998				
ΠΡΟΒΛΕΨΕΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΒΑΡΗ			Αποθεματικά	54.800	75.885	144.265
α. Προβλέψεις για συντάξεις προσωπικού και παρόμοιες υποχρεώσεις	726	11.568				
β. Άλλες Προβλέψεις	30.806	49.777				
	31.532	61.345				
<u>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</u>						
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ - Καταβλημένο (197.578.101 μετοχές ονομαστικής αξίας 4,15 ευρώ)	819.949	819.949				
ΔΙΑΦΟΡΑ ΑΠΟ ΕΚΔΟΣΗ ΜΕΤΟΧΩΝ ΥΠΕΡ ΤΟ ΑΡΤΙΟ Καταβλημένα	356.101	355.531				
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ						
-Τακτικό αποθεματικό(από κέρδη)	42.654	46.822				
-Εκτακτα αποθεματικά(από αποτίμηση χρεωγράφων)	-194.147	-81.332				
-Εκτακτα αποθεματικά	72.395	64.188				

-Αφορολόγητα αποθεματικά ειδικών διατάξεων νόμων	46.158	16.138					
	-32.941	45.815					
	16.830	46.003					
ΔΙΑΦΟΡΕΣ ΑΠΟ ΑΝΑΠΡΟΣΑΡΜΟΓΗ ΑΞΙΑΣ ΠΕΡΙΟΥΣΙΑΚΩΝ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ	21.835	2.790					
ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ ΠΑΓΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	175.448	0		Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο	365.733	330.643	88.146
ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΟ ΓΙΑ ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ	49.771	188		Ίδιες Μετοχές	-16.050	-17.590	-97.300
μείον: ΙΔΙΕΣ ΜΕΤΟΧΕΣ (ΚΟΣΤΟΣ ΚΤΗΣΗΣ)	-50.153	-188					
	-381	0					
Υπόλοιπο Κερδών εις Νέων	16.024	79.371		Αποτελέσματα Κέρδη / (Ζημιές) Εις Νέων	-262.671	45.128	204.154
Σύνολο Ιδίων Κεφαλαίων	1.356.034	1.303.457					
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>14.074.484</b>	<b>13.991.743</b>		<b>Γενικό Σύνολο Παθητικού</b>	<b>15.683.118</b>	<b>21.154.101</b>	<b>27.941.609</b>

**Πίνακας 54: Παθητικό Τράπεζας Πειραιώς με το Κ.Α.Σ.Τ. και με τα Δ.Α.Π.**  
 Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας Πειραιώς

# ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

## ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

(ποσά σε χιλιάδες €)

ΚΛΑΔΙΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΤΡΑΠΕΖΩΝ			ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ			
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2002	31/12/2003	ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
1. Ταμείο και διαθέσιμα στην Κεντρική Τράπεζα	670.373	851.917	Ταμείο και διαθέσιμα στην Κεντρική Τράπεζα	851.045	732.978	925.536
2. Κρατικά και άλλα αξιόγραφα δεκτά για επαναχρηματοδότηση από την Κεντρική Τράπεζα			Κρατικά και άλλα αξιόγραφα δεκτά για επαναχρηματοδότηση από την Κεντρική Τράπεζα			
α. Κρατικά και εξομοιούμενα προς αυτά αξιόγραφα	1.951.530	1.663.463				
3. Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων			Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων	1.098.125	2.377.576	1.279.414
α. Όψεως	3.248	3.641				
β. Λοιπές απαιτήσεις	1.036.531	1.372.800				
	1.039.779	1.376.442				
4. Απαιτήσεις κατά πελατών			Απαιτήσεις κατά πελατών	12.183.408	12.788.750	13.624.532
- Χορηγήσεις	11.969.308	12.817.120				
- Λοιπές απαιτήσεις	23.435	20.214				
Μείον: Προβλέψεις	885.957	978.400				
	11.106.786	11.858.934				
6. Μετοχές και άλλοι τίτλοι μεταβλητής απόδοσης	389.787	653.567	Χρεόγραφα χαρτοφυλακίου συναλλαγών	336.215	318.994	558.406
7. Συμμετοχές σε μη συνδεδεμένες επιχειρήσεις	10.519	3.244	Παράγωγα	1	99	20.358
8. Συμμετοχές σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις	671.584	439.102	Χρεόγραφα χαρτοφυλακίου διαθέσιμων επενδύσεων			
	682.103	442.345	Χρεόγραφα επενδυτικού χαρτοφυλακίου	2.116.007	2.460.140	2.505.033
			Σύνολο Συμμετοχών	251.305	285.153	437.921
			Επενδύσεις Σε Ακίνητα	180.411	194.325	181.001
			Επενδύσεις σε συνδεδεμένες επιχειρήσεις			
9. Άυλα πάγια			Άυλα πάγια στοιχεία	4.723	4.591	5.544
α. Έξοδα ίδρυσης και πρώτης εγκατάστασης	2.786	2.786	(ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΗΣ)	11.703	13.925	17.984
γ. Λοιπά άυλα πάγια	53.110	58.257	(ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ)	6.980	9.334	12.440
	55.896	61.043				
Μείον: Αποσβέσεις παγίων άυλων στοιχείων	25.303	37.705				
	30.593	23.338				
10. Ενσώματα πάγια στοιχεία			Πάγια στοιχεία	282.380	273.703	288.064
α. Γήπεδα - Οικόπεδα	177.542	170.873	(ΑΞΙΑ ΚΤΗΣΗΣ)	366.442	370.987	398.021
β. Κτίρια - εγκ/σεις κτιρίων	189.307	192.264	(ΑΠΟΣΒΕΣΕΙΣ)	84.062	97.284	109.957

	366.850	363.137				
Μείον: Αποσβέσεις	-41.760	-56.406				
	147.547	135.858				
γ. Έπιπλα-ηλεκτρονικός & λοιπός εξοπλισμός	63.742	66.988				
Μείον: Αποσβέσεις	-37.365	-44.531				
	26.377	22.458				
δ. Λοιπά ενσώματα πάγια στοιχεία	913	915				
Μείον: Αποσβέσεις	-905	-905				
	8	10				
ε. Ακινήτοποιήσεις υπό κατασκευή & προκαταβολές	6.174	9.864				
	437.679	440.904				
	-80.030	-101.842				
	357.649	339.063	Αναβαλλόμενες Φορολογικές Απαιτήσεις	416.135	385.600	362.193
13. Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	373.418	403.499	Λοιπά Στοιχεία Ενεργητικού (Π)	358.645	385.699	399.937
14. Προπληρωμένα έξοδα και έσοδα εισπρακτέα	138.541	123.213	Έσοδα Εισπρακτέα Και Προπληρωμένα Έξοδα	466	798	473
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>16.740.559</b>	<b>17.735.780</b>	<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>18.078.866</b>	<b>20.208.406</b>	<b>20.588.412</b>

**Πίνακας 55: Ενεργητικό Αγροτικής Τράπεζας με το Κ.Α.Σ.Τ. και με τα Δ.Α.Π.**

Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της Αγροτικής Τράπεζας

## ΠΑΘΗΤΙΚΟ (ποσά σε χιλιάδες €)

ΚΛΑΔΙΚΟ ΛΟΓΙΣΤΙΚΟ ΣΧΕΔΙΟ ΤΡΑΠΕΖΩΝ			ΔΙΕΘΝΗ ΛΟΓΙΣΤΙΚΑ ΠΡΟΤΥΠΑ			
ΠΑΘΗΤΙΚΟ	31/12/2002	31/12/2003	ΠΑΘΗΤΙΚΟ	31/12/2004	31/12/2005	31/12/2006
1. Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα			Υποχρεώσεις Προς Πιστωτικά Ιδρύματα (Π)	226.759	208.623	94.381
β. Προθεσμίας και με προειδοποίηση	242.642	219.282				
	242.642	219.282	Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις	34.468	90.055	49.592
2. Υποχρεώσεις προς πελάτες			Υποχρεώσεις Προς Πελάτες (Π)	17.212.248	17.801.755	18.198.205
α. Καταθέσεις						
-Ταμειωτηρίου	9.089.444	10.069.811				
-Όψεως	1.551.785	1.937.705	Εκδοθείσες Ομολογίες Και Λοιπές Δανειακές Υποχρεώσεις	398.970	399.242	399.515
-Προθεσμίας	2.325.263	2.212.511				
	12.966.493	14.220.027	Προβλέψεις Για Κινδύνους Και Έξοδα (Π)	294.090	290.773	290.232
β. Άλλες υποχρεώσεις			Λοιπές Υποχρεώσεις (Π)	233.757	223.619	221.990
βα. Όψεως	90.782	111.610				
ββ. Προθεσμίας και με προειδοποίηση	1.913.746	1.530.827				
	2.004.528	1.642.437				
	14.971.021	15.862.464				
4. Λοιπά στοιχεία Παθητικού						
- Υποχρ. από φόρους & τέλη	33.941	52.141				
- Λοιπές υποχρεώσεις	138.125	122.540				
	172.066	174.681				
5. Προεσπραγμένα έσοδα & πληρωτέα έξοδα	104.089	73.178				
6. Προβλέψεις για κινδύνους και βάρη						
γ. Άλλες προβλέψεις	232	201				
7. Υποχρεώσεις μειωμένης εξασφαλ.	400.000	400.000				
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>15.889.818</b>	<b>16.729.604</b>	<b>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>18.400.292</b>	<b>19.014.067</b>	<b>19.253.915</b>
8. Μετοχικό Κεφάλαιο (καταβλημένο)	1.649.470	1.649.470	Μετοχικό Κεφάλαιο	1.649.470	1.729.399	651.920
9. Διαφορά από έκδοση μετοχ. υπέρ το άρτιο	46.732	46.732	Αποθεματικά	163.064	316.099	365.195
10. Αποθεματικά						
-Τακτικό	31.874	36.052				
-Αποθεματικό για ίδιες μετοχές	75.283	95.328				
- Αποθεματικό απ.οτ. Χρεογράφων	-1.104.156	-1.014.074				
-Ειδικά αποθεματικά	154.733	154.733				

11. Διαφορές από αναπροσαρμογή αξίας περιουσιακών στοιχείων	-842.266	-727.962				
11α. Επιχορηγήσεις παγίων επενδύσεων	42	253				
Ίδιες μετοχές	900	0				
12. Αποτελέσματα εις νέο	-75.283	-95.328				
Υπόλοιπο κερδών εις νέο	0					
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>16.740.559</b>	<b>17.735.780</b>	<b>Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο</b>	46.732	95.275	94.714
			Ίδιες Μετοχές	-54.211	-25.631	0
			Αποτελέσματα Κέρδη / (Ζημιές) Εις Νέον	-2.126.481	-920.803	222.668
			<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>18.078.866</b>	<b>20.208.406</b>	<b>20.588.412</b>

**Πίνακας 56: Παθητικό Αγροτικής Τράπεζας με το Κ.Α.Σ.Τ. και με τα Δ.Α.Π.**  
 Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της Αγροτικής Τράπεζας

## **ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ (Β)**

ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΙ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

# ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

(ποσά σε χιλιάδες €)

	Κ.Λ.Σ.Τ.			Δ.Λ.Π.	2006
	2002	2003	2004	2005	
<b>Άυλα Πάγια</b>	326.369	221.207	153.285	169.729	194.210
μείον: Αποσβέσεις άυλων Παγίων	117.029	152.456	124.568	135.851	144.948
<b>Ενσώματα Πάγια</b>	987.016	1.506.575	1.599.414	1.767.716	1.731.320
μείον: Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	406.604	463.738	538.552	605.502	639.389
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	789.752	1.111.588	1.089.579	1.196.092	1.141.193
Συμμετοχές σε επιχειρήσεις	1.846.346	1.928.419	1.809.239	1.676.095	4.254.549
<b>ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ</b>	1.846.346	1.928.419	1.809.239	1.676.095	4.254.549
Επενδύσεις Σε Ακίνητα.			414	416	186
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>2.636.098</b>	<b>3.040.007</b>	<b>2.899.232</b>	<b>2.872.603</b>	<b>5.395.928</b>
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	665.799	985.435	817.612	1.848.223	2.034.464
Απαιτήσεις κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων	9.945.492	8.333.348	8.322.507	4.142.623	4.539.923
Απαιτήσεις κατά Πελατών	17.309.500	19.017.751	23.096.956	27.178.715	32.755.298
Κρατικά και άλλα Αξιογράφα	100.677	74.581	118.674	86.078	185.332
Χρεόγραφα	17.721.219	16.901.359	11.632.767	15.890.626	15.030.660
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	301.895	262.429	226.364	299.722	357.260
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	479.216	501.571	1.033.322	960.340	1.007.297
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>46.523.798</b>	<b>46.076.474</b>	<b>45.248.202</b>	<b>50.406.327</b>	<b>55.910.234</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>49.159.896</b>	<b>49.116.481</b>	<b>48.147.434</b>	<b>53.278.930</b>	<b>61.306.162</b>
Υποχρεώσεις προς Πιστωτικά Ιδρύματα	8.211.728	8.911.709	5.748.858	4.986.420	5.871.463
Υποχρεώσεις προς Πελάτες	36.656.741	35.439.296	37.174.565	41.060.200	44.564.664
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις	30.109	12.740	0	303.422	344.687
Λοιπά στοιχεία Παθητικού	887.883	901.951	941.011	1.750.958	1.742.493
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	1.002.536	1,292.085	4.348	85.575	79.108
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>46.788.997</b>	<b>46.557.781</b>	<b>43.868.782</b>	<b>48.186.575</b>	<b>52.602.415</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>2.370.899</b>	<b>2.558.700</b>	<b>4.278.652</b>	<b>5.092.355</b>	<b>8.703.747</b>
Μετοχικό Κεφάλαιο	1.043.419	1.147.761	1.492.090	1.696.347	2.376.436
Αποθεματικά	957.339	1.123.739	846.680	980.475	1.482.877
Ίδιες Μετοχές.	-1.387	-283	-29.518	-1.085	-4.490
Αποτελέσματα Κέρδη /(Ζημιές) Εις Νέον	223.170	231.322	281.628	296.752	0
Υπεραξία από την αναπροσαρμογή ακινήτων (Ν. 2065/92)	96.836	9.350			
Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο	32.393	32.393	32.393	0	2.263.725
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ</b>	<b>2.351.770</b>	<b>2.544.282</b>	<b>2.623.273</b>	<b>2.972.489</b>	<b>6.118.548</b>
Εκδοθείσες Ομολογίες Και Λοιπές Δανειακές Υποχρεώσεις			1.582.149	2.024.051	2.512.074
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.582.149</b>	<b>2.024.051</b>	<b>2.512.074</b>
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΒΑΡΗ</b>	<b>19129</b>	<b>14418</b>	<b>73230</b>	<b>95815</b>	<b>73125</b>
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΙΑ</b>	<b>2.370.899</b>	<b>2.558.700</b>	<b>4.278.652</b>	<b>5.092.355</b>	<b>8.703.747</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>49.159.896</b>	<b>49.116.481</b>	<b>48.147.434</b>	<b>53.278.930</b>	<b>61.306.162</b>

Πίνακας 57: Ισολογισμός της Εθνικής Τράπεζας με κάθετη μορφή

Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις Εθνικής Τράπεζας



# EFG EUROBANK

(ποσά σε χιλιάδες €)

	Κ.Λ.Σ.Τ.			Δ.Λ.Π.	
	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Άυλα Πάγια</b>	153.954	201.592	0	5.000	13.000
μείον: Αποσβέσεις άυλων Παγίων	66.696	108.886	0	0	2.000
<b>Ενσώματα Πάγια</b>	475.404	481.150	665.000	699.000	785.000
μείον: Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	216.020	241.696	314.000	360.000	401.000
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΠΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>346.642</b>	<b>332.160</b>	<b>351.000</b>	<b>344.000</b>	<b>395.000</b>
Συμμετοχές σε επιχειρήσεις	514.611	508.025	579.000	914.000	1.128.000
<b>ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ</b>	514.611	508.025	579.000	914.000	1.128.000
Επενδύσεις Σε Ακίνητα.			62.000	59.000	68.000
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>861.253</b>	<b>840.185</b>	<b>992.000</b>	<b>1.317.000</b>	<b>1.591.000</b>
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	891.424	928.778	1.070.000	1.107.000	1.641.000
Απαιτήσεις κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων	1.341.195	880.728	957.000	4.238.000	5.196.000
Απαιτήσεις κατά Πελατών	12.531.889	14.951.328	20.034.000	24.214.000	30.183.000
Κρατικά και άλλα Αξόγραφα	456.425	61.145			
Χρέογραφα	6.447.298	7.799.335	7.536.000	10.539.000	11.167.000
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	489.293	586.944	170.000	253.000	217.000
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	347.421	166.087	55.000	56.000	62.000
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>22.504.945</b>	<b>25.374.345</b>	<b>29.822.000</b>	<b>40.407.000</b>	<b>48.466.000</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>23.366.198</b>	<b>26.214.530</b>	<b>30.814.000</b>	<b>41.724.000</b>	<b>50.057.000</b>
Υποχρεώσεις προς Πιστωτικά Ιδρύματα	4.032.103	5.277.558	5.336.000	10.623.000	11.550.000
Υποχρεώσεις προς Πελάτες	16.636.378	18.346.112	21.675.000	24.660.000	30.363.000
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις			616.000	742.000	734.000
Λοιπά στοιχεία Παθητικού	529.509	527.103	444.000	501.000	669.000
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	265.193	245.337			
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>21.463.183</b>	<b>24.396.110</b>	<b>28.071.000</b>	<b>36.526.000</b>	<b>43.316.000</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.903.015</b>	<b>1.818.420</b>	<b>2.743.000</b>	<b>5.198.000</b>	<b>6.741.000</b>
Μετοχικό Κεφάλαιο	906.017	930.680	926.000	1.054.000	1.264.000
Αποθεματικά	430.388	399.094	598.000	896.000	771.000
Ίδιες Μετοχές.	-70.527	-128.045	-1.000	-48.000	-21.000
Αποτελέσματα Κέρδη / (Ζημιές) Ες Νέον			-29.000	-71.000	179.000
Υβριδικά Κεφάλαια-Τίτλοι Μη Καινοτόμοι			0	762.000	786.000
Υπεραξία από την αναπροσαρμογή ακινήτων (Ν. 2065/92)	3.528	3.853			
Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο	598.553	561.661	503.000	523.000	183.000
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ</b>	<b>1.867.959</b>	<b>1.767.243</b>	<b>1.997.000</b>	<b>3.116.000</b>	<b>3.162.000</b>
Εκδοθείσες Ομολογίες Και Λοιπές Δανειακές Υποχρεώσεις			699.000	2.031.000	3.515.000
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>			<b>699.000</b>	<b>2.031.000</b>	<b>3.515.000</b>
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΒΑΡΗ</b>	<b>35.056</b>	<b>51.177</b>	<b>47.000</b>	<b>51.000</b>	<b>64.000</b>
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΙΑ</b>	<b>1.903.015</b>	<b>1.818.420</b>	<b>2.743.000</b>	<b>5.198.000</b>	<b>6.741.000</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>23.366.198</b>	<b>26.214.530</b>	<b>30.814.000</b>	<b>41.724.000</b>	<b>50.057.000</b>

Πίνακας 58: Ισολογισμός της τράπεζας EFG Eurobank με κάθετη μορφή  
 Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας EFG Eurobank

# ALPHA BANK

(ποσά σε χιλιάδες €)

	Κ.Λ.Σ.Τ.			Δ.Λ.Π.	
	2002	2003	2004	2005	2006
<b>Άυλα Πάγια</b>	200.530	244.152	83.954	104.142	126.671
μείον: Αποσβέσεις άυλων Παγίων	127.509	162.930	60.845	71.126	84.567
<b>Ενσώματα Πάγια</b>	605.481	980.576	868.739	985.890	1.026.906
μείον: Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	341.584	370.440	340.891	366.130	389.757
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	336.918	691.358	550.957	652.776	679.253
Συμμετοχές σε επιχειρήσεις	1.616.940	1.478.550	1.331.748	1.481.979	1.593.550
<b>ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ</b>	1.616.940	1.478.550	1.331.748	1.481.979	1.593.550
Επενδύσεις Σε Ακίνητα			43.547	43.245	42.006
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.953.858</b>	<b>2.169.908</b>	<b>1.926.252</b>	<b>2.178.000</b>	<b>2.314.809</b>
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	1.144.846	925.913	1.422.363	1.621.172	1.477.675
Απαιτήσεις κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων	4.300.090	6.686.328	5.716.248	5.673.393	6.184.088
Απαιτήσεις κατά Πελατών	15.466.928	17.542.316	19.901.496	24.201.139	28.237.691
Κρατικά και άλλα Αξιογράφα	2.190.253	417.095			
Χρεόγραφα	1.636.345	1.296.538	2.546.919	7.854.192	8.063.161
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	215.417	123.677	250.168	273.135	273.711
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	356.008	429.864	79.223	48.215	217.477
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>25.309.887</b>	<b>27.421.731</b>	<b>29.916.417</b>	<b>39.671.246</b>	<b>44.453.803</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>27.263.745</b>	<b>29.591.639</b>	<b>31.842.669</b>	<b>41.849.246</b>	<b>46.768.612</b>
Υποχρεώσεις προς Πιστωτικά Ιδρύματα	2.879.180	2.641.667	1.810.972	8.600.366	7.222.117
Υποχρεώσεις προς Πελάτες	21.327.363	20.251.299	18.948.052	19.301.646	20.372.543
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις			228.989	140.632	226.223
Λοιπά στοιχεία Παθητικού	542.458	650.422	686.709	654.462	694.460
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	86.898	102.717	1.755	19.517	137.901
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>24.835.899</b>	<b>23.646.105</b>	<b>21.676.477</b>	<b>28.716.623</b>	<b>28.653.244</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>2.427.846</b>	<b>5.945.534</b>	<b>10.166.192</b>	<b>13.132.623</b>	<b>18.115.368</b>
Μετοχικό Κεφάλαιο	768.462	953.721	1.274.272	1.456.018	1.591.286
Αποθεματικά	872.271	799.599	264.835	220.423	207.853
Ίδιες Μετοχές.			-18.638	-188.128	-14.465
Αποτελέσματα Κέρδη/(Ζημιές) Εις Νέον	129.576	209.930	291.548	337.439	523.201
Υπεραξία από την αναπροσαρμογή ακινήτων (Ν. 2065/92)	0	371.711			
Υπεραξία συγχωνεύσεως προς συμψηφισμό	-611.301	-305.650			
Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο	443.373	244.914	0	125.685	127.961
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ</b>	<b>1.602.381</b>	<b>2.274.225</b>	<b>1.812.017</b>	<b>1.951.437</b>	<b>2.435.836</b>
Εκδοθείσες Ομολογίες Και Λοιπές Δανειακές Υποχρεώσεις			7.834.909	10.665.761	15.148.320
Ομολογιακό Δάνειο	0	2.399.168			
Δανειακό Κεφάλαιο	800.000	1.249.910			
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>800.000</b>	<b>3.649.078</b>	<b>7.834.909</b>	<b>10.665.761</b>	<b>15.148.320</b>
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΠΑΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΒΑΡΗ</b>	<b>25.465</b>	<b>22.231</b>	<b>519.266</b>	<b>515.425</b>	<b>531.212</b>
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΙΑ</b>	<b>2.427.846</b>	<b>5.945.534</b>	<b>10.166.192</b>	<b>13.132.623</b>	<b>18.115.368</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>27.263.745</b>	<b>29.591.639</b>	<b>31.842.669</b>	<b>41.849.246</b>	<b>46.768.612</b>

Πίνακας 59: Ισολογισμός της τράπεζας Alpha Bank με κάθετη μορφή

Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας Alpha Bank

# ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

(ποσά σε χιλιάδες €)

	31/12/200	31/12/200	31/12/200	31/12/200	31/12/200
	2	3	4	5	6
<b>Άυλα Πάγια</b>	<b>143.216</b>	<b>156.282</b>	<b>44.197</b>	<b>50.587</b>	<b>60.331</b>
μείον: Αποσβέσεις άυλων Παγίων	94.146	117.000	35.422	40.413	45.833
<b>Ενσώματα Πάγια</b>	<b>435.553</b>	<b>272.622</b>	<b>320.278</b>	<b>331.021</b>	<b>386.434</b>
μείον: Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	137.579	144.561	153.369	167.468	185.228
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>347.044</b>	<b>167.342</b>	<b>175.684</b>	<b>173.727</b>	<b>215.704</b>
Συμμετοχές σε επιχειρήσεις	895.536	1.038.932	908.170	1.005.876	1.041.906
<b>ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ</b>	<b>895.536</b>	<b>1.038.932</b>	<b>908.170</b>	<b>1.005.876</b>	<b>1.041.906</b>
Επενδύσεις Σε Ακίνητα.			22.789	29.362	17.384
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.242.580</b>	<b>1.206.274</b>	<b>1.106.643</b>	<b>1.208.965</b>	<b>1.274.994</b>
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	551.600	725.503	1.056.146	1.218.081	1.361.547
Απαιτήσεις κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων	208.501	235.107	292.692	2.138.356	2.938.923
Απαιτήσεις κατά Πελατών	8.135.546	9.642.957	11.416.088	14.587.170	18.728.736
Κρατικά και άλλα Αξιογράφα	5.463	18			
Χρεόγραφα	3.662.680	1.971.883	1.429.387	1.595.472	3.163.324
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	93.232	70.336	134.547	207.619	231.793
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	174.883	139.665	247.615	198.438	242.292
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>12.831.904</b>	<b>12.785.469</b>	<b>14.576.475</b>	<b>19.945.136</b>	<b>26.666.615</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>14.074.484</b>	<b>13.991.743</b>	<b>15.683.118</b>	<b>21.154.101</b>	<b>27.941.609</b>
Υποχρεώσεις προς Πιστωτικά Ιδρύματα	2.255.885	2.169.802	1.501.466	3.422.407	4.709.542
Υποχρεώσεις προς Πελάτες	9.648.617	9.677.523	10.260.728	11.451.453	14.606.019
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις	277.059	465.096	41.628	35.515	61.069
Λοιπά στοιχεία Παθητικού	450.470	272.523	400.319	251.918	507.083
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	54.888	41.998	19.389	33.281	42.347
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>12.686.919</b>	<b>12.626.941</b>	<b>12.223.530</b>	<b>15.194.574</b>	<b>19.926.060</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.387.566</b>	<b>1.364.802</b>	<b>3.459.588</b>	<b>5.959.527</b>	<b>8.015.549</b>
Μετοχικό Κεφάλαιο	819.949	819.949	831.067	1.024.932	1.288.830
Αποθεματικά	16.830	46.003	54.800	75.885	144.265
Ίδιες Μετοχές.	-50.153	-188	-16.050	-17.590	-97.300
Αποτελέσματα Κέρδη/(Ζημιές) Εις Νέον Υπεραξία από την αναπροσαρμογή ακινήτων (Ν. 2065/92)	16.024	79.371	-262.671	45.128	204.154
Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο	356.101	355.531	365.733	330.643	88.146
ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ ΠΑΓΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	175.448				
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ</b>	<b>1.356.034</b>	<b>1.303.457</b>	<b>972.879</b>	<b>1.458.998</b>	<b>1.628.095</b>
Εκδοθείσες Ομολογίες Και Λοιπές Δανειακές Υποχρεώσεις			2.270.921	4.324.996	6.222.249
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2.270.921</b>	<b>4.324.996</b>	<b>6.222.249</b>
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΒΑΡΗ</b>	<b>31.532</b>	<b>61.345</b>	<b>215.788</b>	<b>175.533</b>	<b>165.205</b>
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΙΑ</b>	<b>1.387.566</b>	<b>1.364.802</b>	<b>3.459.588</b>	<b>5.959.527</b>	<b>8.015.549</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>14.074.484</b>	<b>13.991.743</b>	<b>15.683.118</b>	<b>21.154.101</b>	<b>27.941.609</b>

Πίνακας 60: Ισολογισμός της τράπεζας Πειραιώς με κάθετη μορφή

Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας Πειραιώς

# ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

(ποσά σε χιλιάδες €)

	Κ.Λ.Σ.Τ.		31/12/200 4	Δ.Λ.Π.	
	31/12/200 2	31/12/200 3		31/12/200 5	31/12/200 6
<b>Άυλα Πάγια</b>	55.895,87	61.043,24	11.703	13.925	17.984
μείον: Αποσβέσεις άυλων Παγίων	25.302,79	37.705,46	6.980	9.334	12.440
<b>Ενσώματα Πάγια</b>	437.678,54	440.904,24	366.442	370.987	398.021
μείον: Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	80.029,58	101.841,54	84.062	97.284	109.957
<b>ΚΑΘΑΡΟ ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>	<b>388.242</b>	<b>362.400</b>	<b>287.103</b>	<b>278.294</b>	<b>293.608</b>
Συμμετοχές σε επιχειρήσεις	682.102,88	442.345,43	251.305	285.153	437.921
<b>ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ</b>	682.103	442.345	251.305	285.153	437.921
Επενδύσεις Σε Ακίνητα.			180.411	194.325	181.001
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΓΙΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>1.070.345</b>	<b>804.746</b>	<b>718.819</b>	<b>757.772</b>	<b>912.530</b>
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ. Τράπεζα	670.373	851.917	851.045	732.978	925.536
Απαιτήσεις κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων	1.039.779	1.376.442	1.098.125	2.377.576	1.279.414
Απαιτήσεις κατά Πελατών	11.106.786	11.858.934	12.183.408	12.788.750	13.624.532
Κρατικά και άλλα Αξιόγραφα	1.951.530	1.663.463			
Χρεόγραφα	389.787	653.567	2.452.223	2.779.233	3.083.797
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	138.541	123.213	416.601	386.398	362.666
Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού	373.418	403.499	358.645	385.699	399.937
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>15.670.214</b>	<b>16.931.034</b>	<b>17.360.047</b>	<b>19.450.634</b>	<b>19.675.882</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>16.740.559</b>	<b>17.735.780</b>	<b>18.078.866</b>	<b>20.208.406</b>	<b>20.588.412</b>
Υποχρεώσεις προς Πιστωτικά Ιδρύματα	242.642	219.282	226.759	208.623	94.381
Υποχρεώσεις προς Πελάτες	14.971.021	15.862.464	17.212.248	17.801.755	18.198.205
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις			34.468	90.055	49.592
Λοιπά στοιχεία Παθητικού	172.066	174.681	233.757	223.619	221.990
ΜΕΤΑΒΑΤΙΚΟΙ ΛΟΓΑΡΙΑΣΜΟΙ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	504.089	473.178	0	0	0
<b>ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>	<b>15.889.818</b>	<b>16.729.604</b>	<b>17.707.232</b>	<b>18.324.052</b>	<b>18.564.168</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΑΘΑΡΟΥ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>850.741</b>	<b>1.006.176</b>	<b>371.634</b>	<b>1.884.354</b>	<b>2.024.244</b>
Μετοχικό Κεφάλαιο	1.649.470	1.649.470	1.649.470	1.729.399	651.920
Αποθεματικά	-842.266	-727.962	163.064	316.099	365.195
Ίδιες Μετοχές.	-75.283	-95.328	-54.211	-25.631	0
Αποτελέσματα Κέρδη /(Ζημιές) Εις Νέον Υπεραξία από την αναπροσαρμογή ακινήτων (Ν. 2065/92)	70.915	132.810	-2.126.481	-920.803	222.668
Υπεραξία συγχωνεύσεως προς συμφηισμό	900	0			
Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο	46.732	46.732	46.732	95.275	94.714
<b>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΙΑ</b>	<b>850.509</b>	<b>1.005.975</b>	<b>-321.426</b>	<b>1.194.339</b>	<b>1.334.497</b>
Εκδοθείσες Ομολογίες Και Λοιπές Δανειακές Υποχρεώσεις			398.970	399.242	399.515
<b>ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ</b>			<b>398.970</b>	<b>399.242</b>	<b>399.515</b>
<b>ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ ΓΙΑ ΚΙΝΔΥΝΟΥΣ ΚΑΙ ΒΑΡΗ</b>	<b>232</b>	<b>201</b>	<b>294.090</b>	<b>290.773</b>	<b>290.232</b>
<b>ΑΠΑΣΧΟΛΗΘΕΝΤΑ ΚΕΦΑΛΙΑ</b>	<b>850.741</b>	<b>1.006.176</b>	<b>371.634</b>	<b>1.884.354</b>	<b>2.024.244</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</b>	<b>16.740.559</b>	<b>17.735.780</b>	<b>18.078.866</b>	<b>20.208.406</b>	<b>20.588.412</b>

Πίνακας 61: Ισολογισμός της Αγροτικής Τράπεζας με κάθετη μορφή  
Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της Αγροτικής Τράπεζας

## **ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ (Γ)**

**ΚΑΤΑΣΤΑΣΕΙΣ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ  
ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΕ ΚΑΘΕΤΗ ΜΟΡΦΗ & ΠΙΝΑΚΑΣ  
ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ**

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

# ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

(ποσά σε χιλιάδες €)

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Έσοδα από τόκους	2.483.931	2.203.792	1.871.114	2.153.971	2.653.228
Έσοδα από Δικαιώματα & Προμήθειες	266.672	302.575	286.910	298.729	325.048
Αποτελέσματα Τίτλων Επενδυτικού Χαρτοφυλακίου .			-352	102.689	101.038
<b>ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΤΙΤΛΟΥΣ</b>	<b>34.467</b>	<b>33.569</b>	<b>80.102</b>	<b>47.455</b>	<b>44.884</b>
Λοιπά έσοδα	13.948	16.324	44.949	31.060	83.228
Πλέον: Αποτελέσματα χρηματ/κών πράξεων	88.019	72.762	73.877	11.035	59.552
<b>Σύνολο Λειτουργικών Εσόδων</b>	<b>2.642.065</b>	<b>2.416.360</b>	<b>2.048.994</b>	<b>2.425.270</b>	<b>2.957.068</b>
<b>ΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ</b>	<b>2.887.037</b>	<b>2.629.022</b>	<b>2.356.600</b>	<b>2.644.939</b>	<b>3.266.978</b>
μείον: Έξοδα από τόκους	1.509.940	1.132.023	712.699	818.197	1.091.338
Έξοδα από Δικαιώματα & Προμήθειες	52.580	72.587	57.080	57.756	65.207
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	<b>1.324.517</b>	<b>1.424.412</b>	<b>1.586.821</b>	<b>1.768.986</b>	<b>2.110.433</b>
μείον: Δαπάνες Προσωπικού	603.705	602.683	791.119	657.640	729.831
Άλλα έξοδα διοίκησης	213.740	222.454	208.884	212.431	220.869
μείον: Αποσβέσεις παγίων στοιχείων	77.911	83.146	79.720	72.146	65.036
Λοιπά έξοδα εκμεταλλεύσεως	13.636	13.817	22.272	12.481	18.642
Ζημιές Απομείωσης Δανείων Και Απαιτήσεων			137.679	191.421	235.987
Διαφορές προσαρμογής αξίας απαιτήσεων και προβλέψεις για ενδεχόμενες υποχρεώσεις	116.000	127.500			
<b>Σύνολο Λειτουργικών Εξόδων</b>	<b>1.024.992</b>	<b>1.049.600</b>	<b>1.239.674</b>	<b>1.146.119</b>	<b>1.270.365</b>
<b>ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	<b>299.525</b>	<b>374.812</b>	<b>347.147</b>	<b>622.867</b>	<b>840.068</b>
Έκτακτα έσοδα	21.366	13.107			
Έκτακτα έξοδα	43.665	11.600			
Έκτακτα αποτελέσματα	19.506	32.402			
<b>Κέρδη/(Ζημιές) πριν τη φορολογία</b>	<b>296.732</b>	<b>408.721</b>	<b>347.147</b>	<b>622.867</b>	<b>840.068</b>

Πίνακας 62: Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της Εθνικής Τράπεζας με κάθετη μορφή

Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις Εθνικής Τράπεζας

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

(ποσά σε χιλιάδες €)

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
<b>Κέρδη / (Ζημιές) Προ Φόρων</b>	<b>296.732</b>	<b>408.721</b>	<b>347.147</b>	<b>622.867</b>	<b>840.068</b>
Υπόλοιπο αποτελεσμάτων προηγούμενων χρήσεων	202.936	218.647			
Αποθεματικό προς διάθεση		1.104			
Φόρος Εισοδήματος	-80.616	-114.874	-104.368	-122.317	-138.576
Αναβαλλόμενη Φορολογία			1.106	-10.145	-12.991
Διαφορές Φορολογικού Ελέγχου	-14.690	-56	-4.505	0	0
Λοιποι Φοροι (Π)	-9.131	-5.364	-4.479	-16.091	-104.843
<b>Καθαρά Κέρδη Μετά Από Φόρους</b>	<b>395.231</b>	<b>508.178</b>	<b>234.901</b>	<b>474.314</b>	<b>583.658</b>
			<b>234.901</b>	<b>474.314</b>	<b>583.658</b>
<b>Κέρδη Αναλογούντα Στους Μετόχους Της Τράπεζας</b>					
<b>Κέρδη Μετά Από Φόρους Ανά Μετοχή(Βασικά Και Προσαρμοσμένα)</b>	<b>1,70 €</b>	<b>1,99 €</b>	<b>0,71 €</b>	<b>1,40 €</b>	<b>1,23 €</b>
<b>Προτεινόμενο Μέρισμα Ανα Μετοχή (Σε Ευρώ)</b>	<b>0,45 €</b>	<b>0,65 €</b>	<b>0,58 €</b>	<b>1,00 €</b>	<b>1,63 €</b>

Πίνακας 63: Πίνακας Διάθεσης Κερδών της Εθνικής Τράπεζας με κάθετη μορφή

Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις Εθνικής Τράπεζας

**EFG EUROBANK**  
**ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ**  
(ποσά σε χιλιάδες €)

	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Έσοδα από τόκους	1.394.279	1.395.796	1.859.000	2.565.000	3.674.000
Έσοδα από Δικαιώματα & Προμήθειες	276.350	296.519	292.000	321.000	333.000
Αποτελέσματα Τίτλων Επενδυτικού Χαρτοφυλακίου .			39.000	38.000	59.000
Έσοδα Απο Μη Τραπεζικές Υπηρεσίες			2.000	4.000	5.000
ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΤΙΤΛΟΥΣ	20.367	44.542	35.000	33.000	47.000
Λοιπά έσοδα	11.972	11.599	6.000	7.000	13.000
Πλέον: Αποτελέσματα χρηματ/κών πράξεων	-7.910	25.042	6.000	13.000	22.000
<b>Σύνολο Λειτουργικών Εσόδων</b>	<b>1.654.324</b>	<b>1.634.330</b>	<b>2.075.000</b>	<b>2.805.000</b>	<b>3.887.000</b>
<b>ΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ</b>	<b>1.695.058</b>	<b>1.773.498</b>	<b>2.239.000</b>	<b>2.981.000</b>	<b>4.153.000</b>
<b>μείον:</b> Έξοδα από τόκους	714.146	625.205	908.000	1.421.000	2.392.000
Έξοδα από Δικαιώματα & Προμήθειες	144.354	164.863	177.000	135.000	117.000
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	<b>836.558</b>	<b>983.430</b>	<b>1.154.000</b>	<b>1.425.000</b>	<b>1.644.000</b>
<b>μείον:</b> Δαπάνες Προσωπικού	244.269	247.707	305.000	320.000	391.000
Άλλα έξοδα διοίκησης	158.291	162.380	148.000	154.000	196.000
Προβλέψεις Για Πιστωτικούς Κινδύνους			210.000	289.000	308.000
<b>μείον:</b> Αποσβέσεις παγίων στοιχείων	67.882	78.736	58.000	63.000	105.000
Λοιπά έξοδα εκμεταλλεύσεως	1.969	3.001	35.000	38.000	0
Ζημιές Απομείωσης Δανείων Και Απαιτήσεων					
Διαφορές προσαρμογής αξίας απαιτήσεων και προβλέψεις για ενδεχόμενες υποχρεώσεις	106.872	149.630			
<b>Σύνολο Λειτουργικών Εξόδων</b>	<b>579.283</b>	<b>641.454</b>	<b>756.000</b>	<b>864.000</b>	<b>1.000.000</b>
<b>ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	<b>257.275</b>	<b>341.976</b>	<b>398.000</b>	<b>561.000</b>	<b>644.000</b>
15,16,17. Εκτακτα έσοδα, έξοδα και αποτελέσματα	9.758	11.713			
<b>Κέρδη/(Ζημιές) πριν τη φορολογία</b>	<b>247.517</b>	<b>330.263</b>	<b>398.000</b>	<b>561.000</b>	<b>644.000</b>

**Πίνακας 64: Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της τράπεζας EFG Eurobank με κάθετη μορφή**  
Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας EFG Eurobank

**ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ**  
(ποσά σε χιλιάδες €)

	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>Κέρδη / (Ζημιές) Προ Φόρων</b>	<b>247.517</b>	<b>330.263</b>	<b>398.000</b>	<b>561.000</b>	<b>644.000</b>
Φόρος Εισοδήματος	-51949	-79501	-122.000	-139.000	-158.000
Διαφορές Φορολογικού Ελέγχου		-5514			
Αναβαλλόμενη Φορολογία	-5648	-11202	16.000	-12.000	-11.000
<b>Καθαρά Κέρδη Μετά Από Φόρους</b>	<b>189920</b>	<b>256450</b>	<b>292.000</b>	<b>410.000</b>	<b>475.000</b>
<b>Κέρδη Αναλογούντα Στους Μετόχους Της Τράπεζας</b>	<b>189920</b>	<b>256450</b>	<b>292.000</b>	<b>410.000</b>	<b>475.000</b>
<b>Κέρδη Μετά Από Φόρους Ανά Μετοχή(Βασικά Και Προσαρμοσμένα)</b>	<b>0,65 €</b>	<b>0,81 €</b>	<b>0,93 €</b>	<b>1,28 €</b>	<b>1,24 €</b>
<b>Προτεινόμενο Μέρισμα Ανα Μετοχή (Σε Ευρώ)</b>	<b>0,47 €</b>	<b>0,60 €</b>	<b>0,72 €</b>	<b>0,75 €</b>	<b>0,92 €</b>

**Πίνακας 65: Πίνακας Διάθεσης Κερδών της τράπεζας EFG Eurobank με κάθετη μορφή**  
Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας EFG Eurobank

# ALPHA BANK

## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

(ποσά σε χιλιάδες €)

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Έσοδα από τόκους	1238055	1.231.361	1.346.977	1.594.680	2.442.729
Έσοδα από Δικαιώματα & Προμήθειες	255758	257.484	265.485	271.119	313.844
Μερίσματα από εξηρημένες εταιρείες	23138	24.223	29.759	59.608	52.907
Λοιπά έσοδα	9329	8.025	23.178	27.010	15.015
Πλέον: Αποτελέσματα χρηματικών πράξεων	76215	113.807	69.136	-3.324	121.626
<b>Σύνολο Λειτουργικών Εσόδων</b>	1.403.789	1.358.840	1.536.745	1.829.877	2.597.055
<b>ΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ</b>	1.602.495	1.634.900	1.734.535	1.949.093	2.946.121
μείον: Έξοδα από τόκους	590525	464.217	461.804	612.490	1.301.845
Έξοδα από Δικαιώματα & Προμήθειες	23014	31.009	18.911	22.495	21.399
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	988.956	1.139.674	1.253.820	1.314.108	1.622.877
μείον: Δαπάνες Προσωπικού	317300	323.280	328.554	336.377	368.852
Άλλα έξοδα διοίκησης	205416	220.792	276.007	241.185	276.333
Προβλέψεις Για Πιστωτικούς Κινδύνους			0	0	10.334
Προβλέψεις για επισφαλείς απαιτήσεις	139084	166.181			
Προβλέψεις για απομείωση επενδύσεων διαθέσιμων προς πώληση	4901	487			
- Λοιπές προβλέψεις	106	14.555			
<b>μείον: Αποσβέσεις παγίων στοιχείων</b>	83605	80.250	36.428	37.177	40.467
Λοιπά έξοδα εκμεταλλεύσεως			1.268	426	1.686
Ζημιές Απομείωσης Δανείων Και Απαιτήσεων			189.765	231.536	209.171
Διαφορές προσαρμογής αξίας απαιτήσεων και προβλέψεις για ενδεχόμενες υποχρεώσεις					
<b>Σύνολο Λειτουργικών Εξόδων</b>	750.412	805.545	832.022	846.701	906.843
<b>ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	238.544	334.129	421.798	467.407	716.034
Έκτακτα έσοδα	3236	4.255			
Έκτακτα έξοδα	1.595	2.617			
17. Έκτακτα αποτελέσματα	3406	20.643			
<b>Κέρδη/(Ζημιές) πριν τη φορολογία</b>	243591	356.410	421.798	467.407	716.034

**Πίνακας 66: Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της τράπεζας Alpha Bank με κάθετη μορφή**  
 Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας Alpha Bank

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

(ποσά σε χιλιάδες €)

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
<b>Κέρδη / (Ζημιές) Προ Φόρων</b>	243.591	356.410	421.798	467.407	716.034
Υπόλοιπο αποτελεσμάτων προηγούμενων χρήσεων	62.179	137.884			
Αποθεματικό ιδίων μετοχών		250			
Φόρος Εισοδήματος	74.448	96.042	-115.132	-75.366	-94.318
Αναβαλλόμενη Φορολογία			-703	-14.171	-34.958
Διαφορές Φορολογικού Ελέγχου			0	0	-10.563
Λοιποι Φοροι (Π)			0	0	-73.902
<b>Καθαρά Κέρδη Μετά Από Φόρους</b>	231.322	398.502	305.963	377.870	502.293
<b>Κέρδη Αναλογούντα Στους Μετόχους Της Τράπεζας</b>	231.322	398.502	305.963	377.870	502.293
<b>Κέρδη Μετά Από Φόρους Ανά Μετοχή(Βασικά Και Προσαρμοσμένα)</b>	1,18 €	2,03 €	1,30 €	1,30 €	1,23 €
<b>Προτεινόμενο Μέρισμα Ανα Μετοχή (Σε Ευρώ)</b>	0,40 €	0,60 €	-	0,60 €	0,75 €

**Πίνακας 67: Πίνακας Διάθεσης Κερδών της τράπεζας Alpha Bank με κάθετη μορφή**  
 Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας Alpha Bank



# ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

(ποσά σε χιλιάδες €)

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Έσοδα από τόκους	703.001	689.124	685.841	982.048	1.480.475
Έσοδα από Δικαιώματα & Προμήθειες(ΕΣΟΔΑ - ΕΞΟΔΑ ΠΡΟΜΗΘΕΙΩΝ)	62.960	74.424	95.962	114.114	120.152
Αποτελέσματα Τίτλων Επενδυτικού Χαρτοφυλακίου .			-519	43.537	127.503
ΕΣΟΔΑ ΑΠΟ ΤΙΤΛΟΥΣ	28.531	18.477	22.964	71.182	37.640
<b>Λοιπά έσοδα</b>	22.860	17.882	36.029	24.265	30.621
Πλέον: Αποτελέσματα χρηματ/κών πράξεων	44.383	39.834	961	34.565	16.063
<b>Σύνολο Λειτουργικών Εσόδων</b>	715.907	723.120	794.426	971.143	1.450.042
<b>ΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ</b>	<b>861.735</b>	<b>839.742</b>	<b>841.238</b>	<b>1.269.711</b>	<b>1.812.454</b>
<b>μείον:</b> Έξοδα από τόκους	405.984	347.364	298.679	508.718	872.839
Έξοδα από Δικαιώματα & Προμήθειες			21.636	25.901	31.472
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	<b>455.751</b>	<b>492.378</b>	<b>520.923</b>	<b>735.092</b>	<b>908.143</b>
μείον: Δαπάνες Προσωπικού	145.193	151.809	190.041	199.187	217.171
Άλλα έξοδα διοίκησης	114.550	131.237	147.703	183.781	193.098
Προβλέψεις Για Πιστωτικούς Κινδύνους			1.715	5.867	1.922
<b>μείον:</b> Αποσβέσεις παγίων στοιχείων	47.908	43.498	26.711	28.229	30.460
Λοιπά έξοδα εκμεταλλεύσεως	4.972	4.095			
Ζημιά Από Πώληση Παγίων			0	288	1.475
Ζημιές Απομείωσης Δανείων Και Απαιτήσεων			65.866	51.762	59.631
Διαφορές προσαρμογής αξίας απαιτήσεων και προβλέψεις για ενδεχόμενες υποχρεώσεις	63.666	63.100			
<b>Σύνολο Λειτουργικών Εξόδων</b>	<b>376.289</b>	<b>393.738</b>	<b>432.036</b>	<b>469.114</b>	<b>503.757</b>
<b>ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	<b>79.462</b>	<b>98.640</b>	<b>88.887</b>	<b>265.978</b>	<b>404.386</b>
Έκτακτα έσοδα	36.829	22.839			
Έκτακτα έξοδα	22.735	7.583			
Έκτακτα αποτελέσματα	14.279	-2.124			
<b>Κέρδη/(Ζημιές) πριν τη φορολογία</b>	<b>107.834</b>	<b>111.771</b>	<b>88.887</b>	<b>265.978</b>	<b>404.386</b>

**Πίνακας 68: Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της τράπεζας Πειραιώς με κάθετη μορφή**  
 Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας Πειραιώς

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

(ποσά σε χιλιάδες €)

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
<b>Κέρδη / (Ζημιές) Προ Φόρων</b>	<b>107.834</b>	<b>111.771</b>	<b>88.887</b>	<b>265.978</b>	<b>404.386</b>
Υπόλοιπο αποτελεσμάτων προηγούμενων χρήσεων	6.390	20.539			
Αποθεματικό ιδίων μετοχών	5.071	49.584			
Έκτακτα αποθεματικά προς διάθεση		61.847			
Μερίσματα ΠΕΙΡΑΙΩΣ εισπραγμένα από ΕΤΒΑ		17			
Φόρος Εισοδήματος	-21.292	-19.347	-21.234	-20.168	-33.716
Ειδική πρόβλεψη φόρου		-7.713			
Αναβαλλόμενη Φορολογία	-209	-442	1.778	15.787	-30.586
Διαφορές Φορολογικού Ελέγχου		-180			
<b>Καθαρά Κέρδη Μετά Από Φόρους</b>	<b>97.822</b>	<b>216.058</b>	<b>69.431</b>	<b>261.597</b>	<b>340.084</b>
<b>Κέρδη Αναλογούντα Στους Μετόχους Της Τράπεζας</b>			<b>69.431</b>	<b>261.597</b>	<b>340.084</b>
<b>Κέρδη Μετά Από Φόρους Ανά Μετοχή(Βασικά Και Προσαρμοσμένα)</b>	<b>0,59 €</b>	<b>1,09 €</b>	<b>0,35 €</b>	<b>1,22 €</b>	<b>1,26 €</b>
<b>Προτεινόμενο Μέρισμα Ανα Μετοχή (Σε Ευρώ)</b>	<b>0,25 €</b>	<b>0,30 €</b>	<b>0,40 €</b>	<b>0,50 €</b>	<b>0,64 €</b>

**Πίνακας 69: Πίνακας Διάθεσης Κερδών της τράπεζας Πειραιώς με κάθετη μορφή**  
 Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας Πειραιώς

# ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

## ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΩΝ ΧΡΗΣΗΣ

(ποσά σε χιλιάδες €)

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
Έσοδα από τόκους	827.712	935.244	746.181	820.115	852.014
Έσοδα από Δικαιώματα & Προμήθειες	75.716	68.309	81.962	75.561	82.937
Αποτελέσματα Τίτλων Επενδυτικού Χαρτοφυλακίου .			-677	-2.034	44.313
Μερίσματα από εξηρημένες εταιρείες	20.364	16.983	16.570	20.100	29.240
Λοιπά έσοδα	19.368	21.884	18.571	20.473	25.074
Πλέον: Αποτελέσματα χρηματ/κών πράξεων	-35.066	-8.587	3.293	14.248	14.281
<b>Σύνολο Λειτουργικών Εσόδων</b>	<b>867.366</b>	<b>999.868</b>	<b>827.528</b>	<b>883.835</b>	<b>872.191</b>
<b>ΟΛΙΚΑ ΕΣΟΔΑ</b>	<b>908.094</b>	<b>1.033.835</b>	<b>865.900</b>	<b>948.463</b>	<b>1.047.859</b>
μείον: Έξοδα από τόκους	349.347	257.821	202.966	224.092	267.715
Έξοδα από Δικαιώματα & Προμήθειες	8.701	8.555	18.952	20.306	19.321
<b>ΜΙΚΤΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	<b>550.046</b>	<b>767.458</b>	<b>643.982</b>	<b>704.065</b>	<b>760.823</b>
μείον: Δαπάνες Προσωπικού	275.817	298.485	319.499	318.598	337.812
Άλλα έξοδα διοίκησης	67.527	73.356	81.913	84.734	117.967
Προβλέψεις για απομείωση επενδύσεων διαθεσίμων προς πώληση			164.853	133.579	60.000
μείον: Αποσβέσεις παγίων στοιχείων	36.657	36.751	21.668	22.258	3.106
Λοιπά έξοδα εκμεταλλεύσεως	810	3.796			
Διαφορές προσαρμογής αξίας απαιτήσεων και προβλέψεις για ενδεχόμενες υποχρεώσεις	33.623	160.000			
<b>Σύνολο Λειτουργικών Εξόδων</b>	<b>414.435</b>	<b>572.387</b>	<b>587.933</b>	<b>559.169</b>	<b>518.885</b>
<b>ΟΛΙΚΑ ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΕΚΜΕΤΑΛΛΕΥΣΕΩΣ</b>	<b>135.611</b>	<b>195.071</b>	<b>56.049</b>	<b>144.896</b>	<b>241.938</b>
Έκτακτα έσοδα	1.336	2.157			
Έκτακτα έξοδα	50.299	63.432			
Έκτακτα αποτελέσματα	9.039	-1.018			
<b>Κέρδη/(Ζημίες) πριν τη φορολογία</b>	<b>95.687</b>	<b>132.779</b>	<b>56.049</b>	<b>144.896</b>	<b>241.938</b>

**Πίνακας 70: Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της Αγροτικής Τράπεζας με κάθετη μορφή**  
 Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της Αγροτικής Τράπεζας

## ΠΙΝΑΚΑΣ ΔΙΑΘΕΣΗΣ ΚΕΡΔΩΝ

(ποσά σε χιλιάδες €)

	<u>2002</u>	<u>2003</u>	<u>2004</u>	<u>2005</u>	<u>2006</u>
<b>Κέρδη / (Ζημίες) Προ Φόρων</b>	<b>95.686,60</b>	<b>132.778,60</b>	<b>56.049</b>	<b>144.896</b>	<b>241.938</b>
Φόρος Εισοδήματος	19.029,37	39.630,01	-26.300	0	-18.751
Αναβαλλόμενη Φορολογία	7.725,69	9.646,98	165.668	-32.546	-22.846
Λοιποι Φοροι (Π)			0	0	-38.908
<b>Καθαρά Κέρδη Μετά Από Φόρους</b>	<b>68.931,54</b>	<b>83.501,61</b>	<b>135.919</b>	<b>112.350</b>	<b>161.433</b>
<b>Κέρδη Αναλογούντα Στους Μετόχους Της Τράπεζας</b>	<b>68.931,54</b>	<b>83.501,61</b>	<b>135.919</b>	<b>112.350</b>	<b>161.433</b>
<b>Κέρδη Μετά Από Φόρους Ανά Μετοχή (Βασικά Και Προσαρμοσμένα)</b>	<b>0,25 €</b>	<b>0,30 €</b>	<b>-0,48 €</b>	<b>0,12 €</b>	<b>0,18 €</b>
<b>Προτεινόμενο Μέρισμα Ανα Μετοχή (Σε Ευρώ)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>0,07 €</b>	<b>0,09 €</b>

**Πίνακας 71: Πίνακας Διάθεσης Κερδών της Αγροτικής Τράπεζας με κάθετη μορφή**  
 Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της Αγροτικής Τράπεζας

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ (Δ)

### ΠΙΝΑΚΕΣ ΚΙΝΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΑΙΑ

# ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

(ποσά σε χιλιάδες €)

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ	2003-2002		2004-2003		2005-2004		2006-2005		2006-2002	
	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ
<b><u>ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>										
Άυλα Πάγια					16.444	0,16	24.481	0,26		
Ενσώματα Πάγια	519.559	13,06	92.839	0,97	168.302	1,61			744.304	3,07
Συμμετοχές σε εταιρείες	82.073	2,06					2.578.454	27,71	2.408.203	9,94
Επενδύσεις Σε Ακίνητα.			414	0,00	2	0,00			186	0,00
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ.Τράπεζα	319.636	8,03			1.030.611	9,89	186.241	2,00	1.368.665	5,65
Απαιτήσεις κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων							397.300	4,27		
Απαιτήσεις κατά Πελατών	1.708.251	42,93	4.079.205	42,69	4.081.759	39,16	5.576.583	59,93	15.445.798	63,77
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα			44.093	0,46			99.254	1,07	84.655	0,35
Χρέογραφα					4.257.859	40,85				
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού					73.358	0,70	57.538	0,62	55.365	0,23
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	22.355	0,56	531.751	5,57			46.957	0,50	528.081	2,18
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ</u></b>	<b>2.651.874</b>	<b>66,65</b>	<b>4.748.302</b>	<b>49,69</b>	<b>9.628.335</b>	<b>92,37</b>	<b>8.966.808</b>	<b>96,37</b>	<b>20.635.257</b>	<b>85,19</b>
<b><u>ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u></b>										
Αποσβέσεις Άυλων Παγίων			27.888	0,29						
Λοιπά στοιχεία παθητικού							8.465	0,09		
Αποθεματικά			277.059	2,90						
Υποχρεώσεις προς Πιστωτικά Ιδρύματα			3.162.851	33,10	762.438	7,31			2.340.265	9,66
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις	17.369	0,44	12.740	0,13						
Υποχρεώσεις προς πελάτες	1.217.445	30,60								
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού			1.287.737	13,48			6.467	0,07	923.428	3,81
Προβλέψεις για Κινδύνους και Βάρη	4.711	0,12					22.690	0,24		
Ίδιες Μετοχές			29.235	0,31			3.405	0,04	3.103	0,01
Αποτελέσματα Κέρδη / (Ζημιές) Εις Νέον							296.752	3,19	223.170	0,92
Υπεραξία από την αναπροσαρμογή ακινήτων (Ν. 2065/92)	87.486	2,20	9.350	0,10					96.836	0,40
Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο					32.393	0,31				
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ</u></b>	<b>1.327.011</b>	<b>33,35</b>	<b>4.806.860</b>	<b>50,31</b>	<b>794.831</b>	<b>7,63</b>	<b>337.779</b>	<b>3,63</b>	<b>3.586.802</b>	<b>14,81</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ</b>	<b>3.978.885</b>	<b>100,00</b>	<b>9.555.162</b>	<b>100,00</b>	<b>10.423.166</b>	<b>100,00</b>	<b>9.304.587</b>	<b>100,00</b>	<b>24.222.059</b>	<b>100,00</b>

ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	2003-2002		2004-2003		2005-2004		2006-2005		2006-2002	
	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €
<b><u>ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u></b>										
Υποχρεώσεις προς Πιστωτικά Ιδρύματα	699.981	17,59					885.043	9,51		
Υποχρεώσεις προς Πελάτες			1.735.269	18,16	3.885.635	37,28	3.504.464	37,66	7.907.923	32,65
Λοιπά στοιχεία παθητικού	14.068	0,35	39.060	0,41	809.947	7,77			854.610	3,53
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού	289.549	7,28			81.227	0,78				
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις			1.582.149	16,56	441.902	4,24	488.023	5,24	2.512.074	10,37
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις					303.422	2,91	41.265	0,44	314.578	1,30
Μετοχικό Κεφάλαιο	104.342	2,62	344.329	3,60	204.257	1,96	680.089	7,31	1.333.017	5,50
Αποθεματικά	166.400	4,18			133.795	1,28	502.402	5,40	525.538	2,17
Αποσβέσεις άυλων Παγίων	35.427	0,89			11.283	0,11	9.097	0,10	27.919	0,12
Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	57.134	1,44	74.814	0,78	66.950	0,64	33.887	0,36	232.785	0,96
Προβλέψεις για Κινδύνους και Βάρη			58.812	0,62	22.585	0,22			53.996	0,22
Ίδιες Μετοχές	1.104	0,03			28.433	0,27				
Αποτελέσματα Κέρδη /(Ζημιές) Εις Νέον	8.152	0,20	50.306	0,53	15.124	0,15				
Υπεραξία συγχωνεύσεως προς συμψηφισμό							2.263.725	24,33	2.231.332	9,21
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ</u></b>	<b>1.376.157</b>	<b>34,59</b>	<b>3.884.739</b>	<b>40,66</b>	<b>6.004.560</b>	<b>57,61</b>	<b>8.407.995</b>	<b>90,36</b>	<b>15.993.772</b>	<b>66,03</b>
<b><u>ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>										
Άυλα Πάγια	105.162	2,64	67.922	0,71					132.159	0,55
Ενσώματα Πάγια							36.396	0,39		
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ.Τράπεζα			167.823	1,76						
Απατήσεις κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων	1.612.144	40,52	10.841	0,11	4.179.884	40,10			5.405.569	22,32
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού					72.982	0,70				
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	26.096	0,66			32.596	0,31				
Χρέογραφα	819.860	20,61	5.268.592	55,14			859.966	9,24	2.690.559	11,11
Συμμετοχές σε εταιρείες			119.180	1,25	133.144	1,28				
Επενδύσεις Σε Ακίνητα.							230	0,00		
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού	39.466	0,99	36.065	0,38						
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ</u></b>	<b>2.602.728</b>	<b>65,41</b>	<b>5.670.423</b>	<b>59,34</b>	<b>4.418.606</b>	<b>42,39</b>	<b>896.592</b>	<b>9,64</b>	<b>8.228.287</b>	<b>33,97</b>
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ</u></b>	<b>3.978.885</b>	<b>100,00</b>	<b>9.555.162</b>	<b>100,00</b>	<b>10.423.166</b>	<b>100,00</b>	<b>9.304.587</b>	<b>100,00</b>	<b>24.222.059</b>	<b>100,00</b>

Πίνακας 72: Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων της Εθνικής Τράπεζας  
Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της Εθνικής Τράπεζας

# EFG EUROBANK

(ποσά σε χιλιάδες €)

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ	2003-2002		2004-2003		2005-2004		2006-2005		2006-2002	
	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ
<b><u>ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>										
Άυλα Πάγια	47.638	1,16			5.000	0,05	8.000	0,09		
Ενσώματα Πάγια	5.746	0,14	183.850	2,99	34.000	0,31	86.000	0,97	309.596	1,08
Συμμετοχές σε εταιρείες			70.975	1,15	335.000	3,03	214.000	2,41	613.389	2,14
Επενδύσεις Σε Ακίνητα.			62.000	1,01			9.000	0,10	68.000	0,24
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ.Τράπεζα	37.354	0,91	141.222	2,29	37.000	0,33	534.000	6,01	749.576	2,61
Απαιτήσεις κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων			76.272	1,24	3.281.000	29,70	958.000	10,78	3.854.805	13,42
Απαιτήσεις κατά Πελατών	2.419.439	58,90	5.082.672	82,58	4.180.000	37,83	5.969.000	67,18	17.651.111	61,47
Χρεόγραφα	1.352.037	32,91			3.003.000	27,18	628.000	7,07	4.719.702	16,44
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού	97.651	2,38			83.000	0,75				
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού					1.000	0,01	6.000	0,07		
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ</u></b>	<b>3.959.865</b>	<b>96,40</b>	<b>5.616.991</b>	<b>91,26</b>	<b>10.959.000</b>	<b>99,19</b>	<b>8.412.000</b>	<b>94,68</b>	<b>27.966.179</b>	<b>97,39</b>
<b><u>ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u></b>										
Αποσβέσις Άυλων Παγίων			108.886	1,77					64.696	0,23
Λοιπά στοιχεία παθητικού	2.406	0,06	83.103	1,35						
Αποθεματικά	31.294	0,76					125.000	1,41		
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις							8.000	0,09		
Μετοχικό Κεφάλαιο			4.680	0,08						
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού	19.856	0,48	245.337	3,99					265.193	0,92
Προβλέψεις για Κινδύνους και Βάρη			4.177	0,07						
Ίδιες Μετοχές.	57.518	1,40			47.000	0,43				
Αποτελέσματα Κέρδη/(Ζημιές) Εις Νέον			29.000	0,47	42.000	0,38				
Υπεραξία από την αναπροσαρμογή ακινήτων (Ν. 2065/92)			3.853	0,06					3.528	0,01
Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο	36.892	0,90	58.661	0,95			340.000	3,83	415.553	1,45
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ</u></b>	<b>147.966</b>	<b>3,60</b>	<b>537.697</b>	<b>8,74</b>	<b>89.000</b>	<b>0,81</b>	<b>473.000</b>	<b>5,32</b>	<b>748.970</b>	<b>2,61</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ</b>	<b>4.107.831</b>	<b>100,00</b>	<b>6.154.688</b>	<b>100,00</b>	<b>11.048.000</b>	<b>100,00</b>	<b>8.885.000</b>	<b>100,00</b>	<b>28.715.149</b>	<b>100,00</b>
<b>ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ</b>	<b>2003-2002</b>		<b>2004-2003</b>		<b>2005-2004</b>		<b>2006-2005</b>		<b>2006-2002</b>	
<b><u>ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u></b>	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €

Υποχρεώσεις προς Πιστωτικά Ιδρύματα	1.245.455	30,32	58.442	0,95	5.287.000	47,85	927.000	10,43	7.517.897	26,18
Υποχρεώσεις προς Πελάτες	1.709.734	41,62	3.328.888	54,09	2.985.000	27,02	5.703.000	64,19	13.726.622	47,80
Λοιπά στοιχεία παθητικού					57.000	0,52	168.000	1,89	139.491	0,49
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις			699.000	11,36	1.332.000	12,06	1.484.000	16,70	3.515.000	12,24
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις			616.000	10,01	126.000	1,14			734.000	2,56
Μετοχικό Κεφάλαιο	24.663	0,60			128.000	1,16	210.000	2,36	357.983	1,25
Αποθεματικά			198.906	3,23	298.000	2,70			340.612	1,19
Αποσβέσεις άυλων Παγίων	42.190	1,03					2.000	0,02		
Αποσβέσεις Ενώματων Παγίων	25.676	0,63	72.304	1,17	46.000	0,42	41.000	0,46	184.980	0,64
Προβλέψεις για Κινδύνους και Βάρη	16.121	0,39			4.000	0,04	13.000	0,15	28.944	0,10
Ίδιες Μετοχές			127.045	2,06			27.000	0,30	49.527	0,17
Υβριδικά Κεφάλαια-Τίτλοι Μη Καινοτόμοι					762.000	6,90	24.000	0,27	786.000	2,74
Αποτελέσματα Κέρδη /(Ζημιές) Εις Νέον							250.000	2,81	179.000	0,62
Υπεραξία από την αναπροσαρμογή ακινήτων (Ν. 2065/92)	325	0,01								
Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο					20.000	0,18				
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>3.064.164</b>	<b>74,59</b>	<b>5.100.585</b>	<b>82,87</b>	<b>11.045.000</b>	<b>99,97</b>	<b>8.849.000</b>	<b>99,59</b>	<b>27.560.056</b>	<b>95,98</b>
<b>ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>										
Άυλα Πάγια			201.592	3,28					140.954	0,49
Απαιτήσεις κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων	460.467	11,21								
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	181.334	4,41	111.087	1,80					285.421	0,99
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	395.280	9,62	61.145	0,99					456.425	1,59
Χρεόγραφα			263.335	4,28						
Συμμετοχές σε εταιρείες	6.586	0,16								
Επενδύσεις Σε Ακίνητα					3.000	0,03				
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού			416.944	6,77			36.000	0,41	272.293	0,95
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>1.043.667</b>	<b>25,41</b>	<b>1.054.103</b>	<b>17,13</b>	<b>3.000</b>	<b>0,03</b>	<b>36.000</b>	<b>0,41</b>	<b>1.155.093</b>	<b>4,02</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>4.107.831</b>	<b>100,00</b>	<b>6.154.688</b>	<b>100,00</b>	<b>11.048.000</b>	<b>100,00</b>	<b>8.885.000</b>	<b>100,00</b>	<b>28.715.149</b>	<b>100,00</b>

Πίνακας 73: Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων της τράπεζας EFG Eurobank

Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας EFG Eurobank

# ALPHA BANK

(ποσά σε χιλιάδες €)

ΚΕΦΑΛΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ	2003-2002		2004-2003		2005-2004		2006-2005		2006-2002	
	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ
<b><u>ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>										
Αυλα Πάγια	43.622	0,67			20.188	0,19	22.529	0,35		
Ενσώματα Πάγια	375.095	5,73			117.151	1,12	41.016	0,63	421.425	1,76
Συμμετοχές σε εταιρείες					150.231	1,44	111.571	1,72		
Επενδύσεις Σε Ακίνητα.			43.547	0,56					42.006	0,18
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ.Τράπεζα			496.450	6,35	198.809	1,90			332.829	1,39
Απαιτήσεις κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων	2.386.238	36,47					510.695	7,87	1.883.998	7,87
Απαιτήσεις κατά Πελατών	2.075.388	31,72	2.359.180	30,20	4.299.643	41,13	4.036.552	62,18	12.770.763	53,37
Χρεόγραφα			1.250.381	16,00	5.307.273	50,76	208.969	3,22	6.426.816	26,86
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού			126.491	1,62	22.967	0,22	576	0,01	58.294	0,24
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	73.856	1,13					169.262	2,61		
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>4.954.199</b>	<b>75,73</b>	<b>4.276.049</b>	<b>54,73</b>	<b>10.116.262</b>	<b>96,76</b>	<b>5.101.170</b>	<b>78,58</b>	<b>21.936.131</b>	<b>91,67</b>
<b><u>ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u></b>										
Αποσβέσεις Ενοσώματων Παγίων			29.549	0,38						
Αποσβέσεις Αυλών Παγίων			102.085	1,31					42.942	0,18
Λοιπά στοιχεία παθητικού					32.247	0,31				
Αποθεματικά	72.672	1,11	534.764	6,84	44.412	0,42	12.570	0,19	664.418	2,78
Υποχρεώσεις προς Πιστωτικά Ιδρύματα	237.513	3,63	830.695	10,63			1.378.249	21,23		
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις					88.357	0,85				
Υποχρεώσεις προς πελάτες	1.076.064	16,45	1.303.247	16,68					954.820	3,99
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού			100.962	1,29						
Προβλέψεις για Κινδύνους και Βάρη	3.234	0,05			3.841	0,04				
Ίδιες Μετοχές.			18.638	0,24	169.490	1,62			14.465	0,06
Υπεραξία από την αναπροσαρμογή ακινήτων (Ν. 2065/92)			371.711	4,76						
Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο	198.459	3,03	244.914	3,13					315.412	1,32
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>1.587.942</b>	<b>24,27</b>	<b>3.536.565</b>	<b>45,27</b>	<b>338.347</b>	<b>3,24</b>	<b>1.390.819</b>	<b>21,42</b>	<b>1.992.057</b>	<b>8,33</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΙΩΝ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ</b>	<b>6.542.141</b>	<b>100,00</b>	<b>7.812.614</b>	<b>100,00</b>	<b>10.454.609</b>	<b>100,00</b>	<b>6.491.989</b>	<b>100,00</b>	<b>23.928.188</b>	<b>100,00</b>
<b>ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ</b>	<b>2003-2002</b>		<b>2004-2003</b>		<b>2005-2004</b>		<b>2006-2005</b>		<b>2006-2002</b>	
<b><u>ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u></b>	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €



Υποχρεώσεις προς Πιστωτικά Ιδρύματα					6.789.394	64,94			4.342.937	18,15
Υποχρεώσεις προς Πελάτες					353.594	3,38	1.070.897	16,50		
Λοιπά στοιχεία παθητικού	107.964	1,65	36.287	0,46			39.998	0,62	152.002	0,64
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού	15.819	0,24			17.762	0,17	118.384	1,82	51.003	0,21
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις	2.849.078	43,55	4.185.831	53,58	2.830.852	27,08	4.482.559	69,05	14.348.320	59,96
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις			228.989	2,93			85.591	1,32	226.223	0,95
Μετοχικό Κεφάλαιο	185.259	2,83	320.551	4,10	181.746	1,74	135.268	2,08	822.824	3,44
Αποσβέσεις άυλων Παγίων	35.421	0,54			10.281	0,10	13.441	0,21		
Αποσβέσεις Εναύματων Παγίων	28.856	0,44			25.239	0,24	23.627	0,36	48.173	0,20
Προβλέψεις για Κινδύνους και Βάρη			497.035	6,36			15.787	0,24	505.747	2,11
Ίδιες Μετοχές							173.663	2,68		
Αποτελέσματα Κέρδη /(Ζημιές) Εις Νέον	80.354	1,23	81.618	1,04	45.891	0,44	185.762	2,86	393.625	1,65
Υπεραξία από την αναπροσαρμογή ακινήτων (Ν. 2065/92)	371.711	5,68								
Υπεραξία συγχωνεύσεως προς συμψηφισμό	305.651	4,67	305.650	3,91					611.301	2,55
Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο					125.685	1,20	2.276	0,04		
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>3.980.113</b>	<b>60,84</b>	<b>5.655.961</b>	<b>72,40</b>	<b>10.380.444</b>	<b>99,29</b>	<b>6.347.253</b>	<b>97,77</b>	<b>21.502.155</b>	<b>89,86</b>
<b>ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>										
Αυλα Πάγια			160.198	2,05					73.859	0,31
Ενσώματα Πάγια			111.837	1,43						
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ.Τράπεζα	218.933	3,35					143.497	2,21		
Απαιτήσεις κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων			970.080	12,42	42.855	0,41				
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού			350.641	4,49	31.008	0,30			138.531	0,58
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	1.773.158	27,10	417.095	5,34					2.190.253	9,15
Χρεόγραφα	339.807	5,19								
Συμμετοχές σε εταιρείες	138.390	2,12	146.802	1,88					23.390	0,10
Επενδύσεις Σε Ακίνητα					302	0,00	1.239	0,02		
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού	91.740	1,40								
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>2.562.028</b>	<b>39,16</b>	<b>2.156.653</b>	<b>27,60</b>	<b>74.165</b>	<b>0,71</b>	<b>144.736</b>	<b>2,23</b>	<b>2.426.033</b>	<b>10,14</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>6.542.141</b>	<b>100,00</b>	<b>7.812.614</b>	<b>100,00</b>	<b>10.454.609</b>	<b>100,00</b>	<b>6.491.989</b>	<b>100,00</b>	<b>23.928.188</b>	<b>100,00</b>

Πίνακας 74: Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων της τράπεζας Alpha Bank

Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας Alpha Bank

# ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

(ποσά σε χιλιάδες €)

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ	2003-2002		2004-2003		2005-2004		2006-2005		2006-2002	
	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ
<b><u>ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>										
Αυλα Πάγια	13.066	0,56			6.390	0,11	9.744	0,14		
Ενσώματα Πάγια			47.656	1,20	10.743	0,19	55.413	0,77		
Συμμετοχές σε εταιρείες	143.396	6,14			97.706	1,69	36.030	0,50	146.370	0,96
Επενδύσεις Σε Ακίνητα.			22.789	0,58	6.573	0,11			17.384	0,11
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ.Τράπεζα	173.903	7,44	330.643	8,35	161.935	2,81	143.466	2,01	809.947	5,30
Απαιτήσεις κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων	26.606	1,14	57.585	1,45	1.845.664	31,98	800.567	11,19	2.730.422	17,85
Απαιτήσεις κατά Πελατών	1.507.411	64,52	1.773.131	44,77	3.171.082	54,95	4.141.566	57,88	10.593.190	69,27
Χρεόγραφα					166.085	2,88	1.567.852	21,91		
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού			64.211	1,62	73.072	1,27	24.174	0,34	138.561	0,91
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού			107.950	2,73			43.854	0,61	67.409	0,44
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>1.864.382</b>	<b>79,80</b>	<b>2.403.965</b>	<b>60,70</b>	<b>5.539.250</b>	<b>95,99</b>	<b>6.822.666</b>	<b>95,35</b>	<b>14.503.283</b>	<b>94,84</b>
<b><u>ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u></b>										
Αποσβέσεις Άυλων Παγίων			81.578	2,06					48.313	0,32
Λοιπά στοιχεία παθητικού	177.948	7,62			148.401	2,57				
Υποχρεώσεις προς Πιστωτικά Ιδρύματα	86.082	3,68	668.336	16,87						
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις			423.468	10,69	6.113	0,11			215.990	1,41
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού	12.890	0,55	22.609	0,57					12.541	0,08
Προβλέψεις για Κινδύνους και Βάρη					40.255	0,70	10.328	0,14		
Ίδιες Μετοχές			15.862	0,40	1.540	0,03	79.710	1,11	47.147	0,31
Αποτελέσματα Κέρδη/(Ζημιές) Εις Νέον			342.042	8,64						
Υπεραξία από την αναπροσαρμογή ακινήτων (Ν. 2065/92)	19.045	0,82	2.790	0,07					21.835	0,14
Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο	569	0,02			35.090	0,61	242.497	3,39	267.955	1,75
ΕΠΙΧΟΡΗΓΗΣΕΙΣ ΠΑΓΙΩΝ ΕΠΕΝΔΥΣΕΩΝ	175.448	7,51							175.448	1,15
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	<b>471.983</b>	<b>20,20</b>	<b>1.556.684</b>	<b>39,30</b>	<b>231.399</b>	<b>4,01</b>	<b>332.535</b>	<b>4,65</b>	<b>789.229</b>	<b>5,16</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ</b>	<b>2.336.365</b>	<b>100,00</b>	<b>3.960.650</b>	<b>100,00</b>	<b>5.770.649</b>	<b>100,00</b>	<b>7.155.201</b>	<b>100,00</b>	<b>15.292.512</b>	<b>100,00</b>
<b>ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ</b>	<b>2003-2002</b>		<b>2004-2003</b>		<b>2005-2004</b>		<b>2006-2005</b>		<b>2006-2002</b>	
<b><u>ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u></b>	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €
Υποχρεώσεις προς Πιστωτικά Ιδρύματα					1.920.941	33,29	1.287.135	17,99	2.453.657	16,04

Υποχρεώσεις προς Πελάτες	28.906	1,24	583.205	14,72	1.190.725	20,63	3.154.566	44,09	4.957.402	32,42
Λοιπά στοιχεία παθητικού			127.796	3,23			255.165	3,57	56.613	0,37
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού					13.892	0,24	9.066	0,13		
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις			2.270.921	57,34	2.054.075	35,60	1.897.253	26,52	6.222.249	40,69
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις	188.037	8,05					25.554	0,36		
Μετοχικό Κεφάλαιο			11.118	0,28	193.865	3,36	263.898	3,69	468.881	3,07
Αποθεματικά	29.173	1,25	8.797	0,22	21.085	0,37	68.380	0,96	127.435	0,83
Αποσβέσεις άυλων Παγίων	22.853	0,98			4.991	0,09	5.420	0,08		
Αποσβέσεις Ενσώματων Παγίων	6.982	0,30	8.808	0,22	14.099	0,24	17.760	0,25	47.649	0,31
Προβλέψεις για Κινδύνους και Βάρη	29.814	1,28	154.443	3,90					133.673	0,87
Ίδιες Μετοχές	49.965	2,14								
Αποτελέσματα Κέρδη /(Ζημιές) Εις Νέον	63.347	2,71			307.799	5,33	159.026	2,22	188.130	1,23
Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο			10.202	0,26						
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	419.077	17,94	3.175.289	80,17	5.721.472	99,15	7.143.223	99,83	14.655.689	95,84
<b>ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</b>										
Άυλα Πάγια			112.085	2,83					82.885	0,54
Ενώματα Πάγια	162.932	6,97							49.119	0,32
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	35.218	1,51			49.177	0,85				
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	5.445	0,23	18	0,00					5.463	0,04
Χρεόγραφα	1.690.797	72,37	542.496	13,70					499.356	3,27
Συμμετοχές σε εταιρείες			130.762	3,30						
Επενδύσεις Σε Ακίνητα.							11.978	0,17		
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού	22.896	0,98								
<b>ΣΥΝΟΛΟ</b>	1.917.287	82,06	785.360	19,83	49.177	0,85	11.978	0,17	636.823	4,16
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	2.336.365	100,00	3.960.650	100,00	5.770.649	100,00	7.155.201	100,00	15.292.512	100,00

Πίνακας 75: Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων της τράπεζας Πειραιώς  
Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της τράπεζας Πειραιώς

# ΑΓΡΟΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

(ποσά σε χιλιάδες €)

ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ	2003-2002		2004-2003		2005-2004		2006-2005		2006-2002	
	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ
<b><u>ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>										
Αυλα Πάγια	5.147	0,31			2.222	0,10	4.059	0,15		
Ενσώματα Πάγια	3.226	0,20			4.545	0,20	27.034	0,98		
Συμμετοχές σε εταιρείες					33.848	1,46	152.768	5,52		
Επενδύσεις Σε Ακίνητα.			180.411	3,35	13.914	0,60			181.001	2,32
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ.Τράπεζα	181.543	11,02					192.558	6,96	255.163	3,27
Απαιτήσεις κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων	336.663	20,43			1.279.451	55,03			239.635	3,07
Απαιτήσεις κατά Πελατών	752.148	45,64	324.474	6,03	605.342	26,04	835.782	30,22	2.517.746	32,27
Χρεόγραφα	263.780	16,01	1.798.656	33,44	327.010	14,07	304.564	11,01	2.694.010	34,53
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού			293.388	5,46					224.125	2,87
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού	30.081	1,83			27.054	1,16	14.238	0,51	26.519	0,34
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ</u></b>	<b>1.572.589</b>	<b>95,43</b>	<b>2.596.930</b>	<b>48,29</b>	<b>2.293.386</b>	<b>98,64</b>	<b>1.531.003</b>	<b>55,35</b>	<b>6.138.199</b>	<b>78,68</b>
<b><u>ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u></b>										
Αποσβέσεις Ενοσώματων Παγίων			17.780	0,33						
Αποσβέσεις Άυλων Παγίων			30.725	0,57					12.863	0,16
Λοιπά στοιχεία παθητικού					10.138	0,44	1.629	0,06		
Υποχρεώσεις προς Πιστωτικά Ιδρύματα	23.360	1,42			18.136	0,78	114.242	4,13	148.261	1,90
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις							40.463	1,46		
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Παθητικού	30.911	1,88	473.178	8,80					504.089	6,46
Προβλέψεις για Κινδύνους και Βάρη	31	0,00			3.317	0,14	541	0,02		
Μετοχικό Κεφάλαιο							1.077.479	38,96	997.550	12,79
Ίδιες Μετοχές.	20.045	1,22								
Αποτελέσματα Κέρδη/(Ζημιές) Εις Νέον			2.259.291	42,01						
Υπεραξία από την αναπροσαρμογή ακινήτων (Ν. 2065/92)			253	0,00					42	0,00
Υπεραξία συγχωνεύσεως προς συμψηφισμό	900	0,05							900	0,01
Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο							561	0,02		
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ</u></b>	<b>75.248</b>	<b>4,57</b>	<b>2.781.227</b>	<b>51,71</b>	<b>31.591</b>	<b>1,36</b>	<b>1.234.915</b>	<b>44,65</b>	<b>1.663.705</b>	<b>21,32</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ ΠΟΥ ΑΠΑΙΤΗΘΗΚΑΝ</b>	<b>1.647.837</b>	<b>100,00</b>	<b>5.378.157</b>	<b>100,00</b>	<b>2.324.977</b>	<b>100,00</b>	<b>2.765.918</b>	<b>100,00</b>	<b>7.801.904</b>	<b>100,00</b>

ΠΗΓΕΣ ΧΡΗΜΑΤΟΔΟΤΗΣΗΣ	2003-2002		2004-2003		2005-2004		2006-2005		2006-2002	
	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €	ΜΕΤΑΒΟΛΗ % ΕΠΙ ΤΟΥ ΣΥΝΟΛΟΥ	ΠΟΣΑ ΣΕ ΧΙΛΙΑΔΕΣ €
<b><u>ΑΥΞΗΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</u></b>										
Υποχρεώσεις προς Πιστωτικά Ιδρύματα			7.477	0,14						
Υποχρεώσεις προς Πελάτες	891.443	54,10	1.349.784	25,10	589.507	25,36	396.450	14,33	3.227.184	41,36
Λοιπά στοιχεία παθητικού	2.615	0,16	59.076	1,10					49.924	0,64
Μακροπρόθεσμες Υποχρεώσεις			398.970	7,42	272	0,01	273	0,01	399.515	5,12
Παράγωγα Χρηματοοικονομικά Μέσα-Υποχρεώσεις			34.468	0,64	55.587	2,39			49.592	0,64
Μετοχικό Κεφάλαιο					79.929	3,44				
Αποθεματικά	114.305	6,94	891.026	16,57	153.035	6,58	49.096	1,78	1.207.461	15,48
Αποσβέσεις άυλων Παγίων	12.403	0,75			2.354	0,10	3.106	0,11		
Αποσβέσεις Ενωμάτων Παγίων	21.812	1,32			13.222	0,57	12.673	0,46	29.927	0,38
Προβλέψεις για Κινδύνους και Βάρη			293.889	5,46					290.000	3,72
Ίδιες Μετοχές			41.117	0,76	28.580	1,23	25.631	0,93	75.283	0,96
Αποτελέσματα Κέρδη/(Ζημιές) Εις Νέον	61.896	3,76			1.205.678	51,86	1.143.471	41,34	151.753	1,95
Υπεραξία από την αναπροσαρμογή ακινήτων (Ν. 2065/92)	211	0,01								
Υπεραξία συγχωνεύσεως προς συμψηφισμό										
Κεφάλαιο Υπέρ Το Άρτιο					48.543	2,09			47.982	0,62
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ</u></b>	<b>1.104.684</b>	<b>67,04</b>	<b>3.075.808</b>	<b>57,19</b>	<b>2.176.707</b>	<b>93,62</b>	<b>1.630.700</b>	<b>58,96</b>	<b>5.528.623</b>	<b>70,86</b>
<b><u>ΜΕΙΩΣΗ ΣΤΟΙΧΕΙΩΝ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</u></b>										
Άυλα Πάγια			49.340	0,92					37.912	0,49
Ενσώματα Πάγια			74.462	1,38					39.658	0,51
Ταμείο και Διαθέσιμα στην Κ.Τράπεζα			872	0,02	118.067	5,08				
Απαιτήσεις κατά Πιστωτικών Ιδρυμάτων			278.317	5,17			1.098.162	39,70		
Λοιπά στοιχεία ενεργητικού			44.854	0,83						
Κρατικά και άλλα αξιόγραφα	288.067	17,48	1.663.463	30,93					1.951.530	25,01
Συμμετοχές σε εταιρείες	239.757	14,55	191.040	3,55					244.182	3,13
Επενδύσεις Σε Ακίνητα							13.324	0,48		
Μεταβατικοί Λογαριασμοί Ενεργητικού	15.329	0,93			30.203	1,30	23.732	0,86		
<b><u>ΣΥΝΟΛΟ</u></b>	<b>543.153</b>	<b>32,96</b>	<b>2.302.348</b>	<b>42,81</b>	<b>148.270</b>	<b>6,38</b>	<b>1.135.218</b>	<b>41,04</b>	<b>2.273.281</b>	<b>29,14</b>
<b>ΣΥΝΟΛΟ ΠΗΓΩΝ ΧΡΗΣΕΩΣ</b>	<b>1.647.837</b>	<b>100,00</b>	<b>5.378.156</b>	<b>100,00</b>	<b>2.324.977</b>	<b>100,00</b>	<b>2.765.918</b>	<b>100,00</b>	<b>7.801.904</b>	<b>100,00</b>

Πίνακας 76: Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων της Αγροτικής Τράπεζας  
Πηγή: Ετήσιες οικονομικές καταστάσεις της Αγροτικής Τράπεζας

# ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΠΙΝΑΚΩΝ

Πίνακας 1: Παγκόσμιο ΑΕΠ (ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές όγκου) .....	17
Πίνακας 2: Παγκόσμιος Πληθωρισμός (ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές) .....	18
Πίνακας 3: Ακαθάριστη Δαπάνη της Οικονομίας και Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (σταθερές τιμές έτους 1995).....	28
Πίνακας 4: Πληθυσμός, Εργατικό Δυναμικό και Απασχόληση .....	31
Πίνακας 5: Δείκτες Τιμών .....	34
Πίνακας 6: Ελλείματα Γενικής Κεντρικής Κυβέρνησης.....	40
Πίνακας 7: Ενοποιημένο Χρέος Γενικής Κυβέρνησης 1990-2006.....	42
Πίνακας 8: Μερίδια αγοράς (%) ως προς τις Χορηγήσεις.....	54
Πίνακας 9: Μερίδια αγοράς (%) ως προς το σύνολο του Ενεργητικού. ....	54
Πίνακας 10: Μερίδια αγοράς (%) ως προς τις καταθέσεις. ....	54
Πίνακας 11: Βασικά μεγέθη ισολογισμού τραπεζών. ....	59
Πίνακας 12: Αποτελέσματα Χρήσεως Ελληνικών Εμπορικών Τραπεζών 2002-2006.....	62
Πίνακας 13: Δίκτυο Πιστωτικών Ιδρυμάτων (Εμπορικές Τράπεζες) & Σύνολο Προσωπικού65	
Πίνακας 14: Δίκτυο Πιστωτικών Ιδρυμάτων (Συνεταιριστικές Τράπεζες) & Σύνολο Προσωπικού .....	66
Πίνακας 15: Αριθμός υπαλλήλων. ....	68
Πίνακας 16: Δίκτυο Αυτόματων Ταμειολογιστικών Μηχανών (ΑΤΜ). ....	69
Πίνακας 17: Ελληνικές Εισηγμένες Τράπεζες στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών .....	79
Πίνακας 18: Κεφαλαιοποίηση των Ελληνικών Εισηγμένων Εμπορικών Τραπεζών για την περίοδο 2002-2006 .....	81
Πίνακας 19: Υπόδειγμα Ισολογισμού Τραπεζικού Ιδρύματος .....	102
Πίνακας 20:Υπόδειγμα Κατάστασης Αποτελεσμάτων Χρήσης Τραπεζικού Ιδρύματος.....	102
Πίνακας 21: Υπόδειγμα Πίνακα Διάθεσης Αποτελεσμάτων Τραπεζικού Ιδρύματος.....	102
Πίνακας 22: Αριθμοδείκτες Συνοπτικά.....	131
Πίνακας 23: Αριθμοδείκτης Συνολικής Αποδοτικότητας .....	138
Πίνακας 24: Αριθμοδείκτης Διάρθρωσης .....	139
Πίνακας 25: Αριθμοδείκτης Μικτού Περιθωρίου Κέρδους.....	141
Πίνακας 26: Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους .....	142
Πίνακας 27: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού .....	143
Πίνακας 28: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Παγίων.....	145

Πίνακας 29: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Κυκλοφορούντος Ενεργητικού ...	146
Πίνακας 30: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Απαιτήσεων .....	147
Πίνακας 31: Αριθμοδείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Διαθεσίμων .....	149
Πίνακας 32: Αριθμοδείκτης Αποδοτικότητας Ιδίων Κεφαλαίων.....	151
Πίνακας 33: Αριθμοδείκτης Γενικής Ρευστότητας .....	153
Πίνακας 34: Αριθμοδείκτης Επενδυτικής Πολιτικής.....	154
Πίνακας 35: Αριθμοδείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης.....	155
Πίνακας 36: Αριθμοδείκτης Κάλυψης Μερισμάτων .....	156
Πίνακας 37: Αριθμοδείκτης Παγιοποίησης Περιουσίας.....	157
Πίνακας 38: Αριθμοδείκτης Χρηματοδότησης Ενεργητικού (1).....	158
Πίνακας 39: Αριθμοδείκτης Χρηματοδότησης Ενεργητικού (2).....	159
Πίνακας 40: Αριθμοδείκτης P/E .....	161
Πίνακας 41: Αριθμοδείκτης D/P .....	162
Πίνακας 42: Αριθμοδείκτης P/BV .....	163
Πίνακας 43: Αριθμοδείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους της Εθνικής Τράπεζας για τα τρίμηνα των χρήσεων 1999 – 2006. ....	178
Πίνακας 44: Προβλέψεις του αριθμοδείκτη «Καθαρό Περιθώριο Κέρδους» της Εθνικής Τράπεζας με το μοντέλο στατικών χρονοσειρών.....	183
Πίνακας 45: Προβλέψεις του αριθμοδείκτη «Καθαρό Περιθώριο Κέρδους» .....	191
Πίνακας 46: Μεριδία αγοράς των τραπεζών του δείγματος .....	197
Πίνακας 47: Ενεργητικό Εθνικής Τράπεζας με το Κ.Λ.Σ.Τ. και με τα Δ.Λ.Π. ....	219
Πίνακας 48: Παθητικό Εθνικής Τράπεζας με το Κ.Λ.Σ.Τ. και με τα Δ.Λ.Π. ....	221
Πίνακας 49: Ενεργητικό EFG Eurobank με το Κ.Λ.Σ.Τ. και με τα Δ.Λ.Π. ....	223
Πίνακας 50: Παθητικό EFG Eurobank με το Κ.Λ.Σ.Τ. και με τα Δ.Λ.Π. ....	225
Πίνακας 51: Ενεργητικό Alpha Bank με το Κ.Λ.Σ.Τ. και με τα Δ.Λ.Π. ....	228
Πίνακας 52: Παθητικό Alpha Bank με το Κ.Λ.Σ.Τ. και με τα Δ.Λ.Π. ....	230
Πίνακας 53: Ενεργητικό Τράπεζας Πειραιώς με το Κ.Λ.Σ.Τ. και με τα Δ.Λ.Π. ....	232
Πίνακας 54: Παθητικό Τράπεζας Πειραιώς με το Κ.Λ.Σ.Τ. και με τα Δ.Λ.Π. ....	234
Πίνακας 55: Ενεργητικό Αγροτικής Τράπεζας με το Κ.Λ.Σ.Τ. και με τα Δ.Λ.Π. ....	236
Πίνακας 56: Παθητικό Αγροτικής Τράπεζας με το Κ.Λ.Σ.Τ. και με τα Δ.Λ.Π. ....	238
Πίνακας 57: Ισολογισμός της Εθνικής Τράπεζας με κάθετη μορφή .....	240
Πίνακας 58: Ισολογισμός της τράπεζας EFG Eurobank με κάθετη μορφή .....	241
Πίνακας 59: Ισολογισμός της τράπεζας Alpha Bank με κάθετη μορφή .....	242
Πίνακας 60: Ισολογισμός της τράπεζας Πειραιώς με κάθετη μορφή .....	243

Πίνακας 61: Ισολογισμός της Αγροτικής Τράπεζας με κάθετη μορφή .....	244
Πίνακας 62: Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της Εθνικής Τράπεζας με κάθετη μορφή .....	246
Πίνακας 63: Πίνακας Διάθεσης Κερδών της Εθνικής Τράπεζας με κάθετη μορφή .....	246
Πίνακας 64: Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της τράπεζας EFG Eurobank με κάθετη μορφή .....	247
Πίνακας 65: Πίνακας Διάθεσης Κερδών της τράπεζας EFG Eurobank με κάθετη μορφή....	247
Πίνακας 66: Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της τράπεζας Alpha Bank με κάθετη μορφή .....	248
Πίνακας 67: Πίνακας Διάθεσης Κερδών της τράπεζας Alpha Bank με κάθετη μορφή.....	248
Πίνακας 68: Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της τράπεζας Πειραιώς με κάθετη μορφή .....	249
Πίνακας 69: Πίνακας Διάθεσης Κερδών της τράπεζας Πειραιώς με κάθετη μορφή.....	249
Πίνακας 70: Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης της Αγροτικής Τράπεζας με κάθετη μορφή .....	250
Πίνακας 71: Πίνακας Διάθεσης Κερδών της Αγροτικής Τράπεζας με κάθετη μορφή .....	250
Πίνακας 72: Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων της Εθνικής Τράπεζας.....	253
Πίνακας 73: Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων της τράπεζας EFG Eurobank .....	255
Πίνακας 74: Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων της τράπεζας Alpha Bank .....	257
Πίνακας 75: Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων της τράπεζας Πειραιώς .....	259
Πίνακας 76: Πίνακας Κίνησης Κεφαλαίων της Αγροτικής Τράπεζας.....	261



# ΕΥΡΕΤΗΡΙΟ ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΩΝ

Διάγραμμα 1: Συναλλαγματική Ισοτιμία του Ευρώ έναντι του Δολαρίου ΗΠΑ και του Γιεν Ιαπωνίας .....	19
Διάγραμμα 2: Ρυθμοί Οικονομικής Ανάπτυξης στην Ελλάδα και τη Ζώνη του Ευρώ .....	29
Διάγραμμα 3: Ποσοστό Συνολικής Ανεργίας .....	32
Διάγραμμα 4: Έσοδα, Δαπάνες και Έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης .....	40
Διάγραμμα 5: Εξέλιξη των καταθέσεων, των συμφωνιών επαναγοράς και των μεριδίων αμοιβαίων κεφαλαίων διαθεσίμων στην Ελλάδα.....	44
Διάγραμμα 6: Επιτόκια νέων τραπεζικών καταθέσεων από τα νοικοκυριά στην Ελλάδα και στη ζώνη του ευρώ .....	45
Διάγραμμα 7: Μεταβολή της τιμής και της εμπορευσιμότητας της μετοχής .....	84
Διάγραμμα 8: Μεταβολή της τιμής και της εμπορευσιμότητας της μετοχής .....	86
Διάγραμμα 9: Μεταβολή της τιμής και της εμπορευσιμότητας της μετοχής .....	91
Διάγραμμα 10: Μεταβολή της τιμής και της εμπορευσιμότητας της μετοχής .....	92
Διάγραμμα 11: Μεταβολή της τιμής και της εμπορευσιμότητας της μετοχής .....	97
Διάγραμμα 12: Συνολική Αποδοτικότητα.....	138
Διάγραμμα 13: Ίδια προς Ξένα Κεφάλαια .....	140
Διάγραμμα 14: Μικτό Περιθώριο Κέρδους .....	141
Διάγραμμα 15: Καθαρό Περιθώριο Κέρδους.....	142
Διάγραμμα 16: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Ενεργητικού .....	143
Διάγραμμα 17: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Παγίων .....	145
Διάγραμμα 18: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Κυκλοφορούντος Ενεργητικού .....	147
Διάγραμμα 19: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Απαιτήσεων.....	148
Διάγραμμα 20: Κυκλοφοριακή Ταχύτητα Διαθεσίμων .....	149
Διάγραμμα 21: Αποδοτικότητα Ιδίων Κεφαλαίων.....	151
Διάγραμμα 22: Γενική Ρευστότητα.....	153
Διάγραμμα 23: Επενδυτική Πολιτική .....	154
Διάγραμμα 24: Δανειακή Επιβάρυνση.....	155
Διάγραμμα 25: Κάλυψη Μερισμάτων.....	156
Διάγραμμα 26: Παγιοποίηση Περιουσίας .....	157
Διάγραμμα 27: Χρηματοδότηση Ενεργητικού (1) .....	158
Διάγραμμα 28: Χρηματοδότηση Ενεργητικού (2) .....	159

Διάγραμμα 29: Αριθμοδείκτης P/E .....	161
Διάγραμμα 30: Αριθμοδείκτης D/P .....	163
Διάγραμμα 31: Αριθμοδείκτης P/BV .....	164
Διάγραμμα 32: Χρονοσειρά (απλή εκθετική εξομάλυνση). .....	179
Διάγραμμα 33: Περιοδόγραμμα των καταλοίπων (απλή εκθετική εξομάλυνση). .....	180
Διάγραμμα 34: Αυτοσυσχετίσεις των καταλοίπων (απλή εκθετική εξομάλυνση). .....	180
Διάγραμμα 35: Μερικές αυτοσυσχετίσεις των καταλοίπων (απλή εκθετική εξομάλυνση)... ..	181
Διάγραμμα 36: Στατική χρονοσειρά με εποχικότητα (απλή εκθετική εξομάλυνση). .....	182
Διάγραμμα 37: Προβλέψεις στατικής χρονοσειράς (απλή εκθετική εξομάλυνση). .....	184
Διάγραμμα 38: Αυτοσυσχετίσεις καταλοίπων στατικής χρονοσειράς.....	185
Διάγραμμα 39: Μερικές αυτοσυσχετίσεις καταλοίπων στατικής χρονοσειράς.....	185
Διάγραμμα 40: Περιοδόγραμμα καταλοίπων (τυχαίος περίπατος) .....	187
Διάγραμμα 41: Αυτοσυσχετίσεις καταλοίπων μη στατικής χρονοσειράς .....	187
Διάγραμμα 42: Μερικές αυτοσυσχετίσεις καταλοίπων μη στατικής χρονοσειράς.....	188
Διάγραμμα 43: Αυτοσυσχετίσεις καταλοίπων μη στατικής χρονοσειράς .....	190
Διάγραμμα 44: Μερικές αυτοσυσχετίσεις καταλοίπων μη στατικής χρονοσειράς.....	190
Διάγραμμα 45: Χρονοσειρά (επιλεγμένο μοντέλο) .....	190
Διάγραμμα 46: Προβλέψεις χρονοσειράς (επιλεγμένο μοντέλο).....	192
Διάγραμμα 47: Μερίδια αγοράς των τραπεζών του δείγματος.....	198

## **ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ ΔΙΠΛΩΜΑΤΙΚΗΣ ΕΡΓΑΣΙΑΣ**

### **Ξενόγλωσση:**

1. A.A. Groppelli , Ehsan Nikbakht «Χρηματοοικονομική», Εκδόσεις Κλειδάριθμος , 2007, σελ. 399 – 429.
2. Charles H. Gibson, «Financial Statement Analysis using Financial Accounting Information» fourth Edition, 1989, pages 95 – 123.
3. John J. Wild, Leopold A. Bernstein, K.R. Subramanyam, «Financial Statement Analysis», Seventh Edition, McGRAW-HILL INTERNATIONAL EDITIONS 2001, pages 152 – 180.
4. Brealey and Myers «Principles of Corporate Finance» McGRAW-HILL INTERNATIONAL EDITIONS, Sixth Edition, pages 681 – 723.
5. John E. Hanke, Dean W. Wichern, «Business Forecasting», Pearson International Edition, Ninth Edition, pages 339 – 481.

### **Ελληνική:**

1. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2002, σελ. 20 – 366.
2. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2003, σελ. 20 – 364.
3. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2004, σελ. 26 – 393.
4. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2005, σελ. 24 – 443.
5. Έκθεση του Διοικητή της Τράπεζας Ελλάδος για το έτος 2006, σελ. 24 – 366.
6. Π.Ε. Πετράκης «Χρηματοοικονομική Διοίκηση και Τραπεζική Οικονομική», Τόμος Γ', Εκδόσεις Π.Ε. Πετράκης, 2002, σελ 308.
7. Παναγιώτης Χρ. Αγγελόπουλος, «Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα: Αγορές, Προϊόντα, Κίνδυνοι», Εκδόσεις Σταμούλης, Έκδοση 2005, σελ. 57-59.
8. Γεώργιος Π. Αρτίκης, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Ανάλυση και Προγραμματισμός», Εκδόσεις Interbooks 2003, σελ. 102 -130.
9. Γεώργιος Παπούλιας, «Χρηματοοικονομική Διοίκηση», Τρίτη Έκδοση, Εκδότης: Βασίλειος Παπούλιας Α.Ε. Επενδυτικών Υπηρεσιών 1993 σελ, 653 – 699.
10. Νικήτας Α. Νιάρχος, «Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων», Έβδομη Έκδοση, Εκδόσεις Αθ. Σταμούλης 2004, σελ. 51 – 195, 233 – 240.

11. Γ.Κ. Φιλιππάτος & Π.Ι. Αθανασόπουλος , «Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Διοικητική» , Εκδόσεις Παπαζήση 1985, σελ. 186 – 214.
12. Εμμανουήλ Ι. Σακέλλης «Οι Οικονομικές Καταστάσεις των Τραπεζών από άποψη Νομική, Φορολογική, Λογιστική» Πρώτη Έκδοση, «Εκδόσεις Βρύκους» Ο.Ε. , 1995, σελ. 33.
13. Εμμανουήλ Σακέλλης, «Λογιστική και Ελεγκτική των Εμπορικών Τραπεζών», Έκδοση του έτους 2000, σελ.462-466.
14. Γ. Θάνος, Π. Κιόχος, Γ. Παπανικολάου, «Χρηματοδότηση των Επιχειρήσεων», Εκδόσεις «Σύγχρονη Εκδοτική», Αθήνα 2002, σελ.215-256.
15. Βασίλειος Φ. Φύλιος «Τραπεζική Λογιστική», Τόμος Πρώτος, Εκδόσεις «Παπαζήση», Αθήνα 1989, σελ. 391- 396.
16. Παναγιώτης Β. Παπαδέας « Τραπεζικές Εργασίες & Παράγωγα Μέσω του Κλαδικού Λογιστικού Σχεδίου», Δεύτερη Έκδοση, Αθήνα 2005, Εκδόσεις «Παναγιώτης Β. Παπαδέας», σελ. 254-259.
17. Γεώργιος Σ. Οικονόμου, Χρήστος Ν. Αγιάκογλου «Μέθοδοι Προβλέψεων και Ανάλυσης Αποφάσεων» , Εκδόσεις Μπένου, Β΄ Έκδοση 2004, σελ. 292-29)
18. Χ. Μουσιάδης, Ε. Μπόρα – Σέντα , «Εφαρμοσμένη Στατιστική», Εκδόσεις Ζήτη, Β΄ Έκδοση Θεσσαλονίκη 1997, σελ. 155, 156,157, 209
19. Μιχάλης Γκλεζάκος, «Εισαγωγή στην Ανάλυση της Οικονομικής Κατάστασης των Επιχειρήσεων», Σημειώσεις για το Πανεπιστήμιο Πειραιά, Οκτώβριος 2004, σελ. 107, 108,110,111.
20. Γιάννης Παπαδημητρίου, «Περιγραφική Στατιστική», Εκδόσεις «Παρατηρητής», Έκδοση Πρώτη, Θεσσαλονίκη 2001, σελ. 537 – 544.
21. Φ. Κολυβά – Μαχαίρα, Ε. Μπόρα – Σέντα, «Στατιστική: Θεωρία, Εφαρμογές», Εκδόσεις «Ζήτη», Θεσσαλονίκη 1996, σελ. 301 – 323.
22. Richard B. Stockton, «Επιχειρηματικές Προβλέψεις», Εκδόσεις «Κριτήριο», Αθήνα 2006, Μετάφραση: Νίκος Βίγκος – Δημήτριος Πετεινός, σελ. 97 – 120.
23. Νικόλαος Δ. Φίλιππας, «Επενδύσεις», Εκδόσεις «Πανεπιστημιακό», Αθήνα 2005,σελ. 39

### Αρθρογραφία

1. Τίτλος Άρθρου: «Το νέο διεθνές πλαίσιο για τις τράπεζες: Κεφαλαιακή επάρκεια και τραπεζικό σύστημα», Έντυπο: Μηχανισμοί Χρήματος, Ημερομηνία Έκδοσης: 1/12/2003, Αρθρογράφος: Γκόρτσος Χρήστος.
2. Τίτλος Άρθρου: «Λιανική Τραπεζική: Εξακολουθεί να στηρίζει τα τραπεζικά έσοδα», Έντυπο: «Επιλογή Ισολογισμών»: 1/7/2007, Αρθρογράφος: Παπαδογιάννης Γιάννης.

3. Τίτλος Άρθρου: «Αλληλεξαρτήσεις εξελίξεων σε τράπεζες και οικονομία», Έντυπο: «Επιλογή Ισολογισμών»: 1/7/2006, Άρθρογράφος: Στουρνάρας Γιάννης.
4. Τίτλος Άρθρου: ««Retail» έμφαση ...και στη Βαλκανική», Έντυπο: «Επιλογή Ισολογισμών»: 1/7/2005, Άρθρογράφος: Μελίδου Θώμη.
5. Τίτλος Άρθρου: «Υψηλή συγκέντρωση στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα», Έντυπο: «Επιλογή Ισολογισμών»: 1/7/2005, Άρθρογράφος: Μελίδου Θώμη.
6. Τίτλος Άρθρου: «Η πορεία και τα μεγέθη των τραπεζών», Έντυπο: «Μηχανισμοί Χρήματος»: 1/12/2003, Άρθρογράφος: Μελίδου Θώμη.
7. Τίτλος Άρθρου: «Τάσεις στο Ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα», Έντυπο: «Μηχανισμοί Χρήματος»: 1/12/2002, Άρθρογράφος: Καρατζάς Θεόδωρος.
8. Απολογισμός ΕΕΤ (Ελληνική Ένωση Τραπεζών) για το έτος 2004, σελ.17-27.

#### Ιστοσελίδες

1. <http://www.alpha.gr>
2. <http://www.eurobank.gr>
3. <http://www.atbank.gr>
4. <http://www.nbg.gr>
5. <http://www.piraeusbank.gr>
6. <http://www.eet.gr/>
7. <http://www.ase.gr/>
8. <http://www.naftemporiki.gr/>
9. <http://www.greekfinanceforum.com/>
10. <http://www.angelfire.com/>
11. <http://www.statbank.gr/>
12. <http://stock.ana-mpa.gr/>
13. <http://www.webbank.gr/>
14. <http://www.express.gr>
15. [http://tovima.dolnet.gr/print\\_article.php?e=B&f=13711&m=D16&aa=1](http://tovima.dolnet.gr/print_article.php?e=B&f=13711&m=D16&aa=1)
16. <http://dir.forthnet.gr/51-0-gr.html>

17. <http://www.imerisia.gr/>
18. <http://www.capital.gr/>
19. <http://www.reporter.gr/>
20. <http://www.euro2day.gr/>
21. <http://www.kerdos.gr/>

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΡΠΑ