

ΤΕΙ ΔΥΤΙΚΗΣ ΕΛΛΑΔΑΣ

Σχολή Διοίκησης και Οικονομίας

Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων

Πτυχιακή εργασία

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΕΛΛΗΝΙΚΟ
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

ΖΑΧΑΡΙΑΣ ΝΤΑΛΙΑΝΗΣ

Επιβλέπων καθηγητής
Κος ΓΕΩΡΓΙΟΣ ΛΥΜΠΕΡΗΣ

Μεσολόγγι Μάρτιος 2016

Πνευματικά δικαιώματα

Copyright © Ζαχαρίας Νταλιάνης, 2016

Με επιφύλαξη παντός δικαιώματος. All rights reserved.

Η έγκριση της πτυχιακής εργασίας από το Τμήμα Διοίκησης Επιχειρήσεων του ΤΕΙ Δυτικής Ελλάδας δεν υποδηλώνει απαραίτητως και αποδοχή των απόψεων του συγγραφέα εκ μέρους του Τμήματος.

Περίληψη

Η οικονομική κρίση, η οποία εκδηλώθηκε αρχικά στις ΗΠΑ τον Αύγουστο του 2007 και επιδεινώθηκε ραγδαία το φθινόπωρο του 2008 με την κατάρρευση της επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers, μετεξελίχθηκε σε παγκόσμια οικονομική κρίση, προκαλώντας τη μεγαλύτερη οικονομική ύφεση από τη δεκαετία του 1930 και σοβαρή δημοσιονομική επιδείνωση στις περισσότερες χώρες. Οι επιπτώσεις ήταν δυσμενείς για όλες τις οικονομίες του πλανήτη. Στην Ελλάδα η έλευση της κρίσης δημιούργησε πολλά προβλήματα στην οικονομία και στο τραπεζικό σύστημα. Το δυσμενές περιβάλλον που δημιούργησε η κρίση καθώς και οι χρόνιες παθογένειες του πολιτικού συστήματος διόγκωσαν το δημόσιο χρέος της χώρας. Επίσης, το χρηματοπιστωτικό σύστημα εξαιτίας της κατάστασης της Ελληνικής οικονομίας αντιμετώπισε προβλήματα ρευστότητας καθώς και προβλήματα κεφαλαιακής επάρκειας και έτσι η μόνη λύση ήταν η στήριξη από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Το πρώτο κεφάλαιο περιλαμβάνει τα αίτια της κρίσης, την έλευση της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα, τις συνέπειες στην κοινωνία καθώς και τις κινήσεις της Ελληνικής κυβέρνησης για την αντιμετώπιση των προβλημάτων της με την παροχή οικονομικής και τεχνικής βοήθειας από την Ευρωπαϊκή Ένωση και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

Στο δεύτερο κεφάλαιο καταγράφεται το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα, η σημασία που έχει στην οικονομική ανάπτυξη, οι συγχωνεύσεις και οι εξαγορές των Ελληνικών Τραπεζών τα τελευταία χρόνια. Επιπρόσθετα, τονίζονται οι αδυναμίες του, και αναλύεται το ρυθμιστικό πλαίσιο των τραπεζών (Επιτροπή της Βασιλείας).

Το τρίτο κεφάλαιο επικεντρώνεται στην επίδραση της χρηματοπιστωτικής κρίσης στον τραπεζικό κλάδο, παρουσιάζεται η χρηματοδότηση των τραπεζικών ιδρυμάτων και η πορεία των τραπεζικών μετοχών κατά τη διάρκεια της κρίσης καθώς και οι προοπτικές των τραπεζών.

The economic crisis, which first broke out in the US in August 2007 and deteriorated rapidly in the autumn of 2008 with the collapse of investment bank Lehman Brothers, became a global financial crisis, causing the biggest economic recession since the 1930s and severe fiscal deterioration in most countries. The effect was adverse to all world economies. In Greece the advent of the crisis has created many problems in the economy and the banking system. The adverse environment created by the crisis and the chronic problems of the political system inflated public debt of the country. Also, the financial system given the state of Greek economy faced liquidity problems and capital adequacy problems, and so the only solution was the support from the European Central Bank.

The first chapter includes the causes of the crisis, the advent of the economic crisis in Greece, its consequences on society and the movements of the Greek government to address the problems of providing financial and technical assistance from not European Union and the International Monetary Fund.

In the second chapter records the Greek banking system, the importance of economic growth, mergers and acquisitions of Greek banks in recent years. In addition, the weaknesses highlighted and analyzed the regulatory framework for banks (Basel Committee).

The third chapter focuses on the impact of the financial crisis in the banking sector, presented the funding of banks and the course of bank shares during the crisis and the prospects of banks.

Περιεχόμενα

Περίληψη.....	3
Περιεχόμενα.....	5
Εισαγωγή.....	7

Κεφάλαιο 1: Οικονομική Κρίση

1.1 Ορισμός.....	8
1.2 Εμφάνιση της οικονομικής κρίσης.....	9
1.3 Αιτίες της κρίσης.....	10
1.4 Συνέπειες της κρίσης στην Ελλάδα.....	14
1.5 Κοινωνικές επιπτώσεις της κρίσης.....	15
1.6 Η παρέμβαση του κράτους για την αντιμετώπιση της κρίσης.....	17
1.7 Οικονομική βοήθεια από την Ευρωζώνη και το Δ.Ν.Τ προς την Ελλάδα.....	20

Κεφάλαιο 2: Τραπεζικό σύστημα

2.1 Έννοια τραπεζικού συστήματος.....	22
2.2 Ρόλος τραπεζικού συστήματος.....	24
2.3 Η Ελληνική οικονομία πριν από τη κρίση.....	26
2.4 Το τραπεζικό σύστημα πριν από τη κρίση.....	27
2.5 Αδυναμίες τραπεζικού συστήματος.....	29

2.6 Συγχωνεύσεις και εξαγορές Ελληνικών τραπεζών.....	32
2.6.1 Η επέκταση των Ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια.....	35
2.6.2 Συγχωνεύσεις και εξαγορές στον εγχώριο τραπεζικό τομέα.....	36
2.7 Το ρυθμιστικό πλαίσιο των τραπεζών-Η επιτροπή της Βασιλείας.....	38
2.8 Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα αδυνατεί να τροφοδοτήσει την εγχώρια οικονομία.....	44

Κεφάλαιο3 Η επίδραση της χρηματοπιστωτικής κρίσης στον Ελληνικό

τραπεζικό κλάδο

3.1 Επιπτώσεις στον τραπεζικό κλάδο.....	46
3.2 Χρηματοδότηση των τραπεζών κατά τη διάρκεια της κρίσης.....	51
3.3 Μηχανισμός έκτακτης χρηματοδότησης (E.L.A Emergency Liquidity Assistance).....	62
3.4 Μέτρα της Ελληνικής κυβέρνησης για την αντιμετώπιση της κρίσης..	63
3.5 Πορεία των τραπεζικών μετοχών κατά τη διάρκεια της κρίσης.....	64
3.6 Προοπτικές των Ελληνικών τραπεζών.....	66
<u>Συμπεράσματα</u>	68
<u>Βιβλιογραφία</u>	69

Εισαγωγή

Έως το 2007 η Ευρωπαϊκή οικονομία παρουσίαζε υψηλούς ρυθμούς ανάπτυξης. Το 2008 εξαιτίας των υπερβολών του τραπεζικού συστήματος των Η.Π.Α που επένδυσε σε τοξικά προϊόντα και χορήγησε δάνεια υψηλού ρίσκου δηλαδή δάνεια με χαμηλές δυνατότητες αποπληρωμής. Έτσι, πολλά τραπεζικά ιδρύματα οδηγήθηκαν σε πτώχευση και δημιουργήθηκε τραπεζική κρίση. Η κρίση αυτή επηρέασε άμεσα τα υπόλοιπα τραπεζικά συστήματα και προκλήθηκε παγκόσμια οικονομική κρίση.

Έτσι, η κρίση δεν άργησε να φτάσει και στην Ελλάδα που εξαιτίας του τεράστιου δημοσίου χρέους της και των πολλών προβλημάτων που αντιμετώπιζε η χώρα αντιμετώπισε πολλά προβλήματα. Το δυσμενές περιβάλλον από την έλευση της κρίσης και τα δημοσιονομικά προβλήματα της χώρας επηρέασαν αρνητικά το τραπεζικό σύστημα. Η κατάσταση αυτή δημιούργησε προβλήματα ρευστότητας στις τράπεζες καθώς οι διεθνείς χρηματαγορές έπαψαν να δανείζουν στις τράπεζες λόγω των προβλημάτων της Ελληνικής οικονομίας. Επίσης, οι καταθέτες άρχισαν να αποσύρουν τα χρήματά τους από τις τράπεζες φοβούμενοι την χρεωκοπία της χώρας και έτσι οι τράπεζες έχασαν μεγάλο μέρος των κεφαλαίων τους. Τα γεγονότα αυτά οδήγησαν τις τράπεζες στην παροχή βοήθειας από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ως μόνο δρόμο για την επιβίωση τους.

Κεφάλαιο 1: Οικονομική κρίση

1.1 Ορισμός

Υπάρχει μια ποικιλία ορισμών για την έννοια της οικονομικής κρίσης. Σύμφωνα με τον Ασημάκη Ταμουραντζή¹ με τον όρο Οικονομική κρίση εννοούμε το φαινόμενο όπου μια οικονομία παρουσιάζει διαρκή και αισθητή μείωση της οικονομικής της δραστηριότητας. Η έννοια της Οικονομικής δραστηριότητας, αναφέρεται σε όλα τα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας, όπως η εργασία, το ΑΕΠ, οι τιμές, η αποταμίευση, η κατανάλωση, οι επενδύσεις κλπ. Ο πιο σημαντικός δείκτης οικονομικής δραστηριότητας, είναι οι επενδύσεις, οι οποίες, όταν αυξομειώνονται, παρασύρουν όλα τα υπόλοιπα οικονομικά μεγέθη. Η Οικονομική κρίση αποτελεί την μία από τις δύο φάσεις των οικονομικών διακυμάνσεων στον Οικονομικό κύκλο και συγκεκριμένα, την φάση της καθόδου, δηλαδή την περίοδο όπου η οικονομική δραστηριότητα βρίσκεται σε μια συνεχή συρρίκνωση.

Σύμφωνα με τον Frederic. S. Mishkin² είναι μια διαταραχή στις χρηματοπιστωτικές αγορές στις οποίες λόγω δυσμενούς επιλογής η οποία είναι μια διαδικασία που προκύπτουν ανεπιθύμητα αποτελέσματα όταν οι αγοραστές και οι πωλητές έχουν πρόσβαση σε διαφορετική-ατελή πληροφόρηση (adverse selection), που επίσης είναι γνωστή ως ασύμμετρη πληροφόρηση, και του ηθικού κινδύνου που προκύπτει όταν ένα άτομο εκτίθεται σε περισσότερο κίνδυνο επειδή κάποιος άλλος φέρει το βάρος του εν λόγω κινδύνου. Ένας ηθικός κίνδυνος μπορεί να προκύψει όταν οι ενέργειες του ενός ατόμου μπορεί να αλλάξουν εις βάρος του άλλου ατόμου, μετά την οικονομική συναλλαγή που πραγματοποιήθηκε (moral hazard). Έτσι, οι χρηματοπιστωτικές αγορές δεν είναι σε θέση να διοχετεύουν αποτελεσματικά τα κεφάλαια σε εκείνους που έχουν τις πιο παραγωγικές επενδυτικές ευκαιρίες. Ως αποτέλεσμα αυτού, η οικονομική κρίση μπορεί να οδηγήσει την οικονομία μακριά από την ισορροπία. Το πλαίσιο της ασύμμετρης πληροφόρησης εξηγεί τα δεδομένα και πολλά χαρακτηριστικά αυτών των κρίσεων που κατά τα άλλα είναι δύσκολο να εξηγηθούν.

¹ Ασημάκης Ταμουραντζής: Οι Ελληνικές κρίσεις από το 1973 έως σήμερα.

² Frederic. S Mishkin (1992): Anatomy of a financial crisis, Journal of evolutionary Economics, vol 2 pp 115.

1.2 Η εμφάνιση της κρίσης

Έως τις αρχές του 2007 η παγκόσμια οικονομία βρισκόταν σε μια περίοδο ανάπτυξης και υπέρμετρης αισιοδοξίας. Μάλιστα³, την περίοδο 2002 -2007 σημειώθηκε η υψηλότερη μέση παγκόσμια ανάπτυξη των τελευταίων 40 ετών. Το μέγεθος της ετήσιας παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας το 2007 έφτασε τα 55,6 τρισεκατομμύρια δολάρια, 23,9% υψηλότερη σε σταθερές τιμές από το 2000. Το 2007, το 25,3% της συνολικής παγκόσμιας οικονομικής δραστηριότητας παραγόταν στις ΗΠΑ, το 29,9% στην Ευρωπαϊκή Ένωση των 27 χωρών, το 7,8% στην Ιαπωνία, το 13,1% στις 4 μεγάλες αναδυόμενες χώρες, Βραζιλία, Ρωσία, Κίνα και Ινδία, και το υπόλοιπο 23,9% στις υπόλοιπες οικονομίες.

Παρόλο που η παγκόσμια οικονομία βρισκόταν στην κατάσταση αυτή,⁴ το 2008 βρίσκεται στα πρόθυρα χρηματοπιστωτικής κρίσης η οποία όμως σε αντίθεση με προγενέστερες κρίσεις προέρχεται από την Αμερική. Μετά την τεχνολογική φούσκα στις εταιρείες Dot.Com το 2001, η Federal Reserve Bank³⁴ κρατούσε χαμηλά τα επιτόκια για να βοηθήσει την ανάπτυξη. Ως αποτέλεσμα της μεγάλης διόγκωσης των επισφαλειών στην αγορά στεγαστικών δανείων (subprime loans) προς νοικοκυριά χαμηλής πιστοληπτικής ικανότητας στις ΗΠΑ, η οικονομική κρίση ξεκίνησε από τα Αμερικάνικα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Με την ευρεία έννοια, η κρίση προήλθε από την επέκταση των δανείων για αγορά ακινήτων σε άτομα που δεν μπορούσαν να εξυπηρετήσουν το χρέος τους.

Έτσι, ξεκίνησε η χρεοκοπία των τραπεζών που χορήγησαν επισφαλή στεγαστικά δάνεια. Η χρεοκοπία αυτή είχε ως αποτέλεσμα την τεράστια έλλειψη εμπιστοσύνης στο τραπεζικό τομέα των Η.Π.Α. Η χρηματοπιστωτική κρίση αρχίζει σιγά σιγά να αποκτά παγκόσμιες διαστάσεις λόγω των στενών δεσμών της οικονομίας των Η.Π.Α με τις υπόλοιπες χώρες της Ευρώπης και όχι μόνο, και θα επιφέρει ένα ντόμινο εξελίξεων στη παγκόσμια οικονομία με απρόβλεπτες συνέπειες.

³ Γκίκας Α. Χαρδούβελης: Το χρονικό της διεθνούς και της συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: Αίτια, αντιδράσεις, επιπτώσεις, προοπτική.

⁴ Ασημάκης Ταμουραντζής: Οι Ελληνικές κρίσεις από το 1973 έως σήμερα.

1.3 Αιτίες της κρίσης

Τα χρόνια που προηγήθηκαν της παγκόσμιας οικονομικής κρίσης συσσωρεύτηκαν μεγάλες ανισορροπίες στις χώρες της περιφέρειας που σχετίζονταν όμως με το εξωτερικό ισοζύγιο κάθε χώρας στο σύνολο και όχι μόνο με το δημόσιο τομέα⁵. Οι παράγοντες που συνέβαλαν στη χρηματοοικονομική κρίση είναι πολλαπλοί⁶. Αν και η εκτεταμένη χρήση πολύπλοκων προϊόντων τιτλοποίησης θεωρήθηκε ως η κύρια αιτία, η ιστορία αποδεικνύει ότι δεν υπάρχει μόνο μία αιτία που προκαλεί τις κρίσεις. Οι περισσότερες κρίσεις έχουν πολλές φορές τη ρίζα τους στην ανεπάρκεια, για διάφορους λόγους, της λειτουργίας διαχείρισης κινδύνων. Τα αίτια⁷ χωρίζονται σε δύο κατηγορίες: σε μακροοικονομικούς και χρηματοοικονομικούς παράγοντες.

Στους μακροοικονομικούς παράγοντες εντάσσονται:

α) Η ανισορροπία ανάμεσα στις χώρες του πλανήτη όσον αφορά το διαφορετικό βαθμό αποταμίευσης και επένδυσης, που εκδηλώθηκε με υψηλά ελλείμματα τρεχουσών συναλλαγών των ΗΠΑ και υψηλά πλεονάσματα των χωρών της Ασίας, ιδιαίτερα της Κίνας. Οι ανισορροπίες οδήγησαν σε μεταφορά κεφαλαίων από την Ασία προς τις ΗΠΑ, δηλαδή σε φτηνό χρήμα, μεγάλη ρευστότητα και χαμηλά πραγματικά επιτόκια στις ΗΠΑ⁸. Τα χαμηλά πραγματικά επιτόκια έδωσαν ώθηση στις ήδη υπάρχουσες ανισορροπίες του χρηματοοικονομικού τομέα.

β) Η φούσκα των τιμών των ακινήτων στις ΗΠΑ. Από τα μέσα της δεκαετίας του 1990, οι τιμές των ακινήτων ξεκίνησαν μια ανοδική πορεία η οποία, αν και προβλημάτισε πολλούς αναλυτές, αφέθηκε ελεύθερη να εξαπλωθεί (Χαρδούβελης, 2009). Η άνοδος των τιμών των κατοικιών σταμάτησε στα μέσα του 2006, και έκτοτε οι τιμές άρχισαν να πέφτουν. Η πτώση των τιμών των κατοικιών οδήγησε σε καθυστερήσεις των δόσεων των νοικοκυριών προς τις τράπεζες. Ορισμένα νοικοκυριά άρχισαν να αντιλαμβάνονται ότι η αξία του σπιτιού που πρόσφατα αγόρασαν έπεσε κάτω από την αξία του δανείου τους και ότι τους συνέφερε απλώς να παραδώσουν τα κλειδιά στην τράπεζα και να φύγουν από το

⁵ Μανόλης Γαλελιάνος: Η Ελληνική κρίση: αίτια και επιπτώσεις.

⁶ Μιχαήλ Χαραλαμπίδης: Διαχείριση Κινδύνων- Διδάγματα από την κρίση και προοπτικές.

⁷ Γκίκας Α. Χαρδούβελης: Το χρονικό της διεθνούς και της συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: Αίτια, αντιδράσεις, επιπτώσεις, προοπτική

⁸ Obstfeld and Rogoff, 2009, Caballero and Krishnamurthy, 2009, όπως αναφέρεται στο χαρδούβελης 2011.

σπίτι. Η χρεοκοπία των νοικοκυριών οδήγησε και σε μειωμένες εισροές στα ταμεία των τιτλοποιημένων δανείων.

γ) Η πολιτικοοικονομική ιδεολογία που επικρατούσε στις ΗΠΑ και στις υπόλοιπες αναπτυγμένες χώρες, σύμφωνα με την οποία οι αγορές είναι αποτελεσματικές και οι πολίτες ορθολογικοί στην οικονομική συμπεριφορά τους. Ο Καραμούζης (2011)⁹, επίσης το θεωρεί κομβικό της κρίσης. Η υπόθεση της αποτελεσματικής αγοράς η οποία ορίζεται ως μια αγορά όπου υπάρχουν μεγάλοι αριθμοί λογικών παραγόντων μεγιστοποίησης του κέρδους, οι οποίοι ανταγωνίζονται ενεργώς μεταξύ τους και προσπαθούν να προβλέψουν τις μελλοντικές αγοραίες αξίες μεμονωμένων χρεογράφων, είχε καταλήξει¹⁰ να αποτελεί δόγμα, το οποίο σε συνδυασμό με τα χαμηλά επιτόκια την εποχή εκείνη οδήγησε σε ακραίες συμπεριφορές. Τα χρηματοοικονομικά ιδρύματα οδηγήθηκαν σε ριψοκίνδυνες επενδύσεις, χωρίς να τιμολογούν σωστά τον κίνδυνο.

δ) Οι εποπτικές αρχές, και αυτές, φαίνεται να είχαν πλήρως ενστερνιστεί την υπόθεση της αποτελεσματικής αγοράς, ιδιαίτερα ο πρώην επικεφαλής της Ομοσπονδιακής Τράπεζας των ΗΠΑ (Federal Reserve) Alan Greenspan, όπως φαίνεται από τις απαντήσεις που έδωσε στην εξέταση του αμερικανικού Κογκρέσου για την κρίση στις 23 Οκτωβρίου 2008. Συνέπεια αυτού ήταν η απορρύθμιση, δηλαδή η κατάργηση πολλών από τους περιορισμούς στη δράση του χρηματοπιστωτικού τομέα που είχαν επιβληθεί από την εμπειρία της κρίσης στη δεκαετία του '30. Υπάρχουν, όμως και διαφορετικές –αιρετικές– απόψεις για αυτό το θέμα.

Στους χρηματοοικονομικούς παράγοντες που προξένησαν την κρίση, καταλυτικό ρόλο έπαιξαν, ιδίως στις ΗΠΑ, οι ακόλουθοι:

α) Η ραγδαία αύξηση των δανείων μειωμένης εξασφάλισης (subprime) χωρίς να επιδεικνύεται η ανάλογη τραπεζική εγκράτεια και ο έλεγχος για τον πιστωτικό κίνδυνο, που συνέβαλαν στην αύξηση των τιμών των κατοικιών. Την αγορά αυτή περιγράφει ο Calomiris (2011) σε άρθρο του σ' αυτό τον τόμο. Ο Rajan (2010)¹¹, στο πρόσφατο βιβλίο του, θεωρεί ότι η άκρατη αύξηση του τραπεζικού δανεισμού ενθαρρύνθηκε από τους πολιτικούς στις ΗΠΑ, ως αντίδοτο στη διευρυνόμενη ανισοκατανομή του εισοδήματος και στην οικονομική στασιμότητα και αποδυνάμωση της μεσαίας τάξης.

⁹ Καραμούζης 2011, όπως αναφέρεται στο Χαρδούβελης 2011

¹⁰ Γκίκας Α. Χαρδούβελης: Το χρονικό της διεθνούς και της συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: Αίτια, αντιδράσεις, επιπτώσεις, προοπτική

¹¹ Rajan (2010), όπως αναφέρεται στο Χαρδούβελης 2011

β) Οι νέες μορφές τιτλοποιήσεων, με πολύπλοκους δομημένους τίτλους που είχαν διαφορετικές ονομασίες και εκφάνσεις, όπως τα Collateralized Debt Obligations (CDO). Τους τίτλους αυτούς λίγοι καταλάβαιναν σε βάθος και μπορούσαν να τους τιμολογήσουν σωστά, ενώ οι αξιολογικοί οίκοι τούς παρείχαν υψηλές βαθμολογήσεις. Ιδιαίτερα οι επενδυτικές τράπεζες, αυτές που δημιουργούσαν τις τιτλοποιήσεις ή αυτές που υπήρξαν σημαντικές μεσάζουσες στην πρωτογενή αγορά τους, ήταν εκείνες που κυρίως διακρατούσαν το «equity tranche» των τιτλοποιήσεων, δηλαδή το κομμάτι με το μεγαλύτερο ρίσκο απωλειών αλλά και την υψηλότερη αναμενόμενη απόδοση.

γ) Η ενδογενής γένεση ρίσκων από το συνδυασμό των επιμέρους αρνητικών παραγόντων. Η πολλαπλασιαστική εκρηκτική δυναμική που δημιουργείται σε εποχές κρίσης δημιουργεί τα δικά της επιπλέον ρίσκα. Πιθανόν να επηρεάσει και το μέλλον της εποπτείας του χρηματοοικονομικού χώρου. Άλλωστε, ο συστημικός κίνδυνος που εμφανίστηκε στην κρίση ανέδειξε ότι η προηγούμενη επιμονή των εποπτικών αρχών στον περιορισμό του κινδύνου ανά τράπεζα ή χρηματοπιστωτικό ίδρυμα ή ανά χρηματοοικονομικό προϊόν είναι ανεπαρκής.

δ) Η νέα κερδοσκοπική κουλτούρα στον τραπεζικό τομέα με βάση τη γένεση προσόδων. Οι αμοιβές των στελεχών σε όλες τις βαθμίδες συνδέονταν με τα βραχυχρόνια έσοδα, χωρίς να λαμβάνεται υπόψη ο αναλαμβανόμενος κίνδυνος, ούτε οι μακροχρόνιες επιδόσεις. Αυτή η πρακτική ήταν στενά συνδεδεμένη με την επικράτηση της αντίληψης περί αποτελεσματικότητας της αγοράς και ορθολογικών προσδοκιών (Cai, Cherny and Milbourn, 2010)¹².

ε) Οι αξιολογικοί οίκοι, οι οποίοι κατηγορήθηκαν για ανεπάρκεια ή και για μεροληψία που πιθανόν να πήγαζε από το γεγονός ότι οι εκδότες των τίτλων ήταν αυτοί που πλήρωναν για την αξιολόγηση. Οι οίκοι αυτοί άργησαν να καταλάβουν ή να ενστερνιστούν το μέγεθος του προβλήματος, προφανώς επηρεαζόμενοι από την κερδοφορία που έφεραν οι αξιολογήσεις των τιτλοποιήσεων. Μετά την κρίση, οι εποπτικές αρχές επανεξετάζουν το καθεστώς λειτουργίας τους (SEC, 2008). Δεν συμφωνεί με την κριτική που γίνεται στους αξιολογικούς οίκους ο Calomiris (2011), αλλά πολλοί ειδικοί του χώρου, που γνωρίζουν τις πρακτικές των οίκων αξιολόγησης, τους ενοχοποιούν (Fons, 2008).

στ) Η υψηλή μόχλευση, που σημαίνει λιγιστά ίδια κεφάλαια και υψηλός δανεισμός σε σχέση με το ενεργητικό ενός χρηματοοικονομικού ιδρύματος (Adrian and Shin, 2009,

¹² Cai, Cherny and Milbourn, 2010, όπως αναφέρεται Χαρδούβελης 2011

Crotty 2009)¹³. Την άποψη αυτή συμμαρρίζεται και η Ξαφά (2011)¹⁴ στο άρθρο της σε αυτό τον τόμο. Μάλιστα, ο δανεισμός που χρηματοδοτούσε τις επενδύσεις την εποχή εκείνη ήταν κυρίως βραχυχρόνιος. Έτσι, όταν οι τιμές των περιουσιακών στοιχείων στα οποία είχαν επενδύσει οι επενδυτικές τράπεζες άρχισαν να πέφτουν και οι αγορές αντιλήφθηκαν την κεφαλαιακή απώλεια των δανεισμένων επενδυτικών τραπεζών, τότε δυσκόλεψαν ή και αρνήθηκαν την ανανέωση της βραχυχρόνιας χρηματοδότησης, αναγκάζοντας έτσι τις επενδυτικές τράπεζες να προβαίνουν σε περαιτέρω πωλήσεις άλλων υγιών περιουσιακών στοιχείων, οι οποίες με τη σειρά τους πίεζαν τις τιμές των περιουσιακών στοιχείων ακόμη περισσότερο προς τα κάτω. Η απομόχλευση, δηλαδή η άρνηση στην ουσία νέου δανεισμού στα χρηματοοικονομικά ιδρύματα που επένδυναν για ίδιο λογαριασμό με δανεικά κεφάλαια, έπαιξε τον κυριότερο ρόλο στην επέκταση της κρίσης πέραν του στενού χώρου των δανείων subprime σε όλες τις χρηματοοικονομικές δραστηριότητες. Η απομόχλευση οδήγησε στη συνέχεια και στο πέρασμα της χρηματοοικονομικής κρίσης στην πραγματική οικονομία.

Τέλος, ως αιτία μπορεί να¹⁵ αναφερθεί η πολύ μεγαλύτερη από κάθε χώρα δαπάνη εξοπλισμών, ώστε η Η.Π.Α να είναι στρατιωτική υπερδύναμη για την εξυπηρέτηση των συμφερόντων της χώρας διεθνώς. Ας σημειωθεί ότι οι δαπάνες εξοπλισμού δεν είναι παραγωγικές (δεν συμβάλλουν θετικά, αλλά αρνητικά στο εισόδημα και την ανάπτυξη της χώρας) και χάνονται γρήγορα λόγω της συνεχούς αναπτυσσόμενης πολεμικής τεχνολογίας. Επίσης αναφέρεται στη χορήγηση οικονομικών ενισχύσεων προς χώρες που εξυπηρετούσαν τα συμφέροντα τον Η.Π.Α και στους πολυδάπανους πολέμους στο Ιράκ και στο Αφγανιστάν.

¹³ Adrian and Shin, 2009, Crotty 2009 όπως αναφέρεται Χαρδούβελης 2011

¹⁴ Ξαφά 2011, όπως αναφέρεται στο Χαρδούβελης 2011

¹⁵ Χριστόφορος Διακόπουλος: Περιοδικό «ακτίνες» αρ 702.

1.4 Συνέπειες της κρίσης στην Ελλάδα

Η οικονομική κρίση¹⁶ που εκτυλίχθηκε οδήγησε σε δραματική αύξηση του δημοσίου χρέους σε πολλές προηγμένες οικονομίες. Οι συνέπειες αυτών των πολιτικών δεν άργησαν να φτάσουν και στην Ελλάδα. Στη δεκαετία του 2000¹⁷, η Ελλάδα είχε άφθονη πρόσβαση σε φθηνά κεφάλαια, που τροφοδοτούνται από την ροή των αγορών κεφαλαίου και την αύξηση της εμπιστοσύνης των επενδυτών μετά την υιοθέτηση του ευρώ το 2001. Οι εισροές κεφαλαίων δεν χρησιμοποιήθηκαν για την αύξηση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας, σύμφωνα με τους κανόνες της Ε.Ε, με σκοπό τον περιορισμό της συσσώρευσης του δημόσιου χρέους,

Η παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008-2009 δημιούργησε εντάσεις στα δημοσιονομικά της χώρας, και έτσι το δημόσιο χρέος άρχισε να αυξάνεται δραματικά και η χώρα άρχισε να βυθίζεται σε ύφεση. Η επέκταση της κρίσης στην Ελλάδα έφερε σημαντικά πλήγματα στην πιστοληπτική ικανότητα της χώρας και στις αξιολογήσεις της, καθώς αυτές παίζουν σημαντικό ρόλο στο βαθμό με τον οποίο η ελληνική κυβέρνηση θα μπορεί να δανειστεί από τις διεθνείς αγορές. Επίσης, δείχνουν την κατάσταση της οικονομίας μια χώρας και την πιθανότητα να πτωχεύσει.. Εάν¹⁸ οι επενδυτές χάσουν την εμπιστοσύνη τους στην ικανότητα της ελληνικής κυβέρνησης, ή υπάρξει απροθυμία να αποπληρώσει το χρέος της, τότε θα σταματήσει τη χορήγηση δανείων προς την κυβέρνηση, ή θα υπάρξει επιβάρυνση των επιτοκίων που θα είναι υψηλότερα από ότι η ελληνική κυβέρνηση θα μπορούσε να αντέξει οικονομικά. Η έλλειψη πρόσβασης σε νέα κεφάλαια θα καθιστούσε δύσκολο για την κυβέρνηση να δανειστεί για να εξοφλήσει το υπάρχον χρέος. Οι αξιολογήσεις της πλέον ήταν πολύ χαμηλότερες σε σχέση με το παρελθόν και έτσι καθίσταται αδύνατη η δανειοδότηση. Έτσι, η Ελλάδα έπρεπε πλέον να στραφεί σε άλλες λύσεις για την εξασφάλιση της δανειοδότησης της όπως η Ε.Ε, η Ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα, το Δ.Ν.Τ, ή οποιαδήποτε άλλη χώρα.

¹⁶ Georgios P. Couretas, Prodromos Vlamis: The greek crisis; causes and implications.

¹⁷ Rebecca M. Nelson, Paul Belkin, Derek E, Greece's Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications

¹⁸ Rebecca M. Nelson, Paul Belkin, Derek E, Greece's Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications

1.5 Οι κοινωνικές επιπτώσεις της κρίσης

Οι συνέπειες της κρίσης δεν περιορίστηκαν μόνο στο δημοσιονομικό τομέα της χώρας αλλά έπληξαν και τον κοινωνικό ιστό της χώρας. Οι επιπτώσεις της κρίσης¹⁹ βέβαια διαφοροποιούνται σημαντικά από χώρα σε χώρα ανάλογα με την οικονομική ανάπτυξη, τη δομή και την οργάνωση των συστημάτων κοινωνικής προστασίας και υγείας κάθε χώρας. Στην Ελλάδα, σύμφωνα με τον Διονύση Μπαλούρδο (2011) οι πλέον προφανείς συνέπειες εντοπίζονται στα πεδία της απασχόλησης και της παιδείας, ενώ σε βάθος χρόνου, μέσω ποικίλων διαδρομών θα επηρεαστούν και ευάλωτες πληθυσμιακές ομάδες, στις οποίες, λαμβάνοντας υπόψη την ένταση και τη διάρκεια της οικονομικής ύφεσης, θα προστεθούν και νέες κοινωνικές ομάδες, που σε άλλη περίπτωση θα έμειναν ανεπηρέαστες.

Επίσης, σύμφωνα με τον Μάνο Ματσαγγάνη, (2011) ένα από τα κύρια αποτελέσματα της κρίσης στην αγορά εργασίας υπήρξε η αύξηση του ειδικού βάρους των νοικοκυριών, με αρχηγό άνεργο στον πληθυσμό. Ταυτόχρονα η κρίση επίσης αυξάνει το ήδη τρομακτικό υψηλό ποσοστό φτώχειας των νοικοκυριών αυτών: από 51% το 2009, σε 60% (με βάση το συμβατικό όριο) το 2010. Το Β' τρίμηνο²⁰ του 2014 το ποσοστό ανεργίας στη χώρα μας ήταν 26,6%, έναντι 27,8% του προηγούμενου τριμήνου και 27,3% του αντίστοιχου τριμήνου του 2013. Ο αριθμός των ανέργων ανήλθε σε 1.280.101 ενώ πλήττει και σε αυτή την περίπτωση τους αρχηγούς των νοικοκυριών.. Η ανεργία των νέων 15-24 ετών ανήλθε στο 52%, ενώ πολλά νοικοκυριά είναι χωρίς κανέναν εργαζόμενο άλλα και χωρίς πόρους. Παράλληλα υπήρξε δραματική μείωση των αποδοχών, ενώ ο κατώτατος μισθός βρίσκεται κάτω από το επίπεδο του 2000. Ακόμη αξίζει να αναφερθεί²¹ το ποσοστό του πληθυσμού που βρίσκεται στα όρια της φτώχειας ή του κοινωνικού αποκλεισμού αυξήθηκε από το 28,1% το 2008 σε 35,7% το 2013, ενώ η σοβαρή στέρηση βασικών αγαθών αυξήθηκε στη χώρα από το 11,2% το 2008, σε 20,3% το 2013. Επιπλέον, σύμφωνα με Διονύση Μπαλούρδο (2011) οι μετανάστες εργαζόμενοι, νόμιμοι η χωρίς χαρτιά, είναι επίσης ιδιαίτερα ευάλωτοι στην τρέχουσα οικονομική ύφεση, και μάλιστα εκείνοι που μεταναστεύουν με τις οικογένειες τους συχνά αναγκάζονται να επιστρέψουν στις πατρίδες τους. Ο κίνδυνος φτώχειας των μεταναστών, από 32,7 το 2008, αυξήθηκε σε 36,5 το 2009.

¹⁹ <http://www.tovima.gr/opinions/article/?aid=504223>

²⁰ <http://www.euro2day.gr/news/economy/article/1258159/sto-orio-ths-ftoheias-63-ekat-ellhnes-leei-ekthe.html>

²¹ <http://news.in.gr/greece/article/?aid=1231377720>

Η Ελλάδα ²² σύμφωνα με την Eurostat (Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία) το 2014 βρίσκεται στην χειρότερη θέση στην Ε.Ε όσον αφορά τον κίνδυνο φτώχειας. Η Ελλάδα επίσης συγκαταλέγεται στην ομάδα των χωρών με τη μεγαλύτερη φτώχεια (23,1%) και προηγείται της Ισπανίας, Ρουμανίας και Βουλγαρίας ενώ κατέχει την τέταρτη χειρότερη θέση ως προς τον δείκτη χάσματος της φτώχειας μετά την Ισπανία, Ρουμανία και Βουλγαρία.

Επιπρόσθετα, στον τομέα της υγείας έχουν υπάρξει αρκετές περικοπές από την κυβέρνηση με σκοπό τη μείωση των εξόδων του, με αποτέλεσμα να υπάρχουν αρκετές ελλείψεις στα νοσοκομεία σε φάρμακα και σε προσωπικό. Συμπερασματικά, φαίνεται ότι η κρίση έχει πλήξει πιο πολύ τα μεσαία και κατώτερα στρώματα της χώρας, με άμεσα αποτελέσματα την μείωση των μισθών και των συντάξεων, την απώλεια εργασίας σε αρκετές περιπτώσεις, καθώς επίσης και στις περικοπές των κρατικών δαπανών σε καίριους τομείς όπως η παιδεία και η υγεία.

²² <http://www.euro2day.gr/news/economy/article/1258159/sto-orio-ths-ftoheias-63-ekat-ellhnes-leei-ekthe.html>

1.6 Η παρέμβαση του κράτους για την αντιμετώπιση της κρίσης

Η ελληνική κυβέρνηση βρισκόταν πλέον σε πολύ δύσκολη θέση, αφενός λόγω της καλπάζουσας κρίσης και αφετέρου λόγω των παθογενειών των προηγούμενων κυβερνήσεων που δεν είχαν πάρει τα κατάλληλα μέτρα για την εξυγίανση των δημοσιονομικών του κράτους, έπρεπε να πάρει γενναίες αποφάσεις με μέτρα είτε μεταρρυθμιστικά είτε στο πλαίσιο των περικοπών των δημόσιων δαπανών αλλά και να βρει τρόπους ώστε να τονώσει την εγχώρια οικονομία.. Σύμφωνα με τον Georgios P. Kouretas και τον Prodromos Vlamis (2010) για την κλιμάκωση του κόστους δανεισμού στα τέλη του 2009 και στις αρχές του 2010 η ελληνική κυβέρνηση σχεδίασε ένα πρόγραμμα δημοσιονομικής εξυγίανσης προκειμένου να μειωθεί το δημόσιο χρέος και να σχεδιαστεί το πλαίσιο για τη βελτίωση της σταθερότητας και την ανάπτυξη της οικονομίας της. Το Ελληνικό Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης υποβλήθηκε στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή στις 15 Ιανουαρίου 2010. Τα κύρια στοιχεία από την πλευρά των εσόδων επικεντρώθηκαν σε: α) μέτρα για τον περιορισμό της φοροδιαφυγής και τη βελτίωση της εισπραξής των φόρων (που εκτιμάται να ήταν αξίας €1,2 δις, 0,5% του ΑΕΠ), β) μείωση της εισφοροδιαφυγής (για την αύξηση €1,2 δις, 0,5% του ΑΕΠ), γ) επιβολή ειδικής εισφοράς στις κερδοφόρες εταιρείες (συγκέντρωσαν € 0.87bn, 0,4% του ΑΕΠ), δ) επιτάχυνση των εισπράξεων της ΕΕ για τη δημόσια επένδυση προγράμματος (για την αύξηση €1,4 δις, 0,6% του ΑΕΠ) και ε) αύξηση σε διάφορους τύπους έμμεσων φόρων.

Όσον αφορά τις κρατικές δαπάνες ελήφθησαν τα ακόλουθα μέτρα: α) μείωση κατά 10% των δαπανών της γενικής κυβέρνησης για επιδόματα (αναμένονταν να εξοικονομηθεί €0.65δισ, 0,3% του ΑΕΠ), β) πάγωμα των προσλήψεων στο δημόσιο τομέα για το 2010 (για εξοικονόμηση €0.15δισ, 0,1% του ΑΕΠ), γ) εφαρμογή 5:1 συνταξιοδότηση / αναλογία προσλήψεων για τους υπαλλήλους του δημόσιου τομέα από το 2011 και μετά. Καταγγελία πολλών βραχυπρόθεσμων συμβάσεων στον δημόσιο τομέα, τη μείωση των λειτουργικών δαπανών για τα υπουργεία 10% (εκτιμάται ότι θα εξοικονομήσει €0.12βδισ, και να οδηγήσει σε περικοπή των 7-8 καθηγητών στις βραχυπρόθεσμες συμβάσεις). δ) μείωση στο κονδύλι του προϋπολογισμού που συνδέονται με την κοινωνική ασφάλιση και τα συνταξιοδοτικά ταμεία κατά 10% (για εξοικονόμηση € 0.54δισ, 0,2% του ΑΕΠ) και ε) άλλα σχετικά μέτρα για να μειώσει δραστικά τις κρατικές δαπάνες, στις περισσότερες δημόσιες υπηρεσίες .

Η Ελληνική Οικονομία συνέχισε να βρίσκεται σε κατάσταση δημοσιονομικής ανισορροπίας και το επόμενο διάστημα με αποτέλεσμα ένα χρόνο μετά, τον Ιούνιο του

2011, η κυβέρνηση να καταφύγει στην ψήφιση του μεσοπρόθεσμου προγράμματος 2012-2015, που περιλάμβανε νέα μέτρα λιτότητας και περικοπές. Επίσης τέθηκε θέμα πώλησης μέρους της δημόσιας περιουσίας και αναδιάρθρωσης ή «κουρέματος» του χρέους με σκοπό τη μακροπρόθεσμη μείωση του χρέους σε βιώσιμα επίπεδα.

Επίσης,²³ ελήφθησαν κάποια μέτρα όπως α) η ενίσχυση του εισοδήματος των οικονομικά αδυνάτων, β) η αναστολή κατασχέσεων κατοικιών ή και η παροχή διευκολύνσεων για την αποπληρωμή των δανείων, γ) η μείωση του επιτοκίου των κεντρικών τραπεζών που προέρχεται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα όπως για παράδειγμα η μείωση επιτοκίου σε 0,05 (από 0,15) στο βασικό επιτόκιο, το επιτόκιο οριακής χρηματοδότησης στο 0,30 (από 0,40) και επιτόκιο αποδοχής καταθέσεων στο 0,20 (από 0,10) το 2013, δια της οποίας αφενός μειώνεται το κυμαινόμενο επιτόκιο χορηγηθέντων στεγαστικών δανείων και έτσι διευκολύνεται η εξυπηρετητής τους και αφετέρου οι τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να πορισθούν κεφάλαια με μικρό κόστος για τη βελτίωση της ρευστότητας και τη χορήγηση νέων δανείων στην αγορά. Τέλος, δ) έγινε ενίσχυση υπό όρους η κρατικοποίηση (μερική η ολική) τραπεζών όπως για παράδειγμα η Proton Bank λόγω μεγάλης συμβολής των στην οικονομική ανάπτυξη και στην παροχή δανείων κατά τη διάρκεια της κρίσης.

Η Ελληνική Οικονομία²⁴ συνέχισε να βρίσκεται σε κατάσταση δημοσιονομικής ανισορροπίας και το επόμενο διάστημα με αποτέλεσμα τον Ιούνιο του 2011, η κυβέρνηση κατέφυγε στην ψήφιση του μεσοπρόθεσμου προγράμματος δημοσιονομικής στρατηγικής 2012-2015, που περιλάμβανε νέα μέτρα λιτότητας και περικοπές. Επίσης, τέθηκε θέμα πώλησης μέρους της δημόσιας περιουσίας και αναδιάρθρωσης ή «κουρέματος» του χρέους με σκοπό τη μακροπρόθεσμη μείωση του χρέους σε βιώσιμα επίπεδα. Αυτή η συμφωνία προέβλεπε τα εξής: α) έκτακτη εισφορά για όλους όσους έχουν εισόδημα πάνω από 12.000 Ευρώ, β) μετάβαση σε ανώτερη κλίμακα ΦΠΑ προϊόντων και υπηρεσιών εστίασης..γ) επιβολή κλιμακωτής αντικειμενικής δαπάνης κατοικίας, δ) επιβολή ετήσιου τέλους για τους ελεύθερους επαγγελματίες και τους επιτηδευματίες, ε) επιβολή ειδικής εισφοράς αλληλεγγύης για την καταπολέμηση της ανεργίας ύψους 2%, στ) Επιβολή Ειδικής Εισφοράς Συνταξιούχων Επικουρικής Ασφάλισης που θα παρακρατείται μηνιαία, καθώς και αύξηση του ποσοστού παρακράτησης ΛΑΦΚΑ (Λογαριασμός Αλληλεγγύης Φορέων

²³ Χριστόφορος Διακόπουλος: Περιοδικό «ακτίνες» αρ 702.

²⁴ https://el.wikipedia.org/wiki/Ελληνική_κρίση_χρέους_2009-σήμερα

Κοινωνικής Ασφάλισης) σε όλες τις συντάξεις άνω των 1450 ευρώ, από 4% έως 10% που ίσχυε μέχρι τότε, σε 6% έως 14%.

Στα εργασιακά υπήρξαν επίσης σημαντικές αλλαγές: α) Θεσπίζεται μέτρο εργασιακής εφεδρείας για οργανισμούς που καταργούνται, β) Όσοι προσλαμβάνονται χωρίς επαγγελματική εμπειρία θα αμείβονται με μισθό χαμηλότερο κατά 20% από το όριο της Εθνικής Συλλογικής Σύμβασης, γ) η διάρκεια των συμβάσεων ορισμένου χρόνου πηγαίνει από τα 2 στα 3 χρόνια.

Τέλος, με τον σχηματισμό της νέας Κυβέρνησης το 2012 ξεκινούν οι διαδικασίες για την δημιουργία ενός νέου μεσοπρόθεσμου προγράμματος 2013-2016. Οι διαπραγματεύσεις της Ελληνικής Κυβέρνησης με την Ε.Ε και το Δ.Ν.Τ καταλήγουν σε συμφωνία και έτσι ψηφίζεται στις 7 Νοεμβρίου 2012 από την Ελληνική Βουλή. Η συμφωνία περιλαμβάνει νέα μέτρα: α) αύξηση των ορίων ηλικίας συνταξιοδότησης κατά 2 έτη, από 1-1-2013, β) μείωση στις συντάξεις από 5 έως και 15%, από τα 1.000 ευρώ και άνω, γ) μειώσεις στο εφάπαξ έως 83%, δ) κατάργηση των Δώρων Χριστουγέννων και Πάσχα, όπως και των επιδομάτων αδείας για τους δημοσίους υπαλλήλους και συνταξιούχους, ε) Μείωση χρόνου προειδοποίησης για απολύσεις σε 4 αντί 6 μήνες, στ) Περικοπές στα ειδικά μισθολόγια, ζ) ένταξη στο ενιαίο μισθολόγιο των εργαζομένων στις ΔΕΚΟ (Δημόσιες επιχειρήσεις και οργανισμοί), η) εφαρμογή διαθεσιμότητας ενός έτους, με μειωμένο μισθό σε μόνιμους υπαλλήλους του δημοσίου, οι θέσεις των οποίων καταργούνται, θ) κατάργηση των πολυάριθμων οικογενειακών επιδομάτων και αντικατάστασής τους από το ενιαίο επίδομα στήριξης τέκνων, ι) αύξηση φόρου στο υγραέριο κίνησης κατά 23 λεπτά, και αντίτιμο 25 ευρώ για εισαγωγή σε νοσοκομείο.

Έτσι, μόνο μέσα από τους δοκιμασμένους δρόμους,²⁵ άλλωστε σ' αντίστοιχες οικονομικές κρίσεις- διαύλους της λελογισμένης διορθωτικής κρατικής παρέμβασης είναι εφικτή η αναχαίτιση της ύφεσης. Και μια τέτοια κρατική παρέμβαση σημαίνει, πρωτίστως και με βασικό εργαλείο τη δημόσια δαπάνη, διαμόρφωση της κατάλληλης ενεργού κρατικής πολιτικής και στον τομέα των επενδύσεων αλλά και στον τομέα της ζήτησης. Με άλλες λέξεις σημαίνει την εκ μέρους του κράτους αφενός οργάνωση του κατάλληλου πλέγματος δημόσιων επενδύσεων και αφετέρου, τόνωση της καταναλωτικής δύναμης των ιδιωτών. Συνεπώς, και κατ' επέκταση, τόνωση της ιδιωτικής δαπάνης.

²⁵ Προκόπης Παυλόπουλος: Από το περιοδικό «Επίκαιρα»

1.7 Οικονομική βοήθεια από την Ευρωζώνη και το Δ.Ν.Τ προς στην Ελλάδα

Η ελληνική οικονομία πλέον, βρισκόταν σε δύσκολη θέση, καθώς τα επιτόκια δανεισμού από τις διεθνείς κεφαλαιαγορές είχαν ανέβει αρκετά, τα δημοσιονομικά προβλήματα της χώρας δημιούργησαν ένα ακόμα πιο δυσμενές περιβάλλον, με την Ελλάδα στα πρόθυρα της χρεοκοπίας. Για την αποφυγή της χρεοκοπίας η ελληνική κυβέρνηση ζήτησε την βοήθεια της Ευρωπαϊκής Ένωσης και του Δ.Ν.Τ.

Οι ²⁶ ευρωπαίοι ηγέτες, το ΔΝΤ και η ΕΚΤ συμφώνησαν ότι μια ανεξέλεγκτη, άτακτη αθέτηση του ελληνικού χρέους θα ήταν εξαιρετικά επικίνδυνη και θα πρέπει να αποφευχθεί με κάθε κόστος. Φοβήθηκαν ότι μια τέτοια παράλειψη θα μπορούσε να προκαλέσει ένα σημαντικό ξεπούλημα των ομολόγων των άλλων μελών της Ευρωζώνης με υψηλά επίπεδα χρέους και ότι οι ευρωπαϊκές τράπεζες εκτεθειμένες στην Ελλάδα και τις άλλες κυβερνήσεις της ευρωζώνης δεν θα είναι σε θέση να αντιμετωπίσουν τις απώλειες των επενδύσεων αυτών. Ο φόβος της μετάδοσης και της αναταραχής στις χρηματοπιστωτικές αγορές οδήγησε σε μείζονα πολιτική ανταπόκριση από τους Ευρωπαίους και το Δ.Ν.Τ.

Τον Μάιο του 2010, οι ηγέτες της Ευρωζώνης και το ΔΝΤ ανακοίνωσαν ένα πακέτο τριών ετών 110 δις € σε δάνεια προς την Ελλάδα. Από τα 110 δις €, οι χώρες της ευρωζώνης δεσμεύθηκαν να συνεισφέρουν € 80 δισεκατομμύρια και το ΔΝΤ δεσμεύτηκε να συνεισφέρει €30 δις.. Η εκταμίευση των κεφαλαίων εξαρτάται από την εφαρμογή των οικονομικών μεταρρυθμίσεων, που έλαβε η ελληνική κυβέρνηση.

Προσπαθώντας να αποτρέψουν την εξάπλωση της κρίσης πέρα από την Ελλάδα, οι ηγέτες της Ε.Ε δημιούργησε επίσης τον Μάιο του 2010 ένας νέος ευρωπαϊκό μηχανισμό για την παροχή οικονομικής βοήθειας προς τα κράτη μέλη της Ευρωζώνης υπό τις πιέσεις της αγοράς. Ο μηχανισμός αποτελείται από δύο προσωρινούς, τριετής διάρκειας πυλώνες δανεισμού που θα μπορούσαν να κάνουν τα δάνεια συνολικού ύψους 500 δις € για τα μέλη της ευρωζώνης που αντιμετωπίζουν κρίσεις χρέους. Οι ηγέτες της Ε.Ε πρότεινε επίσης ότι το ΔΝΤ θα μπορούσε να παράσχει πρόσθετη στήριξη. Τα προγράμματα του ΔΝΤ και της ΕΕ στη συνέχεια διαβιβάστηκαν στην Ιρλανδία και στην Πορτογαλία. Σε συνέχεια του προγράμματος αυτού τον Μάρτιο του 2011, οι ηγέτες τη Ε.Ε συμφώνησαν για τη δημιουργία ενός μόνιμου μηχανισμού δανεισμού, τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό

²⁶ Rebecca M. Nelson, Paul Belkin, Derek E, Greece's Debt Crisis: Overview, Policy Responses, and Implications

Σταθερότητας (ΕΜΣ), ώστε να αντικαταστήσει τον προσωρινό μηχανισμό που έληξε στα μέσα του 2013.

Επίσης, τον Ιούλιο του 2011, οι ευρωπαίοι ηγέτες ανακοίνωσαν ένα δεύτερο πακέτο οικονομικής βοήθειας για την Ελλάδα συνολικού ύψους € 109 δισ. Αυτό το δεύτερο πρόγραμμα οικονομικής βοήθειας θα παρέχει δάνεια στην Ελλάδα, με ευνοϊκότερους όρους από ότι το πρώτο πακέτο (χαμηλότερο επιτόκιο και μεγαλύτερη διάρκεια), καθώς και την επέκταση των προθεσμιών λήξης των υφιστάμενων δανείων της Ευρωζώνης προς την Ελλάδα.

Έτσι, η Ελλάδα εισέρχεται σε μια περίοδο υψηλού κρατικού δανεισμού με σκοπό να ανατροφοδοτήσει την οικονομία της και να μειώσει το χρέος της αλλά με πολύ αυστηρούς όρους και σε συνθήκες πίεσης. Με την εφαρμογή²⁷ αυτού του αυστηρού προγράμματος λιτότητας υπάρχει μια ελπίδα ότι η ελληνική οικονομία θα ανακάμψει. Ωστόσο, προκάλεσε σημαντική μείωση της ζήτησης για αγαθά και υπηρεσίες που πιέζει την ελληνική οικονομία σε βαθιά ύφεση. Σε αυτή την περίπτωση, θα γίνει πιο δύσκολο για την Ελλάδα να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις του σχεδίου διάσωσης. Ως εκ τούτου, είναι απολύτως επιτακτική ανάγκη για τις ελληνικές αρχές ο σχεδιασμός και η εφαρμογή οικονομικών πολιτικών που θα προωθήσουν την οικονομική ανάπτυξη και τη μείωση της ανεργίας.

²⁷ Georgios P. Couretas, Prodromos Vlamis: The greek crisis; causes and implications

Κεφάλαιο 2: Τραπεζικό σύστημα

2.1 Έννοια τραπεζικού συστήματος

Τα πιστωτικά ιδρύματα αποτελούν τον κύριο χρηματοοικονομικό οργανισμό σε κάθε οικονομία. Το πρώτο πιστωτικό ίδρυμα που ιδρύθηκε στην Ελλάδα ήταν η Ιονική Τράπεζα (1834) και ακολούθησε η Εθνική Τράπεζα, 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 Ανώνυμων Τραπεζών Εταιριών 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 η άλλων αξιών».*

Πέραν της ανωτέρω, έχουν επιχειρηθεί διάφορες προσεγγίσεις στον ορισμό της τράπεζας ή της τραπεζικής επιχείρησης. Μια πρώτη προσέγγιση δέχεται ότι η 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. Στην καταργηθείσα Πρώτη τραπεζική Οδηγία (οδηγία 77/80/ ΕΟΚ) ως πιστωτικό ίδρυμα ορίζεται: *« Επιχείρηση, η δραστηριότητα της οποίας συνίσταται στο να δέχεται καταθέσεις ή άλλα επιστρεπτέα κεφάλαια από το κοινό και να χορηγεί πιστώσεις για λογαριασμό της».*

Στην ίδια οδηγία ορίζεται ότι η άδεια Πιστωτικού Ιδρύματος είναι: *« Πράξη οποιαδήποτε μορφής αρχών από την οποία απορρέει η δυνατότητα ίδρυσης και λειτουργίας του Πιστωτικού Ιδρύματος».* Η οδηγία αυτή έθετε και τις βάσεις ελεύθερης εγκατάστασης των πιστωτικών ιδρυμάτων ορίζοντας ότι κάθε Πιστωτικό Ίδρυμα που έχει πάρει άδεια λειτουργίας σε ένα κράτος-μέλος μπορεί να εγκατασταθεί ελεύθερα σε όλες τις χώρες-μέλη.

Σήμερα, το βασικό πλαίσιο ίδρυσης και λειτουργίας των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων, προσαρμόζεται στους κανόνες της Επιτροπής της Βασιλείας (Βασιλεία III) και στο νέο περιβάλλον στο χρηματοοικονομικό χώρο και ορίζεται ως εξής: *« Πιστωτικό Ίδρυμα είναι η επιχείρηση, η δραστηριότητα της οποίας συνίσταται στην αποδοχή*

καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων από το κοινό και στη χορήγηση δανείων ή λοιπών πιστώσεων για λογαριασμό της, καθώς και το Ίδρυμα ηλεκτρονικού χρήματος».²⁸

Το τραπεζικό σύστημα²⁹ αναγνωρίζεται ως ο βασικός άξονας του χρηματοοικονομικού συστήματος, το οποίο με την σειρά του απαρτίζεται από τις χρηματοοικονομικές αγορές, τα διάφορα χρηματοοικονομικά προϊόντα και τους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς. Η σημαντικότερη λειτουργία του χρηματοοικονομικού συστήματος είναι η πραγματοποίηση χωρίς εμπόδια της μεταφοράς κεφαλαίων από τις πλεονασματικές μονάδες της οικονομίας στις ελλειμματικές.

Στην Ελλάδα για παράδειγμα, το ενεργητικό των τραπεζών³⁰ αποτελεί το 80% περίπου του συνολικού ενεργητικού του συστήματος. Επίσης, είναι γενικά αποδεκτό ότι η αποτελεσματική λειτουργία των τραπεζών, η οποία συνδέεται με τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος δίνει τη δυνατότητα στις επιχειρήσεις και στα νοικοκυριά να απολαμβάνουν υπηρεσίες καλύτερης ποιότητας και με χαμηλότερο κόστος.

²⁸ Παναγιώτης Χρ. Αγγελόπουλος (2013), σελ 121-122

²⁹ Νούλας, Α.Γ (2005), σελ. 15

³⁰ <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/oikodelt200805.pdf>

2.2 Ρόλος Τραπεζικού Συστήματος

Το τραπεζικό σύστημα λειτουργεί ως μοχλός ανάπτυξης της οικονομίας μιας χώρας. Ο ειδικός ρόλος³¹ του τραπεζικού συστήματος είναι να συμβάλλει στην απρόσκοπτη παροχή υπηρεσιών, η διακοπή των οποίων θα μπορούσε να επιφέρει επώδυνα αποτελέσματα στην υπόλοιπη οικονομία.

Η πρωταρχική λειτουργία³² του χρηματοπιστωτικού συστήματος συνίσταται στη μεταφορά κεφαλαίων από ετερογενείς πηγές αποταμίευσης προς τους επενδυτές. Ο διαμεσολαβητικός ρόλος των τραπεζών στην οικονομία, εκτός από την κινητοποίηση των αποταμιεύσεων, συνίσταται στη συλλογή και αξιοποίηση της πληροφόρησης για το επιχειρηματικό περιβάλλον και τις οικονομικές προοπτικές, και κατά συνέπεια, τη σε βάθος ανάλυση και καλύτερη διαχείριση του κίνδυνου.

Η ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος συμβάλλει στην οικονομική μεγέθυνση μέσω της παροχής πληρέστερης πληροφόρησης και της μείωσης του κόστους συναλλαγών. Επιπλέον, συνεισφέρει στη βελτίωση της παραγωγικότητας και της αποτελεσματικότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα, ενθαρρύνει την αποταμίευση και διευκολύνει τις επενδύσεις. Γενικότερα, πιο ανεπτυγμένα χρηματοπιστωτικά συστήματα έχουν τη δυνατότητα να διοχετεύουν με αποτελεσματικό τρόπο μεγαλύτερες ποσότητες κεφαλαίων από τους αποταμιευτές στους επενδυτές. Ταυτόχρονα το χρηματοπιστωτικό σύστημα μετριάζει τον κίνδυνο των επενδυτικών αποφάσεων και κυρίως τον κίνδυνο ρευστότητας (Pagano³³, 1993, Levine, 1997)..

Οι υπηρεσίες³⁴ που παρέχονται από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα διευκολύνουν την οικονομική δραστηριότητα ποικιλοτρόπως. Η χρηματοπιστωτική διαμεσολάβηση επιτρέπει την αντιμετώπιση προβλημάτων «ηθικού κινδύνου» (moral hazard) και «δυσμενούς επιλογής» (adverse selection), ενθαρρύνοντας την προσφορά των αποταμιευτικών κεφαλαίων. Επίσης συμβάλλει στη σημαντική μείωση του κόστους

³¹ Γιάννης Παναγόπουλος, Γιάννης Πελετίδης (2007), σελ 51

³² Δημήτριος Μόσχος, Γεώργιος Χορταρέας: Χρηματοπιστωτικό σύστημα και οικονομική δραστηριότητα

³³ Όπως αναφέρεται στο Χρηματοπιστωτικό σύστημα και οικονομική δραστηριότητα

³⁴ Δημήτριος Μόσχος, Γεώργιος Χορταρέας: Χρηματοπιστωτικό σύστημα και οικονομική δραστηριότητα

συναλλαγών μέσω ενός μηχανισμού συγκέντρωσης των επιμέρους κεφαλαίων από ετερογενείς αποταμιευτές και τη διοχέτευσή τους προς τους επενδυτές.

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα ³⁵ έχει μια ποικιλία χρηματοπιστωτικών διαμεσολαβητών στους οποίους οι τράπεζες αποτελούν μία μόνο- αν και πάντοτε σημαντική- κατηγορία. Η ανάπτυξη των νέων χρηματοπιστωτικών μέσων παραμερίζει σταδιακά αλλά και σταθερά το ποσοστό των κλασσικών και παραδοσιακών τραπεζικών λειτουργιών στο σύνολο των χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων. Εξάλλου και οι ίδιες οι τράπεζες παλαιές ή νέες έχουν στραφεί ιδιαίτερα την τελευταία τριακοπενταετία, στη δημιουργία νέων «τραπεζικών προϊόντων» τόσο για τους αποταμιευτές όσο και για τους δανειολήπτες τους, συρρικνώνοντας σοβαρά την παραδοσιακή τους δραστηριότητα (που είναι η προσέλκυση καταθέσεων όψεως, ταμειυτηρίου και προθεσμίας και η παροχή βραχυπρόθεσμων, μεσοπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων δανείων).

Μια επίσης σημαντική τάση των τραπεζών είναι η προσπάθεια τους να δραστηριοποιούνται στους χώρους των νέων, μη τραπεζικών χρηματοπιστωτικών προϊόντων με την ίδρυση θυγατρικών τους εταιριών ή με τη συμμετοχή τους στο κεφάλαιο και στη διοίκηση μη-τραπεζικών χρηματοπιστωτικών μεσολαβητικών εταιριών, όπως οι εταιρίες Αμοιβαίων Κεφαλαίων, Χρηματιστηριακές κ.λπ.

³⁵ Γιάννης Παναγόπουλος, Γιάννης Πελετίδης (2007), σελ 51

Δημήτριος Μόσχος, Γεώργιος Χορταρέας: Χρηματοπιστωτικό σύστημα και οικονομική δραστηριότητα

2.3 Η Ελληνική οικονομία πριν από την Κρίση

Το νέο περιβάλλον³⁶ που δημιούργησε η ένταξη στην ΟΝΕ επέδρασε πολύ θετικά στις προσδοκίες και την οικονομική δραστηριότητα. Στην επταετία 2001-2007 η ελληνική οικονομία αναπτύχθηκε με μέσο ετήσιο ρυθμό 4,2%, ο οποίος περιορίστηκε στο 3,6% κατά μέσο όρο την οκταετία 2001-2008 (λόγω της ύφεσης που καταγράφηκε το 2008). Όμως, η ανάπτυξη αυτή βασίστηκε στην εγχώρια ζήτηση, που αυξανόταν με ρυθμό 4,5%, ωθούμενη κατά κύριο λόγο από την ιδιωτική κατανάλωση, η οποία, τροφοδοτούμενη από την άνοδο των εισοδημάτων και την επέκταση της καταναλωτικής πίστης, αυξανόταν με ρυθμό 4,2%, δηλαδή όσο το ΑΕΠ. Οι επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου αυξάνονταν με ακόμη υψηλότερο μέσο ετήσιο ρυθμό (7,9%), αλλά μεγάλο μέρος τους αφορούσε κατοικίες, οι οποίες, χάρη στα χαμηλότοκα στεγαστικά δάνεια και τις προσδοκίες ανόδου των εισοδημάτων, αυξήθηκαν στην επταετία με μέσο ετήσιο ρυθμό 9,7%. Ωστόσο, και οι λοιπές επενδύσεις πάγιου κεφαλαίου αυξήθηκαν με υψηλό ρυθμό (6,5%)

Ο πληθωρισμός παρέμεινε σε χαμηλά επίπεδα για τα ελληνικά δεδομένα και διαμορφώθηκε στο 3,3% ετησίως κατά μέσο όρο. Ήταν όμως σταθερά υψηλότερο σχεδόν κατά 1,5 εκατοστιαία μονάδα από το μέσο όρο της ζώνης του ευρώ, με συνέπεια τη συνεχή απώλεια ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας. Εκτιμάται ότι, από την ένταξη στην ΟΝΕ μέχρι το 2007, η διεθνής ανταγωνιστικότητα είχε υποχωρήσει κατά 14% βάσει των σχετικών τιμών καταναλωτή και κατά 19,3% βάσει του σχετικού κόστους εργασίας, ενώ οι εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών (σε σταθερές τιμές) αυξήθηκαν με σχετικά χαμηλό μέσο ετήσιο ρυθμό 3,4% την επταετία 2001-2007.

Από τα παραπάνω είναι φανερό ότι η ιδιωτική κατανάλωση, ενισχυμένη από την άνοδο των εισοδημάτων και τη διεύρυνση του δανεισμού, και οι επενδύσεις σε κατοικίες, αποτέλεσαν ουσιαστικά την κινητήρια δύναμη για την ταχεία άνοδο της οικονομικής δραστηριότητας την περίοδο 2000-2007, ενώ η συμβολή της υψηλής ανόδου των λοιπών επενδύσεων ήταν συγκριτικά μικρότερη.

³⁶ <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/To%20Χρονικό%20της%20Μεγάλης%20Κρίσης.pdf>

2.4 Το τραπεζικό σύστημα πριν από τη κρίση

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ακολουθώντας την πορεία της ελληνικής οικονομίας βρισκόταν σε μια φάση ανάπτυξης και ευημερίας. Ο ρόλος³⁷ των τραπεζών στην οικονομία της Ελλάδας και της ευρωζώνης ενισχύθηκε. Τόσο οι καταθέσεις όσο και οι πιστώσεις στον ιδιωτικό τομέα από τις τράπεζες αυξήθηκαν ως ποσοστά του ΑΕΠ. Ενδεικτικά, το 2006, οι καταθέσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ ήταν 110% στην ευρωζώνη και 79% στην Ελλάδα, από 67% και 52% αντιστοίχως το 1985. Για τις πιστώσεις τα αντίστοιχα ποσοστά ήταν 115% και 77% για το 2006, από 60% και 39% το 1985. Για την Ελλάδα, σημειωτέον, η παροδική μείωση των πιστώσεων στο πρώτο μισό της δεκαετίας του '90, παρατηρείται και στις καταθέσεις, καθώς και στους δείκτες διαρθρώσεως των ισολογισμών των τραπεζών.

Μία από τις σημαντικές παραμέτρους³⁸ επιτυχίας τους ήταν η εξέλιξη της χονδρικής χρηματοδότησης. Είναι γεγονός, ότι τα μεγέθη χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών από τις αγορές ακολούθησαν μια αξιοζήλευτη πορεία, όπου με αφετηρία το 1999, χρονιά κατά την οποία συστήθηκε από την Alpha Bank το πρώτο πρόγραμμα έκδοσης μεσοπρόθεσμων ομολογιών στην ευρωαγορά (EMTN) από ελληνική τράπεζα, διέγραφαν τροχιά σύγκλισης με τον μέσο όρο των μεγεθών των ευρωπαϊκών τραπεζών. Οι δυνατότητες άντλησης μεσοπρόθεσμης ρευστότητας ενισχύονταν χρόνο με τον χρόνο, καθώς οι αγορές γίνονταν πιο οικείες με τον ελληνικό πιστωτικό κίνδυνο. Η ανακύκλωση χρέους στις αγορές για το σύνολο του ελληνικού τραπεζικού συστήματος άγγιξε περίπου τα ευρώ 16 δισ. ή οριακά το 5% του παθητικού τους σε ετήσια βάση, στο απόγειο μιας περιόδου που συνοδεύτηκε από διαρκώς μειούμενα πιστωτικά περιθώρια.

Ειδικά το πρώτο εξάμηνο του 2007 σημειώθηκε μεγάλη κινητικότητα με ισχυρό υπόβαθρο μια κεφαλαιαγορά διψασμένη για νέους εκδότες με πλούσια περιθώρια στην Ευρώπη και με αφορμή τις θετικές εκθέσεις για τη δυναμική και τα επιτεύγματα των ελληνικών τραπεζών. Επισημαίνεται ότι η χονδρική χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών εκείνη την εποχή συνιστούσε κατά μέσο όρο το 12% του παθητικού τους, όταν στις λοιπές ανεπτυγμένες αγορές της Ευρώπης ξεπερνούσε το 28% κατά μέσο όρο, γεγονός που υπογραμμίζει τη συγκρατημένη εξάρτηση των ελληνικών τραπεζών σε

³⁷ Άγγελος Αντζουλάτος :Τραπεζική- Τάσεις (πριν) και προοπτικές (μετά την κρίση)

³⁸ Γιώργος Μιχαλόπουλος: Χρηματοδότηση των Ελληνικών Τραπεζών κατά τη διάρκεια της κρίσης

χρηματοδότηση από το εξωτερικό. Βέβαια η ψαλίδα αυτή έκλεινε σταδιακά, καθώς με τη διοχέτευση των ρευστών διαθεσίμων τους σε προσοδοφόρα πελατειακά δάνεια, οι ελληνικές τράπεζες ήταν υποχρεωμένες να συμπληρώσουν την παραδοσιακή βραχυχρόνια ρευστότητα λιανικής μορφής με μακροχρόνιο δανεισμό χονδρικής μορφής. Στο πλαίσιο αυτό, αξιοποίησαν κατά τον καλύτερο τρόπο τις επικρατούσες συνθήκες, ώστε να εξυπηρετήσουν τα αυξανόμενα μεγέθη του ενεργητικού τους σε Ελλάδα και εξωτερικό.

Η ταχύτερη όμως³⁹ άνοδος των πιστώσεων από τις καταθέσεις συμβάδισε με μείωση της εθνικής αποταμιεύσεως και διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (ως ποσοστά του ΑΕΠ). Επιπλέον, η ταχύτατη αύξηση των πιστώσεων προς τα νοικοκυριά δημιούργησε μία επίπλαστη εικόνα ευημερίας η οποία δεν συμβάδιζε με την πραγματική κατάσταση της οικονομίας. Παρείχε, μάλιστα, όπως και σε πολλές άλλες χώρες, άλλοθι στις κυβερνήσεις να αναβάλουν τη λήψη των αναγκαίων διαρθρωτικών μέτρων.

Αναλυτικότερα, στην πλευρά του ενεργητικού, παρότι η Ελλάδα ξεκίνησε με χαμηλότερο δείκτη δανείων προς το συνολικό ενεργητικό, και παρά την παροδική μείωση μέχρι τα μέσα της δεκαετίας του 1990, ο ταχύτερος ρυθμός πιστωτικής επεκτάσεως έκτοτε έφερε τον υπό εξέταση δείκτη υψηλότερα από τον αντίστοιχο της ευρωζώνης, όπου είχε μία πολύ μικρή πτωτική τάση, και σε επίπεδο αντίστοιχο των ΗΠΑ, όπου ήταν σχετικά σταθερός. Αντισταθμίζοντας τη μείωση των καταθέσεων, αυξήθηκε η χρηματοδότηση των τραπεζών από τις αγορές, γεγονός το οποίο αύξησε τον κίνδυνο ρευστότητας, όπως η εν εξελίξει κρίση ανέδειξε.

³⁹ Άγγελος Αντζουλάτος :Τραπεζική- Τάσεις (πριν) και προοπτικές (μετά την κρίση)

2.5 Αδυναμίες του Τραπεζικού συστήματος

Κατά την περίοδο ⁴⁰ πριν την κρίση, εμφανίστηκαν αδυναμίες στην οργάνωση και εταιρική διακυβέρνηση σε σημαντικό αριθμό πιστωτικών ιδρυμάτων, ιδιαίτερα σε θέματα που άπτονται της λειτουργίας διαχείρισης κινδύνων. Ειδικότερα, η ανεπαρκής γνώση και εμπλοκή των Διοικητικών Συμβουλίων και των ανώτατων διοικήσεων για τον καθορισμό της διάθεσης ανάληψης κινδύνων (risk appetite), αλλά και η αδυναμία τους να κατανοήσουν, να διατυπώσουν με σαφήνεια, να μετρήσουν και να τηρήσουν ένα αποδεκτό επίπεδο (προφίλ) κινδύνων, οδήγησε σε μια ιδιότυπη στρέβλωση μεταξύ των κινδύνων που οι τράπεζες πραγματικά αναλάμβαναν και στους κινδύνους που τα μέλη των Διοικητικών Συμβουλίων εκτιμούσαν ότι έχουν αναληφθεί. Επιπρόσθετα, είναι αξιοσημείωτη η σημαντικά υψηλότερη επιρροή, ιεραρχική θέση, καθώς και αμοιβές και ανταμοιβές των στελεχών που διαμόρφωναν το επίπεδο των πωλήσεων και των εσόδων σε σχέση με τις αντίστοιχες των στελεχών διαχείρισης και ελέγχου των κινδύνων. Παρατηρήθηκε ότι, όχι μόνο δεν υπήρχε η απαιτούμενη ισορροπία μεταξύ αφενός, των στόχων επίτευξης πωλήσεων και εσόδων και αφετέρου, της ανάληψης των κινδύνων για την επίτευξή τους, αλλά μια σαφής μονομέρεια υπέρ των πωλήσεων και των εσόδων.

Επίσης, το γεγονός ότι, υπήρξε σημαντική διάσταση μεταξύ συχνότητας πληρωμής ανταμοιβών (1 έτος) και του διαστήματος που απαιτείται (τουλάχιστον 3 έτη) για να αποκρυσταλλωθούν οι δυσμενείς συνέπειες πολιτικών ανάληψης υψηλού κινδύνου, ενθάρρυνε την περαιτέρω ανάληψη υψηλού κινδύνου ενεργειών με στόχο την επίτευξη υψηλών αποδόσεων. Συγκεκριμένα, οι πολιτικές αμοιβών και ανταμοιβών των στελεχών βασίστηκαν στην επίτευξη όγκων πωλήσεων ή κερδοφορίας σε ονομαστικούς όρους, καθώς τα συστήματα μέτρησης ατομικής ή συλλογικής επίδοσης απέτυχαν να ενσωματώσουν την «οικονομική» αντί της λογιστικής κερδοφορίας. Τα εν λόγω συστήματα δεν συνεκτιμούσαν το ύψος των αναμενόμενων (κατά μέσον όρο) ζημιών και το κόστος του απαιτούμενου κεφαλαίου για την κάλυψη μη αναμενόμενων ζημιών.

Ένα άλλο βασικό πρόβλημα ⁴¹ είναι ότι το χρηματοπιστωτικό σύστημα δεν είχε συσσωρεύσει επαρκή κεφάλαια στην ανοδική φάση του κύκλου (όταν δηλαδή οι συνθήκες

⁴⁰ Μιχαήλ Χαραλαμπίδης: Διαχείριση Κινδύνων- Διδάγματα από την κρίση και προοπτικές

⁴¹ Δημήτρης Μόσχος, Γεώργιος Χορταρέας: Χρηματοπιστωτικό Σύστημα και οικονομική Δραστηριότητα

είναι ευνοϊκές) και δεν είχε δημιουργήσει μηχανισμούς που διευκολύνουν την απορρόφηση των κραδασμών κατά την περίοδο της ύφεσης.

Επιπρόσθετα, η έλλειψη ρευστότητας ⁴² στις χρηματαγορές αποτέλεσε κεντρικό πρόβλημα της κρίσης ήδη από τον Μάρτιο του 2008 με την «παραλίγο» πτώχευση της επενδυτικής τράπεζας Bear Sterns και κορυφώθηκε το φθινόπωρο του 2008 με την πτώχευση της επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers. Οι εν λόγω πτυχές της κρίσης ανέδειξαν τις αδυναμίες τραπεζών οι οποίες στηρίζαν την ανάπτυξη του δανειακού τους χαρτοφυλακίου ή την επένδυση σε πολύπλοκα δομημένα περιουσιακά στοιχεία (π.χ. τιτλοποιήσεις, CDOs, CLOs) στη χρηματοδότηση, σε μεγάλο βαθμό, από βραχυπρόθεσμο δανεισμό.

Η σκιώδης χρηματοοικονομική ⁴³ αγορά για πολλά χρόνια υποεκτιμούσε τους κινδύνους και έπαιρνε μεγάλα ρίσκα επιδιώκοντας το γρήγορο και εύκολο κέρδος και μάλιστα υπό την ευλογία των αξιολογικών οίκων, επένδυε για ίδιο λογαριασμό, χρησιμοποιώντας βραχυχρόνιο δανεισμό ώστε να πολλαπλασιάζει το μέγεθος της επένδυσης και της τελικής απόδοσης. Ο δανεισμός αυτός στέρησε γρήγορα στη διάρκεια τη κρίσης και επέτεινε τα προβλήματα, μεταδίδοντας τον πανικό και την πτώση των τιμών των περιουσιακών στοιχείων παντού.

Ένα άλλο μεγάλο ζήτημα που ενέκυψε από τη διεθνή χρηματοοικονομική κρίση είναι αυτό της λειτουργίας των εξωχρηματιστηριακών αγορών, οι οποίες από τη φύση τους λειτουργούν ανάμεσα στους μεγάλους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς και υπόκεινται σε μικρό έλεγχο από τις εποπτικές αρχές. Ειδικότερα η αγορά των CDS (Προθεσμιακών Συμβολαίων Ανταλλαγής Πιστωτικού Κινδύνου), της οποίας το μέγεθος σε υποκείμενη ονομαστική αξία εκτινάχθηκε από σχεδόν μηδενικό το 2001 σε πάνω από 60 τρισεκατομμύρια δολάρια το 2007,7 κατηγορήθηκε έντονα ότι συνέβαλε στην επέκταση της κρίσης. Πολλοί έσπευσαν να προτείνουν μέτρα για αλλαγή λειτουργίας της συγκεκριμένης αγοράς ή ακόμη και για την πλήρη απαγόρευσή τους.

⁴² Μιχαήλ Χαραλαμπίδης: Διαχείριση Κινδύνων- Διδάγματα από την κρίση και προοπτικές

⁴³ Γκίκας Χαρδούβελης: Ο χρηματοοικονομικός τομέας και το αβέβαιο μέλλον της ελληνικής οικονομίας

Τέλος, οι κανονιστικές αρχές⁴⁴ διεθνώς παρείχαν ιδιαίτερη ευελιξία στα πιστωτικά ιδρύματα ως προς τη διάρθρωση των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού. Αυτό ενίοτε οδηγούσε σε αδόκιμες συμπεριφορές ως προς τη διαχείριση των κινδύνων χρηματοδότησης, καθώς ήταν παγιωμένη η αντίληψη ότι οι μεγάλες τράπεζες ήταν αρκετά ώριμες, ώστε να προστατεύουν εαυτούς από τον κίνδυνο κατάρρευσης. Εδώ έγκειται μια θεμελιώδης αποτυχία του χρηματοπιστωτικού συστήματος στο να ανιχνεύσει, να επεξεργαστεί, να μετρήσει και να αντιμετωπίσει τις εκφάνσεις των κινδύνων ρευστότητας και χρηματοδότησης.

⁴⁴ Γιώργος Μιχαλόπουλος: Χρηματοδότηση των Ελληνικών Τραπεζών κατά τη διάρκεια της κρίσης

2.6 Συγχωνεύσεις και Εξαγορές Ελληνικών Τραπεζών

Οι συγχωνεύσεις και εξαγορές⁴⁵ τραπεζικών οργανισμών είναι ένα αρκετά παλαιό φαινόμενο το οποίο ανέκαθεν βρισκόταν στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος τόσο των παραγόντων της αγοράς, όσο και των ακαδημαϊκών, λόγω της σημασίας του τραπεζικού συστήματος στην οικονομία. Οι ελληνικές τράπεζες με την ένταξη της Ελληνικής Οικονομίας στην ΟΝΕ, αλλά κυρίως με την εισαγωγή του Ευρώ και στην Ελλάδα, άρχισαν να αναζητούν νέες πηγές εσόδων σε καινούργιες αγορές, με χαμηλότερα κόστη.

Ο τραπεζικός κλάδος έχει γνωρίσει την τελευταία εικοσαετία μία σημαντική τάση για εξαγορές και συγχωνεύσεις. Η τάση αυτή είναι εμφανής ιδιαίτερα στις ανεπτυγμένες χώρες, γεγονός που έχει προκαλέσει το ενδιαφέρον της διεθνούς επιστημονικής κοινότητας και των σχετικών ερευνητών.

Η τάση για εξαγορές και συγχωνεύσεις οφείλεται σύμφωνα με την τραπεζική θεωρία σε διάφορους λόγους, όπως για παράδειγμα η βελτιστοποίηση του κόστους, η αυξημένη δύναμη στην αγορά, η δυνατότητα για μεγαλύτερη διασπορά του κινδύνου, αλλά και λόγοι που έχουν να κάνουν με την εταιρική διακυβέρνηση και τη «δημιουργία αυτοκρατορίας» από πλευράς των διευθυνόντων συμβούλων του κάθε οργανισμού.

Οι εξαγορές⁴⁶ αφορούν στη μεταβίβαση του συνόλου ή του πλειοψηφικού μέρους της ιδιοκτησίας μια επιχείρησης (εξαγοραζόμενης) σε μια άλλη (εξαγοράζουσα), που καταβάλλει το αντίστοιχο αντίτιμο. Η μεταβίβαση γίνεται συνήθως με καταβολή μετρητών ή με αγορά και ανταλλαγή μετοχών, μέσω του Χρηματιστηρίου. Σε πολλές περιπτώσεις, ακόμα και η απόκτηση μειοψηφικού πακέτου μετοχών ή ανάλογου ποσοστού επί της συνολικής ιδιοκτησίας, μπορεί να εξασφαλίσει στην εξαγοράζουσα τράπεζα ουσιαστικό έλεγχο, εάν με τη μεταβίβαση μπορεί να επηρεάσει κρίσιμες επιλογές της Διοίκησης και της στρατηγικής της εξαγοραζόμενης, ή εάν τα λοιπά μερίδια ιδιοκτησίας αυτής της επιχείρησης είναι κατακερματισμένα.

⁴⁵ Κυριαζόπουλος Γεώργιος, Δρ. Μαυρίδης Δημήτριος, Δρ. Πετρόπουλος Δημήτριος, Χρήστος Χλιάρας:: Διασυνοριακές Εξαγορές και Συγχωνεύσεις Ελληνικών Τραπεζών σε Χώρες των Βαλκανίων μετά την Εισαγωγή του Ευρώ στην Ελλάδα.

⁴⁶Κυριαζόπουλος Γεώργιος, Ζησσόπουλος Δημήτριος, Σαριγγιανίδης Νικόλαος: Τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των εξαγορών και συγχωνεύσεων των τραπεζών στη διεθνή και Ελληνική οικονομία

Η συγχώνευση γίνεται όταν δύο ή περισσότερες τράπεζες εξαφανίζονται για να παραχωρήσουν τη θέση τους σε μία τράπεζα. Είναι επομένως η συνένωση δύο ή περισσότερων τραπεζών σε μία τράπεζα. Συγχώνευση λαμβάνει χώρα όταν μια τράπεζα ή επιχείρηση γενικότερα, αγοράζει μία άλλη (ή και περισσότερες) και την απορροφά σε μια ενιαία επιχειρησιακή δομή, συνήθως διατηρώντας την αρχική ταυτότητα της εξαγοράζουσας τράπεζας.

Από τις συγχωνεύσεις και οι εξαγορές των τραπεζών προκύπτουν κάποια πλεονεκτήματα και μειονεκτήματα, τα πλεονεκτήματα είναι τα εξής:

α) Η μεγιστοποίηση της απόδοσης των μετοχών (shareholder value). Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις προσδίδουν μια δυναμική στο νέο χρηματοοικονομικό όμιλο που αποκτά την εμπιστοσύνη των επενδυτών και εξασφαλίζει την άνοδο της τιμής της μετοχής του. Αυτή είναι ακόμη μεγαλύτερη αν ακολουθήσει αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου. Οι προσδοκίες αυτές δρουν βραχυπρόθεσμα. Σταθερή και μακροπρόθεσμη άνοδο της μετοχής θα παρατηρηθεί εάν ο όμιλος διευρύνει τα κέρδη του τα επόμενα χρόνια.

β) Η αντιμετώπιση του οξυνόμενου ανταγωνισμού με την προϋπόθεση ότι ο όμιλος θα προσφέρει νέα και διαφοροποιημένα προϊόντα υψηλής ποιότητας και σε ελκυστικές τιμές, δηλαδή με μικρότερη προμήθεια και χαμηλότερα επιτόκια. Αυτά προϋποθέτουν την μείωση του κόστους λειτουργίας και ιδιαίτερα των δαπανών μισθοδοσίας του προσωπικού.

γ) Η απόκτηση ολιγοπωλιακής δύναμη αυξάνει τα κέρδη των πιστωτικών ιδρυμάτων. Οι τράπεζες διατηρούν ή αυξάνουν το περιθώριο των επιτοκίων καταθέσεων και χορηγήσεων στην αγορά λιανικής (retail banking), ενώ αδυνατούν να κάνουν το ίδιο στην αγορά χονδρικής (wholesale banking) όπου οι πελάτες διαθέτουν εναλλακτικές λύσεις.

δ) Η ανάγκη δημιουργίας χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων μεγάλου μεγέθους μέσω εξαγορών και συγχωνεύσεων επιβάλλεται και από την τεχνολογική πρόοδο, η οποία αυξάνει τις οικονομίες κλίμακας στην παραγωγή και διάθεση των χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Η εισαγωγή νέας τεχνολογίας είναι για τις περισσότερες περιπτώσεις δαπανηρή και συμφέρουσα μόνο σε μεγάλους ομίλους. Η τηλεφωνική τραπεζική (phone banking), η διαδικτυακή τραπεζική (internet banking) και η επιχειρησιακή τραπεζική (home banking) παρουσιάζουν μεγαλύτερες οικονομίες κλίμακας από το παραδοσιακό δίκτυο μέσω υποκαταστημάτων.

ε) Τα νέα εργαλεία χρηματοοικονομικής διαχείρισης κινδύνου, όπως τα παράγωγα προϊόντα και τα στοιχεία εκτός ισολογισμού που παρέχουν εγγυήσεις, εφαρμόζονται με αποτελεσματικότερο τρόπο από μεγάλου μεγέθους πιστωτικά ιδρύματα.

στ) Η αποτελεσματικότερη αντιμετώπιση του φαινομένου της αποδιαμεσολάβησης (disintermediation), δηλαδή η απευθείας σύνδεση καταθετών- δανειοληπτών εκτός τραπεζικού συστήματος. Οι τράπεζες δημιουργούν θυγατρικές εταιρίες οι οποίες μπορούν και προσφέρουν εναλλακτικά χρηματοδοτικά προϊόντα πέραν από τις παραδοσιακές χορηγήσεις δανείων. Οι εξαγορές και οι συγχωνεύσεις των θυγατρικών εταιριών έχουν στόχο τη δημιουργία πανίσχυρων νέων και μεγάλων θυγατρικών με στόχο τη σχετική επαναδιαμεσολάβηση (reintermediation), δηλαδή την εκ νέου παροχή όλου του φάσματος των υπηρεσιών μέσω τραπεζικών ομίλων.

Τα μειονεκτήματα των συγχωνεύσεων και των εξαγορών είναι τα ακόλουθα:

α) Ενδεχομένως να υπάρξουν δυσκολίες στην εξοικείωση του προσωπικού των συγχωνευμένων τραπεζών με τους νέους συνεργάτες, τις νέες πολιτικές και τις νέες διαδικασίες.

β) Τα προβλήματα υποκαταστημάτων ή άλλων εγκαταστάσεων που μπορεί να μην χρειάζονται μετά τη συγχώνευση, αλλά που μπορεί να μην δυνατόν να εκμισθωθούν ή να πωληθούν επικερδώς.

γ) Η αβεβαιότητα του κατά πόσο η προτεινόμενη συγχώνευση θα εγκριθεί από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές (Τράπεζα της Ελλάδος και επιτροπή ανταγωνισμού για την Ελλάδα).

δ) Η αβεβαιότητα του κατά πόσο θα κρατηθεί όλη η υπάρχουσα δραστηριότητα των τραπεζών που συγχωνεύονται και κατά πόσο κάποιο ουσιώδες μέρος της επιθυμητής δραστηριότητας οποιουδήποτε από τις συγχωνευμένες τράπεζες θα χαθεί σαν ένα προϊόν της συνένωσης.

ε) Μια τυχόν υπεραισιόδοξη πρόβλεψη για το ύψος της αποδοτικότητας ως αποτέλεσμα του συνδυασμού της λειτουργίας των τραπεζών που συγχωνεύτηκαν έχει ως αποτέλεσμα, η εξαγοράστηκα τράπεζα να πληρώνει υπερβολικό τίμημα για την εξαγοραζόμενη τράπεζα.

στ) Εάν η εγχώρια αγορά είναι απόλυτα ολοκληρωμένη και ανταγωνιστική, τότε υπάρχουν μικρά περιθώρια για απόκτηση μεγαλύτερου μεριδίου στην αγορά και υπό την προϋπόθεση προσφοράς διαφοροποιημένων προϊόντων υψηλής ποιότητας και τεχνολογίας.

2.6.1 Η επέκταση των Ελληνικών Τραπεζών στα Βαλκάνια

Η επέκταση των μεγάλων ελληνικών τραπεζικών ομίλων στα Βαλκάνια⁴⁷ ξεκίνησε στις αρχές της δεκαετίας 1990 και προέκυψε ως αποτέλεσμα της σταδιακής σύγκλισης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και της οικονομίας προς τα πρότυπα των πιο ανεπτυγμένων ευρωπαϊκών χωρών. Η διαφαινόμενη ωρίμανση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος δημιούργησε την ανάγκη επέκτασης εκτός συνόρων. Τα Βαλκάνια, λόγω πολιτισμικής και γεωγραφικής εγγύτητας δημιουργούσαν συνθήκες ανταγωνιστικών πλεονεκτημάτων, και προσδιόρισαν το νέο πεδίο δράσης για τις Ελληνικές τράπεζες.

Η σταδιακή προσαρμογή των Βαλκανικών χωρών σε συνθήκες ελεύθερης οικονομίας, η συνέχιση των διαρθρωτικών αλλαγών, τα εκτενή προγράμματα ιδιωτικοποιήσεων και οι προοπτικές οικονομικής ανάπτυξης αποτέλεσαν ουσιαστικά στοιχεία για την προσέλκυση των ελληνικών και άλλων ευρωπαϊκών τραπεζών στην περιοχή.

Αρχικά η επέκταση των ελληνικών τραπεζών στα Βαλκάνια απέβλεπε κυρίως στην εξυπηρέτηση ελληνικών επιχειρήσεων, που δραστηριοποιήθηκαν στην περιοχή αυτή επεκτείνοντας τις δραστηριότητες τους. Γνωρίζοντας τη δραστηριότητα και τον πιστωτικό κίνδυνο των επιχειρήσεων αυτών, οι ελληνικές τράπεζες τις συνόδευαν στην επέκτασή τους στα Βαλκάνια. Αργότερα, οι ελληνικές τράπεζες διεύρυναν σταδιακά τις εκεί δραστηριότητές τους επωφελούμενες από την ανερχόμενη αγορά στον τομέα της λιανικής τραπεζικής και αξιοποιώντας επενδυτικές ευκαιρίες σε τομείς όπως η αγορά γης και η ανάπτυξη εμπορικών και οικιστικών ζωνών.

Η τραπεζική δραστηριότητα στις περιοχές των βαλκανικών χωρών αναφέρεται στις χώρες της Σερβίας, ΠΓΔΜ, Αλβανίας, Ρουμανίας, Βουλγαρίας και Τουρκίας. Στις χώρες αυτές οι τράπεζες που επεκτάθηκαν είναι από τις πιο μεγάλες τράπεζες της Ελλάδας,

⁴⁷ Κυριαζόπουλος Γεώργιος, Δρ. Μαυρίδης Δημήτριος, Δρ. Πετρόπουλος Δημήτριος, Χρήστος Χλιάρας:: Διασυνοριακές Εξαγορές και Συγχωνεύσεις Ελληνικών Τραπεζών σε Χώρες των Βαλκανίων μετά την Εισαγωγή του Ευρώ στην Ελλάδα.

άσχετα εάν η καταγωγή τους και οι πλειοψηφία των μετόχων είναι από εκτός Ελλάδας, οι τράπεζες αυτές είναι η Εθνική, Πειραιώς, Alpha Bank, Eurobank, Αγροτική, Εμπορική και η Εγνατία.

Αν εξετάσουμε την δραστηριότητα στις Βαλκανικές χώρες παρατηρούμε ότι στην Πολωνία και στην Ουκρανία η μόνη τράπεζα που επεκτάθηκε είναι η Eurobank, ενώ στην Τουρκία και στην Fyrom επεκτάθηκαν οι Εθνική, η Alpha bank και η Eurobank χωρίς να ισχύει για την Eurobank η περίπτωση της Fyrom, αλλά μόνο της Τουρκίας. Στην χώρα της Αλβανίας το ενδιαφέρον της τραπεζικής δραστηριότητας είναι από τις τράπεζες της Εθνικής, της Πειραιώς, της Εμπορικής και της Alpha Bank ενώ στην χώρα της Σερβίας οι τράπεζες που επεκτάθηκαν είναι η Εθνική, η Eurobank, η Alpha Bank, η Πειραιώς και η Αγροτική. Στην χώρα της Βουλγαρίας το τραπεζικό ενδιαφέρον εκφράζεται από την μεριά της Εθνικής, Eurobank, Alpha Bank, Πειραιώς και Εμπορική. Το μεγαλύτερο ενδιαφέρον στις χώρες των Βαλκανίων παρουσιάζει η περίπτωση της Ρουμανίας όπου η τραπεζική δραστηριότητα εκφράζεται από την μεριά Εθνικής, της Eurobank, της Alpha Bank, της τράπεζας Πειραιώς, της Εμπορικής, της ΑΤΕ και της Εγνατίας τράπεζας.

2.6.2 Συγχωνεύσεις και εξαγορές στον εγχώριο Τραπεζικό τομέα

Η οικονομική κρίση⁴⁸ υποχρέωσε ξένες τράπεζες να αποχωρήσουν από τη χώρα μας, ενώ οι ελληνικές τράπεζες ήταν υποχρεωμένες να κάνουν ενέργειες για τη βέλτιστη δυνατή ενίσχυση της κεφαλαιακής τους βάσης σε ένα δύσκολο διεθνές περιβάλλον. Αποτέλεσμα της εκ βάθρων αναδιάρθρωσης του εγχώριου τραπεζικού συστήματος θα είναι η δημιουργία ισχυρών τραπεζικών ομίλων που θα αναλάβουν να συμβάλουν στην επανεκκίνηση της αναπτυξιακής διαδικασίας της οικονομίας για την οριστική έξοδο της χώρας από την κρίση.

Η πρώτη μεγάλη εξαγορά ήταν η απόκτηση της Αγροτικής Τράπεζας από την Τράπεζα Πειραιώς που ανακοινώθηκε στις 26 Ιουλίου 2012, ενώ στις 2 Οκτωβρίου 2012 ανακοινώθηκε ουσιαστικά και η συμφωνία της Credit Agricole με την Alpha Bank για τη μεταβίβαση της Εμπορική Bank. Στις 19 Οκτωβρίου 2012 υπεγράφη η συμφωνία της Τράπεζας Πειραιώς με τη γαλλική τράπεζα Societe Generale για την απόκτηση της Γενικής Τράπεζας, από τον Ελληνικό Τραπεζικό όμιλο. Επίσης τη διαδικασία απόκτησης των κυπριακών τραπεζών στην Ελλάδα από ελληνικό τραπεζικό όμιλο, σε στενή

⁴⁸ <http://www.skai.gr/news/folders/folder/?cid=128>

συνεργασία με την Κεντρική Τράπεζα Κύπρου, ανακοίνωσε στις 22 Μαρτίου 2013 το υπουργείο Οικονομικών. Την απορρόφηση των καταστημάτων της Τράπεζας Κύπρου και της Λαϊκής Τράπεζας από την Τράπεζα Πειραιώς ενέκρινε την ίδια ημέρα το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ).

Επιπρόσθετα, Στις 19 Απριλίου 2013 πραγματοποιήθηκε η εξαγορά της Millennium Bank από την Τράπεζα Πειραιώς καθώς επίσης και το Νέο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο από την Eurobank.

2.7 Το ρυθμιστικό πλαίσιο των τραπεζών-Η επιτροπή της Βασιλείας

Η επιτροπή της Βασιλείας⁴⁹ (Basel Committee) ιδρύθηκε στο τέλος του 1974, μετά από πρωτοβουλία των Διοικητών των Κεντρικών Τραπεζών της Ομάδας των χωρών Group of Ten (είναι οι έντεκα βιομηχανικές χώρες: Βέλγιο, Καναδάς, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ιαπωνία, Ολλανδία, Σουηδία, Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και Η.Π.Α), με σκοπό τη διαμόρφωση ομοιόμορφων κανόνων ελέγχου και εποπτικών πρακτικών για το τραπεζικό σύστημα.

Η επιτροπή της Βασιλείας για την επίτευξη της αποστολής προωθεί, στηρίζει και διευκολύνει την ανάπτυξη διαλόγου μεταξύ των χωρών-μελών της σε θέματα τραπεζικής εποπτείας. Απώτερος σκοπός της πολιτικής αυτής είναι η δημιουργία και προώθηση ομοιόμορφης ερμηνείας εννοιών σχετικών με το τραπεζικό σύστημα και η λειτουργία του, ώστε να διαμορφωθεί μια αποτελεσματική τραπεζική εποπτεία σε παγκόσμιο επίπεδο.

Βασικά εργαλεία για την επίτευξη του σκοπού της είναι:

- α) Ανταλλαγή πληροφοριών για τις ρυθμίσεις θεμάτων εποπτείας σε εθνικό επίπεδο.
- β) Βελτίωση της αποτελεσματικότητας των κανόνων και τεχνικών εποπτείας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος.
- γ) Θέσπιση ελάχιστων προτύπων και κανόνων εποπτείας σε δραστηριότητες και θέματα κάθε φορά που υπάρχει ανάγκη να γίνει αυτό.

Μεταξύ των βασικότερων στόχων της επιτροπής είναι και η σμίκρυνση του χάσματος στην εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων σε διαφορετικές χώρες. Η κάλυψη του στόχου αυτού επιδιώκεται με την προώθηση δύο βασικών αρχών:

- α) Όλα τα τραπεζικά συστήματα στον κόσμο πρέπει να έχουν συστήματα εποπτείας.
- β) Τα εποπτικά συστήματα πρέπει να είναι επαρκή.

Η περίοδος της *γένεσης του Πρώτου Συμφώνου της Βασιλείας (1988)*⁵⁰ σχετίζεται κατά κύριο λόγο με τη ραγδαία ανάπτυξη του πιστωτικού ιδρύματος και των χρηματοοικονομικών εργαλείων που έλαβαν χώρα διεθνώς στα μέσα της δεκαετίας του

⁴⁹ Παναγιώτης Χρ. Αγγελόπουλος (2013), σελ 799

⁵⁰ Γιάννης Παναγόπουλος, Γιάννης Πελετίδης (2007), Σελ 93-94

'80. Η Επιτροπή⁵¹ εισήγαγε ένα σύστημα κεφαλαιακής μέτρησης με την ονομασία Basel Capital Accord. Το 1998 επίσης εκδόθηκε το πλαίσιο εποπτείας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος με την ονομασία Βασιλεία I. Στόχος ήταν η αντιμετώπιση του πιστωτικού κινδύνου μέσω της θέσπισης ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων.

Στην αρχή της δεκαετίας του 2000 το πλαίσιο Βασιλεία II, το οποίο αντικατέστησε τη Βασιλεία I, αποσκοπούσε στην πληρέστερη απεικόνιση των αναλαμβανομένων κινδύνων από τα πιστωτικά ιδρύματα και στη σύνδεση των κεφαλαιακών απαιτήσεων με τους κινδύνους αυτούς. Το νέο πλαίσιο προβλέπει μία προσέγγιση αρτιότερη και περισσότερο προσαρμοσμένη στη φύση των αναλαμβανόμενων κινδύνων, προάγοντας την ενισχυμένη διαχείριση του κινδύνου από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, πράγμα που θα συμβάλει στη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος, θα εμπνεύσει εμπιστοσύνη στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και θα ενισχύσει την προστασία του καταναλωτή. Οι νέες προτάσεις της Επιτροπής της Βασιλείας διακρίνονται σε τρεις πυλώνες:

α) Υπολογισμός ελάχιστων κεφαλαιακών υποχρεώσεων έναντι του πιστωτικού κινδύνου με την προσθήκη απαιτήσεων για κάλυψη έναντι του λειτουργικού κινδύνου (Πυλώνας 1).

β) Διαδικασία εποπτικής αξιολόγησης (supervisory review process) (Πυλώνας 2)

γ) Ενίσχυση της πειθαρχίας που επιβάλλει η αγορά στις τράπεζες μέσω της καθιέρωσης κανόνων γνωστοποίησης οικονομικών και άλλων στοιχείων. (Πυλώνας 3).

Τον Δεκέμβριο του 2010,⁵² η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία δημοσίευσε τις τελικές προτάσεις για την τροποποίηση του πλαισίου προληπτικής εποπτείας των τραπεζών ευρύτερα γνωστού ως «Βασιλεία III» η οποία κατέστη αναγκαία λόγω της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Οι εν λόγω προτάσεις εντάσσονται στις διεθνείς πρωτοβουλίες ενδυνάμωσης της εποπτείας του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος υπό την αιγίδα του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (όργανο ειδικού σκοπού που συμφωνήθηκε από τα 27 κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης στις 9 Μαΐου 2010 με στόχο τη διατήρηση της οικονομικής σταθερότητας στην Ευρώπη με την παροχή οικονομικής βοήθειας προς τα κράτη της ευρωζώνης σε οικονομική δυσκολία) (Financial Stability Board) και των αρχηγών των κρατών του G20 (αποτελείται από τις είκοσι πιο

⁵¹ www.bankofgreece.gr/BogDocumentDOMLibraryMonthlySubject/Βασιλεία_I_II_III.pdf

⁵² Μιχαήλ Χαραλαμπίδης: Διαχείριση Κινδύνων- Διδάγματα από την κρίση και προοπτικές

μεγάλες, προηγμένες και αναδυόμενες οικονομίες). Το νέο ρυθμιστικό πλαίσιο προληπτικής εποπτείας αποσκοπούσε στη βελτίωση της ικανότητας του τραπεζικού κλάδου στην απορρόφηση κραδασμών που ενδέχεται να δημιουργηθούν από δυσμενείς χρηματοοικονομικές ή και οικονομικές συνθήκες, καθώς και στην ενίσχυση της λειτουργίας διαχείρισης κινδύνων, των δομών εταιρικής διακυβέρνησης, της διαφάνειας και των δημοσιοποιήσεων των τραπεζών. Το νέο εποπτικό πλαίσιο «Βασιλεία III», το οποίο εφαρμόζεται σταδιακά από το 2013 έως το 2019, εστιάζει κυρίως σε θέματα:

α) Εισαγωγής αναλυτικών δεικτών επάρκειας ρευστότητας με τη μορφή ελάχιστων ορίων, καθώς και επιπρόσθετων στοιχείων παρακολούθησης του κινδύνου ρευστότητας.

β) Αυστηρότερου ορισμού και κανόνων διαφάνειας των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων με ιδιαίτερη έμφαση σε υψηλότερης ποιότητας μορφών κεφαλαίου (π.χ. μετοχικό κεφάλαιο και αποθεματικά) που θα επιτρέπουν στις τράπεζες να απορροφούν ενδεχόμενες ζημιές σε συνεχή βάση.

γ) Εισαγωγής του δείκτη μόχλευσης (leverage ratio) ως επιπρόσθετου δείκτη ελέγχου της επικινδυνότητας των τραπεζών.

δ) Εισαγωγής μέτρων για την προώθηση ενός πλαισίου κεφαλαιακής επάρκειας που θα εξομαλύνει τις μεταβολές του οικονομικού κύκλου (αντι-κυκλικό), όπου οι τράπεζες θα διατηρούν αυξημένα κεφαλαιακά αποθέματα κατά τους ανοδικούς οικονομικούς κύκλους, τα οποία θα είναι διαθέσιμα για την απορρόφηση ενδεχόμενων αυξημένων ζημιών κατά τη διάρκεια οικονομικών υφέσεων ή κρίσεων.

ε) Αυστηρότερου πλαισίου υπολογισμού κεφαλαιακών απαιτήσεων έναντι του πιστωτικού κινδύνου αντισυμβαλλομένου σε συναλλαγές εξω-χρηματοστηριακών παραγώγων και συμφωνιών επαναγοράς.

Συνοπτικά, η υλοποίηση του εποπτικού πλαισίου «Βασιλεία III» επέφερε σημαντικές επιπτώσεις στο διεθνές τραπεζικό σύστημα και οδήγησε σε:

Περιορισμό της κερδοφορίας και της αποδοτικότητας του κεφαλαίου λόγω:

α) της ποσοτικής αύξησης και ποιοτικής βελτίωσης (η σημαντικότητα του κοινού μετοχικού κεφαλαίου, που αποτελεί την «ακριβότερη» μορφή κεφαλαίου, αυξάνεται δραματικά) των εποπτικών ιδίων κεφαλαίων.

β) Αύξηση των άμεσων ρευστοποιήσιμων στοιχείων ως ποσοστό του ενεργητικού, τα οποία είναι συνήθως υψηλής πιστωτικής ποιότητας και επομένως αποφέρουν χαμηλότερες αποδόσεις.

γ) Αύξηση του επιπέδου των προβλέψεων έναντι επισφαλών απαιτήσεων μέσω της σταδιακής εναρμόνισής τους με την έννοια της αναμενόμενης ζημιάς.

δ) Αύξηση των άμεσα ρευστοποιήσιμων περιουσιακών στοιχείων ως ποσοστό του συνολικού ενεργητικού με στόχο τη διατήρηση της επάρκειας ρευστότητας με βάση τα αυστηρότερα κριτήρια μέτρησης.

ε) Μείωση του μεσο-μακροπρόθεσμου δανεισμού (κυρίως προς επιχειρήσεις), είτε σε αύξηση του κόστους του εν λόγω δανεισμού, είτε σε συνδυασμό των δύο, καθώς η εποπτική απαίτηση για μεγαλύτερη εναρμόνιση των ληκτοτήτων των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού εκτιμάται ότι θα επηρεάσει τη βασική λειτουργία διαμεσολάβησης των εμπορικών τραπεζών.

στ) Σημαντική ενίσχυση των σταθερότερων και μακροπρόθεσμων πηγών χρηματοδότησης (π.χ. μακροχρόνιο χρέος, μετοχικό κεφάλαιο, καταθέσεις από φυσικά πρόσωπα και μικρές επιχειρήσεις) σε σχέση με τις βραχυπρόθεσμες πηγές χρηματοδότησης (π.χ. εξασφαλισμένη και μη εξασφαλισμένη διατραπεζική χρηματοδότηση) για την ανάπτυξη του δανειακού χαρτοφυλακίου.

ζ) Περαιτέρω αύξηση του κόστους σε επενδύσεις υλοποίησης αξιόπιστων πληροφοριακών συστημάτων και δεδομένων για την υλοποίηση του νέου πλαισίου ρευστότητας.

η) Ενίσχυση της λειτουργίας διαχείρισης κινδύνων και κεφαλαίου, η οποία θα πρέπει να διενεργείται σε ολοκληρωμένο πλαίσιο σε επίπεδο Ομίλου (enterprise-wide risk & capital management) αναφορικά με την ανάλυση και αναφορά στοιχείων και πληροφοριακών συστημάτων.

Η εφαρμογή τους⁵³ προτάθηκε από την Επιτροπή και γίνεται σταδιακά από το 2013 και σε βάθος εξαετίας, ενώ ορισμένες από αυτές θα αποτελέσουν κατά πάσα βεβαιότητα, κατά τη διάρκεια των μεταβατικών περιόδων εποπτικής παρακολούθησης που καθιερώθηκαν, αντικείμενο τροποποίησης. Αυτό οδηγεί σε δύο συμπεράσματα, ένα θετικό και ένα αρνητικό:

⁵³ Χρήστος Γκόρτσος: «Βασιλεία III»: Η αναθεώρηση του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου της Επιτροπής της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία με στόχο την ενδυνάμωση της σταθερότητας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος

α) Το γεγονός ότι οι νέοι κανόνες δεν εφαρμόστηκαν αμέσως είναι, κατ' αρχήν, απόρροια του ότι η εφαρμογή τους, σε πλήρη ανάπτυξη και σωρευτικά, είχε σημαντικές επιπτώσεις στη λειτουργία των τραπεζών, λόγω του συνεπαγόμενου κόστους εφαρμογής. Οι κεφαλαιακές απαιτήσεις αυξήθηκαν σημαντικά (ιδίως σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης), ενώ η εφαρμογή των διατάξεων για τους συντελεστές ρευστότητας οδήγησε σε ορισμένες περιπτώσεις σε αναπροσδιορισμό του επιχειρηματικού τους μοντέλου. Η ύπαρξη επαρκούς χρόνου προσαρμογής ήταν, συνεπώς, αναγκαία.

β) Αντίθετα, το γεγονός ότι ορισμένες διατάξεις της «Βασιλείας III» είναι σχεδόν βέβαιο ότι θα τροποποιηθούν δημιουργεί ένα περιβάλλον ασάφειας, το οποίο ενδέχεται να οδηγήσει σε καθυστερήσεις στην υιοθέτηση των κανόνων, καθώς η υιοθέτηση θα γίνει κατά τη διακριτική ευχέρεια των εθνικών αρχών.

Επίσης προκύπτει ότι τα περιθώρια κερδοφορίας των τραπεζών στο νέο περιβάλλον θα περιοριστούν αισθητά, όπως και οι αποδόσεις των ιδίων κεφαλαίων τους (όποια και αν είναι η δυνατότητα μετακύλισης του κόστους στους αποδέκτες των υπηρεσιών και όποια και αν είναι τα περιθώρια για περικοπή λειτουργικού κόστους).

Τέλος, η ανάγκη θωράκισης της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος απέναντι στο ενδεχόμενο εκδήλωσης μιας νέας σημαντικής χρηματοπιστωτικής κρίσης, όπως η πρόσφατη είναι απαραίτητη. Ακόμα και αν είναι ορθός ο ισχυρισμός ότι το νέο περιβάλλον χαρακτηρίζεται από τάσεις υπερβολικής ρυθμιστικής παρέμβασης (“overregulation”), οι εμπειρίες από την πρόσφατη κρίση καθιστούν τη λήψη αυστηρών μέτρων πολιτικά δικαιολογήσιμη.

Στο πλαίσιο αυτό, όμως, ελλοχεύουν τρεις (τουλάχιστον) κίνδυνοι, η σημασία των οποίων δεν πρέπει να υποτιμηθεί:

α) Η εφαρμογή των νέων κανόνων μπορεί, σε ορισμένες τουλάχιστον περιπτώσεις, να οδηγήσει σε περιορισμό της προσφοράς δανειακών κεφαλαίων από τις τράπεζες με αρνητικές επιπτώσεις στον πραγματικό τομέα της οικονομίας και την ανάπτυξη. Κατά συνέπεια, είναι κρίσιμο να υπάρξουν ακριβείς και αξιόπιστες εκτιμήσεις αναφορικά με την αναμενόμενη επίδραση των προαναφερθέντων παραγόντων στη δανειοδοτική δραστηριότητα των τραπεζών (ιδίως δε των μικρότερων και των εξειδικευμένων-στεγαστικών, αποταμιευτικών και συνεταιριστικών), τόσο σε περιόδους οικονομικής ανάπτυξης όσο και σε περιόδους ύφεσης.

β) Επιπλέον, δεδομένου ότι στο σύνολό του το τραπεζικό σύστημα θα κληθεί να αντλήσει από τις αγορές τεράστια ποσά ιδίων κεφαλαίων (έστω και σε βάθος εξαετίας), κατ' εξοχήν δε με την έκδοση κοινών μετοχών, η αναμενόμενη μείωση των αποδόσεων

των ιδίων κεφαλαίων των τραπεζών θα τις φέρει σε ανταγωνιστικά μειονεκτική θέση προς τις επιχειρήσεις άλλων κλάδων της οικονομίας, οι αποδόσεις του κεφαλαίου των οποίων θα παραμείνουν σταθερές ή θα τείνουν να αυξάνονται.

Κατά συνέπεια, όσες τράπεζες δεν μπορέσουν να προβούν στην αναγκαία άντληση κεφαλαίων από τις αγορές, θα αναγκαστούν, για να συμμορφωθούν προς τις απαιτήσεις του νέου κανονιστικού πλαισίου, να προβούν: σε απομόχλευση, συρρικνώνοντας στην περίπτωση αυτή και τη δανειοδοτική τους δραστηριότητα, ή και σε αναδιαρθρώσεις που θα οδηγήσουν σε ενίσχυση της συγκέντρωσης του τραπεζικού κλάδου, χωρίς να είναι προφανείς οι θετικές συνέργειες από αυτό.

γ) Η ανάγκη περιορισμού του κόστους το οποίο συνεπάγεται για τις τράπεζες η εφαρμογή του νέου κανονιστικού πλαισίου μπορεί να οδηγήσει σε χρηματοπιστωτικές καινοτομίες που ενδέχεται να εκθέσουν τράπεζες σε κινδύνους που δεν είναι σήμερα εντοπισμένοι.

Αυτό καθιστά ακόμα μεγαλύτερη την ανάγκη αναβάθμισης του ρόλου των εποπτικών αρχών (οι οποίες επωμίζονται ούτως ή άλλως βαρύτερο έργο με το νέο κανονιστικό πλαίσιο), ώστε να είναι δυνατή η εκ μέρους τους διαρκής παρακολούθηση των εξελίξεων που θα λαμβάνουν χώρα, και η έγκαιρη εκ μέρους τους υποβολή προτάσεων για κατάλληλη προσαρμογή του ρυθμιστικού πλαισίου.

2.8 Το Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα αδυνατεί να τροφοδοτήσει την εγχώρια οικονομία

Με δεδομένη την οικονομική στασιμότητα⁵⁴, που έχει κάνει την εμφάνισή της και την απειρία των χρηματοδηθέντων χρηματοπιστωτικών οργανισμών στην εμπορική τραπεζική, ιδιαίτερα σε περιόδους ύφεσης στις οποίες ο πιστωτικός κίνδυνος είναι υψηλός και απαιτεί εξειδίκευση στον χειρισμό των χρηματοδοτήσεων, η ενίσχυση της πραγματικής οικονομίας ήταν δύσκολη. Επομένως βασικό είναι το ερώτημα για το κατά πόσο η παραχθείσα ρευστότητα χρηματοδότησε την πραγματική οικονομία ή απλά διοχετεύτηκε σε τράπεζες ή χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς με μοναδικό σκοπό την διάσωση αυτών από την πτώχευση.

Η ρευστότητα διοχετεύτηκε σε επιχειρήσεις του χρηματοοικονομικού χώρου προς κάλυψη του μειωμένου ενεργητικού τους και των ζημιών τους σε ένα μη επαρκώς εποπτευμένο περιβάλλον και με στελέχη με εμπειρία και γνώση κυρίως των χρηματοοικονομικών αγορών και χρηματοοικονομικών τοποθετήσεων, επομένως αμφισβητούμενης δυνατότητας ή και βούλησης προώθησης της στην πραγματική οικονομία μ ανάπτυξη προϊόντων και τήρηση διαδικασιών εμπορικής τράπεζας. Σε μια τέτοια περίπτωση ουσιαστικά αποκαθίσταται ή αυξάνεται η ρευστότητα των προβληματικών οργανισμών του χρηματοοικονομικού χώρου με τα ποσά των ενισχύσεων αλλά πολύ δύσκολα διοχετεύεται στην πραγματική οικονομία.

Ένα βασικό μέτρο που έλαβαν οι αναπτυγμένες οικονομίες (ισχύει και στην περίπτωση της Ελλάδας) ήταν η μείωση των παρεμβατικών επιτοκίων, δηλαδή των επιτοκίων με τα οποία οι κεντρικές τράπεζες δανείζουν στα πιστωτικά ιδρύματα, σε επίπεδο χαμηλότερο του 1%, με σκοπό το χαμηλό αυτό επιτόκιο να μεταφερθεί στα δάνεια προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, δηλαδή στην πραγματική οικονομία.

Το μέτρο αυτό τελικά δεν απέδωσε τα αναμενόμενα, αφού δεν υπάρχουν αναφορές σημαντικής οικονομικής ανάπτυξης σε κάποιες οικονομίες και μάλλον οδήγησε στη λογική της μακροοικονομικής έννοιας της παγίδας ρευστότητας (liquidity trap). Αντίθετα, ο συνδυασμός ιδιαίτερα χαμηλών επιτοκίων, πολύ υψηλής ρευστότητας και μειωμένης ζήτησης κεφαλαίων από την πραγματική οικονομία διαμόρφωσε συνθήκες για υπερεπένδυση σε χρηματοοικονομικά προϊόντα και εμφάνιση νέων λανθασμένων

⁵⁴ Παναγιώτης Χρ. Αγγελόπουλος: (2013), σελ 78-79

τιμολογήσεων χρηματοοικονομικών προϊόντων και προϋποθέσεων διοχέτευσης της ρευστότητας σε νέες κερδοσκοπικές τοποθετήσεις, αντί της προσδοκώμενης ροής προς την ενίσχυση της πραγματικής οικονομίας.

Κεφάλαιο 3: Η επίδραση της Χρηματοπιστωτικής κρίσης στον ελληνικό Τραπεζικό κλάδο

3.1 Επιπτώσεις στον Τραπεζικό κλάδο

Η πρωτόγνωρη επιδείνωση⁵⁵ του παγκόσμιου επενδυτικού κλίματος στα τέλη του 2008 βρήκε τις ελληνικές τράπεζες με μηδενική έκθεση σε «τοξικά» διεθνή χρηματοοικονομικά προϊόντα ή άλλες επενδύσεις υψηλού ρίσκου που, κατά κοινή ομολογία, αποτέλεσαν τη βασική αιτία της πρόσφατης διεθνούς οικονομικής κρίσης και οδήγησαν στην κατάρρευση πολλών τραπεζών στις ΗΠΑ και στην Ευρώπη. Αντί αυτού, τα εγχώρια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είχαν επικεντρωθεί σε παραδοσιακές τραπεζικές εργασίες και στη χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας. Δεν είναι λοιπόν τυχαίο ότι οι εισροές καταθέσεων παρουσίασαν αύξηση τους πρώτους μήνες μετά την κατάρρευση της αμερικανικής επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers το Σεπτέμβριο του 2008.

Παρόλο αυτά, καθώς η οικονομική και πιστωτική κρίση εξελίσσονταν⁵⁶, τα προβλήματα των ελληνικών τραπεζών άρχισαν σταδιακά να αυξάνονται και να επιδεινώνονται με εντεινόμενο ρυθμό. Η επιδείνωση αυτή, οφείλεται κυρίως στο δημοσιονομικό πρόβλημα της χώρας, στην κακή οικονομική της κατάσταση και στην ύφεση που ακολούθησε, σε συνδυασμό με την απροσδιόριστη κατεύθυνση της οικονομικής πολιτικής που επικράτησε, με ενδεχόμενη και την πολιτική απομάκρυνσης από το κοινό ευρωπαϊκό νόμισμα. Στην επιδείνωση της εικόνας των τραπεζών σημαντικό ρόλο και η απόσυρση των καταθέσεων που ακολούθησε.

Η αρνητική πορεία της ελληνικής οικονομίας επηρέασε την δραστηριότητα και την οικονομική κατάσταση των επιχειρήσεων και ιδιωτών με αποτέλεσμα εμφάνισης προβλημάτων αδυναμίας αποπληρωμής των οφειλών προς τις τράπεζες οι οποίες αναγκάστηκαν να προβούν σε σχετικές ρυθμίσεις και διαγραφές δανείων που επηρέασαν άμεσα την κεφαλαιακή τους επάρκεια και ρευστότητα. Τα παραπάνω ήταν σε εξέλιξη στον ίδιο χρόνο που περιορίζονταν η διατραπεζική εμπιστοσύνη στο τραπεζικό σύστημα της Ε.Ε, αλλά και γενικότερα στις αναπτυγμένες τραπεζικές αρχές, λόγω των προβλημάτων πολλών ιδρυμάτων ή και της πτώχευσης κάποιων εξ αυτών. Το αποτέλεσμα ήταν ή

⁵⁵

www.eurobank.gr/Uploads/Reports/OIKONOMIA%20ΑΓΟΡΕΣ%20ab%20ΜΑΙΟΣ%202012.pdf

⁵⁶ Παναγιώτης Χρ. Αγγελόπουλος (2013),. σελ 83-84

περιορισμένη λειτουργία των διατραπεζικών και, όσον αφορά την Ελλάδα, ο αποκλεισμός των ελληνικών τραπεζών από αυτές. Με δεδομένο ότι οι ελληνικές τράπεζες αντλούσαν μεγάλο μέρος της ρευστότητας τους από τις διατραπεζικές αγορές, από το 2010-2011 άρχισαν να εμφανίζουν σημαντικά προβλήματα ρευστότητας.

Επίσης, πολλές τράπεζες διεθνώς⁵⁷ δεν ήταν σε θέση να απορροφήσουν τις ζημιές που προέκυψαν λόγω της κρίσης. Στην κορύφωσή της μάλιστα, το 2008, οι αγορές άσκησαν πίεση στις τράπεζες να μειώσουν τη μόχλευση τους, με αποτέλεσμα:

Την εκτεταμένη μείωση της αξίας στοιχείων του ενεργητικού τους, και συνακόλουθα, την αύξηση των ζημιών τους, τη μείωση των ιδίων κεφαλαίων τους και τον περιορισμό της δυνατότητας χορήγησης πιστώσεων και δανείων σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά⁵⁸. Ταυτόχρονα, τα προβλήματα ρευστότητας υπήρξαν έντονα για σημαντικό χρονικό διάστημα. Μεταξύ άλλων, αυτό είχε και ως αποτέλεσμα, πέραν των αρνητικών επιπτώσεων που επήλθαν στον πραγματικό τομέα της οικονομίας, να αναγκαστεί το Δημόσιο σε πολλές περιπτώσεις (κατ' εξοχήν δε στις ΗΠΑ και σε αρκετά ευρωπαϊκά κράτη) να παρέμβει με στόχο τη στήριξη ή και διάσωση τραπεζών (και σε ορισμένες περιπτώσεις του συνόλου του τραπεζικού συστήματος⁵⁹). Η εν λόγω παρέμβαση οδήγησε στην επιβάρυνση των κρατικών προϋπολογισμών των εν λόγω κρατών και στη δημιουργία, σε ορισμένες περιπτώσεις, σοβαρών δημοσιονομικών ανισορροπιών, ορισμένες από τις οποίες εξελίχθηκαν, μάλιστα, σε «δημοσιονομικές κρίσεις»⁶⁰. Διαφορετική είναι η ελληνική περίπτωση. Στη χώρα μας, οι τράπεζες δεν ήταν εκτεθειμένες στους κινδύνους που οδήγησαν στη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση, αλλά η τρέχουσα δημοσιονομική κρίση (που έχει επηρεάσει δυσμενώς και τη ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος) είναι κατά κύριο λόγο προϊόν των σωρευμένων επί δεκαετίες δημοσιονομικών ανισορροπιών.

⁵⁷ Χρήστος Γκόρτσος: «Βασιλεία III»: Η αναθεώρηση του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου

⁵⁸ Basel Committee on Banking Supervision (2010a), παρ. 151, όπως αναφέρεται στο Χρήστος Γκόρτσος «Βασιλεία III»

⁵⁹ Το πλέον χαρακτηριστικό και πρόσφατο παράδειγμα είναι αυτό της Ισλανδίας, όπως αναφέρεται στο Χρήστος Γκόρτσος «Βασιλεία III»

⁶⁰ Το πλέον χαρακτηριστικό και πρόσφατο παράδειγμα είναι αυτό της Ιρλανδίας, όπως αναφέρεται στο Χρήστος Γκόρτσος «Βασιλεία III»

Με την εφαρμογή του PSI που αφορά τη συμμετοχή του Ιδιωτικού τομέα (τραπεζών, επενδυτικών ταμείων) στη διαδικασία απομείωσης του δημοσίου χρέους κυρίαρχων κρατών, με τρόπο ώστε να εξασφαλίζεται η αποδοχή της διαδικασίας από την πλειονότητα των φορέων και να αποτρέπεται η αναζήτηση στρατηγικών εξόδου από τους ιδιώτες επενδυτές, που έχει συνήθως ως αποτέλεσμα τη μονομερή εμπλοκή και κατά συνέπεια επιβάρυνση των κρατών-δανειστών.

Στην περίπτωση της Ελλάδας, η διαδικασία PSI αποφασίστηκε επίσημα στη σύνοδο των χωρών της Ευρωζώνης στις 21 Ιουλίου 2011, όπου αποφασίστηκε να προταθεί στους ιδιώτες κατόχους ελληνικών ομολόγων ένα πρόγραμμα ανταλλαγής του χρέους τους με νέα ομόλογα μεγαλύτερης χρονικής διάρκειας και με την προαιρετική αποδοχή απομείωσης - “κουρέματος” σε ποσοστό 21% της ονομαστικής αξίας των ομολόγων. Το αρχικό πρόγραμμα απέτυχε και τον Οκτώβριο του 2011 αποφασίστηκε να προταθεί νέο πρόγραμμα που θα προέβλεπε απομείωση άνω του 50%.

Τα νέα δεδομένα, που δημιούργησε⁶¹ η αναθεώρηση του PSI, με τη σημαντική διεύρυνση του «κουρέματος» στο 53,5% και η απόφαση της κυβέρνησης να προχωρήσει στο «κούρεμα» και των δανείων που έχουν χορηγήσει οι τράπεζες στις ΔΕΚΟ, προσπαθούν να σταθμίσουν οι επιτελείς των τραπεζών. Σημειώνεται ότι οι εγχώριες τράπεζες κατέχουν ομόλογα ύψους 45 δισ. Ευρώ.

Η επίπτωση στην πραγματική παρούσα αξία υπολογίζεται ότι προσεγγίζει το 74%, ωστόσο σύμφωνα με εκτιμήσεις τραπεζικών στελεχών η τελική πραγματική επιβάρυνση μπορεί να περιοριστεί μεταξύ 62% και 67%. Υπογραμμίζεται ότι ήδη οι εγχώριες τράπεζες έχουν υποστεί την επίπτωση του 21% από το αρχικό PSI, ενώ τις επιπτώσεις αμβλύνει επίσης η δυνατότητα συμψηφισμού των ζημιών με μελλοντικά κέρδη για διάστημα 30 ετών.

Σε κάθε περίπτωση ακόμα και με επίπτωση της τάξης του 60% οι ζημίες από το PSI θα ανέλθουν τα 27 δισ. ευρώ. Στο νούμερο αυτό θα πρέπει να προστεθούν οι ζημίες από την επιδείνωση της ποιότητας των χαρτοφυλακίων δανείων -όπως έχουν προσδιοριστεί από τη διαγνωστική μελέτη της BlackRock- αλλά και οι ζημίες από την απομείωση των δανείων που έχουν χορηγήσει οι τράπεζες σε ΔΕΚΟ με την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου.

⁶¹ <http://www.kathimerini.gr/451581/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/metroyn-tis-epiptwseis-apo-psi-blackrock-kai-apomeiwsh-daneiwn>

Αναλυτικότερα, ζημιές ρεκόρ⁶² που προσεγγίζουν τα 28 δισ. ευρώ ανακοίνωσαν οι τέσσερις μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες, Εθνική, Alpha Bank, Eurobank και Πειραιώς, λόγω της συμμετοχής τους στη διαδικασία ανταλλαγής των ελληνικών ομολόγων (PSI+), αλλά και γενικότερα λόγω των αρνητικών επιπτώσεων της δημοσιονομικής κρίσης στις επιμέρους δραστηριότητες τους.

Η υλοποίηση του προγράμματος ανταλλαγής ομολόγων του ελληνικού Δημοσίου είχε ιδιαίτερα αρνητικές επιπτώσεις στα οικονομικά αποτελέσματα και στα ίδια κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών, ήταν όμως εθνικό καθήκον των τραπεζών να συνεισφέρουν στην προσπάθει αυτή προκειμένου να εξέλθει η χώρα μας από την κρίση. Η αντιμετώπιση των αρνητικών συνεπειών του PSI, καθώς και των επιπτώσεων της οικονομικής κρίσης στα εποπτικά κεφάλαια των ελληνικών τραπεζών έχει προβλεφθεί στο νέο οικονομικό πρόγραμμα, με την πλήρη διασφάλιση της κεφαλαιακής επάρκειας των Ελληνικών τραπεζών.

Η ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών θα βοηθήσει στην ενίσχυση της ρευστότητας της αγοράς και στη χρηματοδότηση επενδυτικών σχεδίων των ελληνικών επιχειρήσεων, συμβάλλοντας έτσι στη σταδιακή ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας. Γενικότερα, δημιουργούνται οι συνθήκες ουσιαστικής αναδιάρθρωσης του τραπεζικού συστήματος προκειμένου αυτό να καταστεί πιο υγιές και αποτελεσματικό ώστε να ανταποκριθεί και να ενισχύσει τον αναπτυξιακό ρόλο του στην οικονομία. Οι τράπεζες δεσμεύονται ότι θα συμβάλλουν στη χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας, των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων, προκειμένου να ξεκινήσει η πολυπόθητη ανάπτυξη της ελληνικής οικονομίας.

Τέλος, όσον αφορά τα βασικά μεγέθη των τραπεζών⁶³ έχουν ήδη επιστρέψει ή αναμένεται να επιστρέψουν το επόμενο διάστημα σε επίπεδα 2001, τελευταίο έτος κατά το οποίο στη χώρα μας χρησιμοποιούσαμε το εθνικό μας νόμισμα. Τα υπόλοιπα των τραπεζικών λογαριασμών έχουν βυθιστεί σε επίπεδα προ το 2002 ενώ -όπως προκύπτει από τους δείκτες της Τράπεζας της Ελλάδας- το ίδιο έχει συμβεί και με τις τιμές των ακινήτων. Η χρηματιστηριακή αξία της αγοράς, βρίσκεται πλέον σε χαμηλότερα επίπεδα

⁶² <http://www.iefimerida.gr/news/46932/ζημιές-ρεκόρ-για-τις-ελληνικές-τράπεζες>

⁶³ <http://www.kathimerini.gr/827321/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/h-xwra-sto-eyrw-oi-a3ies-sth-draxmh>

από ό,τι ήταν κατά τη χρονιά αλλαγής από τη δραχμή στο ευρώ παρά τον πακτωλό των δισεκατομμυρίων που εισέρρευσαν τα τελευταία χρόνια μέσω των αυξήσεων κεφαλαίου.

Οι καταθέσεις νοικοκυριών και επιχειρήσεων, διαμορφώθηκε στα 122 δις. € στο τέλος Ιουνίου 2015, μήνα επιβολής των capital controls. Στο διάστημα Ιουνίου 2001- Ιουνίου 2002, κυμαίνονταν σε αντίστοιχα επίπεδα (από 116 έως 121 δις. € που σημαίνει ότι οι καταθέσεις έχουν ήδη επιστρέψει στην εποχή της δραχμής. Αν μάλιστα απομονωθούν οι αποταμιεύσεις των νοικοκυριών, προκύπτει ότι τον Ιούνιο του 2015 ήταν 104 δις € και τον Δεκέμβριο του 2001 103,3 δις €. Στα δάνεια, η διαφορά είναι χαώδης: το 2001 τα νοικοκυριά και επιχειρήσεις χρωστούσαν στις τράπεζες μόλις 67,7€ δις και τον Ιούνιο του 2015 χρωστούσαν 205 δις €.

Από τη συνολική Κατάσταση Οικονομικής Θέσης⁶⁴ παρατηρείται μείωση των δανείων και απαιτήσεων κατά πελατών κατά 10%, η οποία οφείλεται εν μέρει στη μείωση των χορηγήσεων, κυρίως λόγω πώλησης θυγατρικών του εξωτερικού, αλλά και στο δραστικό περιορισμό των νέων χορηγήσεων στο εσωτερικό, καθώς και στη σημαντική αύξηση των προβλέψεων.

Η πλέον όμως χαρακτηριστική εικόνα από την επίδραση της οικονομικής κρίσης στις τράπεζες δίνεται μελετώντας την εξέλιξη των καταθέσεων πελατών. Η συνολική εκροή των 37 δις €. οδήγησε σε σημαντική αύξηση του δείκτη δάνεια προς καταθέσεις, παρόλη την προσπάθεια των τραπεζών μέσω της μείωσης του ρυθμού χορηγήσεων, όπου οι καταθέσεις πελατών χρηματοδοτούν λιγότερο από το 50% του συνολικού ενεργητικού. Η μείωση των καταθέσεων εξισορροπείται με την αντίστοιχα σημαντική αύξηση της χρηματοδότησης από κεντρικές τράπεζες κατά 27 δις € και οι προβλέψεις επισφαλών απαιτήσεων της χρήσης και οι ζημιές που οφείλονται στο PSI σχεδόν απορρόφησαν τη συνολική καθαρή θέση των τραπεζών

⁶⁴ <http://www.accountancygreece.gr>

3.2 Χρηματοδότηση των τραπεζών κατά τη διάρκεια της κρίσης

Η παγκόσμια χρηματοοικονομική⁶⁵ κρίση 2007-2009 και η κρίση δημόσιου χρέους που έπληξε την ελληνική οικονομία από τα τέλη του 2009 και μετά, είχαν καταλυτικές συνέπειες για το τραπεζικό σύστημα. Στην αρχή της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης, παρατηρήθηκε μια διόγκωση των καταθέσεων, που σχετιζόταν με τη μαζική εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό στο πλαίσιο αναζήτησης φερέγγυων τραπεζών και υψηλότερων αποδόσεων από τους επενδυτές. Οι ελληνικές τράπεζες, αφενός δεν είχαν επενδύσει σε «τοξικά» ομόλογα, ενώ αφετέρου προσέφεραν και υψηλότερα επιτόκια καταθέσεων για να προσελκύσουν ρευστότητα όταν έκλεισαν οι αγορές χρήματος. Στη συνέχεια, από τα μέσα του 2009 και ενώ είχαν ήδη εμφανισθεί σημάδια οικονομικής ανάκαμψης και ομαλοποίησης των χρηματοοικονομικών συνθηκών στο εξωτερικό, οι καταθέσεις αυτές άρχισαν να φεύγουν από τις Ελληνικές τράπεζες τη στιγμή που στην Ελλάδα γινόταν όλο και πιο έκδηλη η δημοσιονομική παρέκκλιση.

Οι τάσεις αυτές επιταχύνθηκαν, καθώς άρχισε να εκδηλώνεται η κρίση δημόσιου χρέους στην Ελλάδα και να λαμβάνει όλο και μεγαλύτερες διαστάσεις στις αρχές του 2010. Το Ελληνικό Δημόσιο έχασε τελικά την πρόσβαση στις αγορές και η Ελλάδα αναγκάστηκε τον Μάιο του 2010 να ζητήσει διακρατική χρηματοδότηση από τους εταίρους της στην ευρωζώνη. Ακολούθησε μια περίοδος όπου η εμπιστοσύνη στις προοπτικές της ελληνικής οικονομίας άρχισε να αποδυναμώνεται με συνεχείς αναφορές σε διαδικασίες χρεοκοπίας και εξόδου της χώρας από το ευρώ. Το αποτέλεσμα ήταν διαρροή καταθέσεων, είτε προς το εξωτερικό είτε προς φύλαξη σε θυρίδες σε μορφή χαρτονομισμάτων. Παράλληλα, η μεγάλη ύφεση οδήγησε σε μείωση εισοδημάτων και συνέβαλε επίσης στη μείωση των καταθέσεων. Αυτό ήταν αποτέλεσμα της μείωσης της συνολικής αποταμίευσης, παρά την αύξηση της ροπής προς αποταμίευση σε κάθε επίπεδο εισοδήματος, για την αντιμετώπιση από τα νοικοκυριά της εντεινόμενης αβεβαιότητας λόγω των δυσοίωνων προοπτικών απασχόλησης.

Πρώτη φάση της κρίσης⁶⁶ (Αυγ. 2007 - Αυγ. 2008): Η χρηματοδότηση υφίσταται απρόβλεπτη πίεση.

⁶⁵ Ένωση Ελληνικών Τραπεζών: Το Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012

⁶⁶ Γιώργος Μιχαλόπουλος: Χρηματοδότηση των Ελληνικών Τραπεζών κατά τη διάρκεια της κρίσης

Με σχετική καθυστέρηση όλες οι μεγάλες ελληνικές τράπεζες έλαβαν πρωτοβουλίες για τη διαφοροποίηση της επενδυτικής τους βάσης προς νέες αγορές και νέα προϊόντα. Πιο συγκεκριμένα, ξεκίνησαν την επεξεργασία προτάσεων διεθνών οίκων για την είσοδό τους στην αγορά της Αμερικής, προκειμένου για την προσέλκυση πιστοποιημένων επενδυτών (QIB's - Qualified Investment Buyers). Η προσπάθεια προσέγγισης επενδυτών από νέες χώρες ήταν το ενδεδειγμένο αντίβαρο στην υπεραλίευση επενδυτών από την Ευρώπη. Ο αρχικός δισταγμός των τραπεζών για τη δραστηριοποίησή τους ως ξένοι εκδότες σε κατά τεκμήριο πιο αυστηρές, ελεγχόμενες και ακριβές αγορές δανεισμού εκτός Ευρώπης, κάμφθηκε όταν οι ευρωπαϊκές αγορές εμφάνισαν σημάδια κορεσμού οριοθετώντας τη δυνατότητα απορρόφησης ελληνικών κρατικών και τραπεζικών ομολόγων και διευρύνοντας τα πιστωτικά περιθωριά τους το δεύτερο εξάμηνο του 2007.

Ωστόσο, το φθινόπωρο του 2007 με τη διάχυση των προβλημάτων της αγοράς των στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ στις κεφαλαιαγορές, οι αγορές χαρακτηρίστηκαν από εσωστρέφεια, καθώς επλήγη η εμπιστοσύνη των επενδυτών στα οικονομικά στοιχεία των τραπεζών διεθνώς, με αποτέλεσμα να αποφεύγουν την ανάληψη πιστωτικού κινδύνου εκτός των συνόρων των χωρών τους. Συνέπεια της κατάρρευσης της αγοράς των δομημένων χρηματοδοτήσεων (structured finance), ιδιαίτερα για τις ελληνικές τράπεζες, ήταν η αναβολή όλων των τιτλοποιήσεων, με αποτέλεσμα την αποθάρρυνση της αυτοχρηματοδότησης των στοιχείων του ενεργητικού. Αυτή η εξέλιξη μεταφράστηκε άμεσα σε συγκράτηση της πιστωτικής επέκτασής τους κατά περίπου 5% σε ετήσια βάση.

Εν μέσω αυτών των εξελίξεων, είναι αξιοσημείωτο ότι, η Ελλάδα και ειδικότερα οι ελληνικές τράπεζες συνέχιζαν να απολαμβάνουν τη στήριξη των οίκων πιστοληπτικής αξιολόγησης που ανανέωναν τις θετικές εκθέσεις τους και μάλιστα αναβάθμιζαν τις προοπτικές τους το πρώτο τρίμηνο του 2008.

Αυτή η σταθερότητα διατηρούσε ζωντανό το ενδιαφέρον των επενδυτών για τα ελληνικά τραπεζικά ομόλογα, αλλά οι ελληνικές τράπεζες απέφυγαν την έκδοση μεσοπρόθεσμων ομολογιών λόγω του ιστορικά υψηλού τιμήματος σε όρους περιθωρίου (κατ' ελάχιστο 100 μονάδες βάσης, για διαστήματα έως 3 έτη) και στηρίχθηκαν στα αποθέματα ρευστότητάς τους από το προηγούμενο διάστημα, προσφεύγοντας όλο και περισσότερο σε βραχυπρόθεσμες λύσεις, όπως τα εμπορικά γραμμάτια και τα repos (συμφωνία επαναγοράς μετοχών ή ομολόγων). Αναμφίβολα, σε πρώτη ανάγνωση αποδείχθηκε λανθασμένη επιλογή η μη προσφυγή στις αγορές εκείνο το διάστημα, αν και

η συνολική βελτίωση των μεγεθών θα ήταν οριακή σε σχέση με τις μετέπειτα εξελίξεις. Σε κάθε περίπτωση, οι ελληνικές τράπεζες διατηρούσαν την αισιοδοξία ότι οι αγορές θα ανακτούσαν την ηρεμία τους και θα επέτρεπαν καλύτερους όρους δανεισμού, ειδικά για τράπεζες που δεν είχαν πληγεί από απομειώσεις και ζημιές εξαιτίας τοξικών προϊόντων. Η προσδοκία περί θετικών εκθέσεων και αναβαθμίσεων για τις ελληνικές τράπεζες θα εξαργυρωνόταν με μειωμένο κόστος πρόσβασης στις κεφαλαιαγορές, τη στιγμή που ο λόγος δανείων προς καταθέσεις συνέχιζε να καθιστά επιτακτική την ανάγκη προσφυγής σε χονδρική χρηματοδότηση.

Η επεκτατική πολιτική των ελληνικών τραπεζών στη Νοτιοανατολική Ευρώπη συνεχιζόταν με αμείωτη ένταση και απορροφούσε ένα μεγάλο μέρος του αποθέματος ρευστών διαθεσίμων τους για την εξυπηρέτηση αναγκών όπως:

- α) η ανοικτή γραμμή χρηματοδότησης ενεργητικού των θυγατρικών τραπεζών και εκχώρησης υποχρεωτικών διαθεσίμων (minimum reserve requirements) στις τοπικές κεντρικές τράπεζες,
- β) η τακτική κεφαλαιακή ενίσχυση διαφόρων μορφών (πρωτογενή και δευτερογενή κεφάλαια)
- γ) η διαρκής κάλυψη λειτουργικών δαπανών.

Το τρίπτυχο αυτό ενίοτε συνοδευόταν από αναγκαστική μετατροπή ευρώ στο τοπικό νόμισμα της κάθε χώρας, με αποτέλεσμα τον εγκλωβισμό ρευστότητας σε χώρες με αρκετές αγκυλώσεις και προβλήματα στη λειτουργία των χρηματαγορών, αλλά και με σχεδόν ανύπαρκτες κεφαλαιαγορές. Ως εκ τούτου, το 65% των στοιχείων του ενεργητικού τους κατά μέσο όρο χρηματοδοτούνταν από τη μητρική τράπεζα στην Ελλάδα μέσω μιας πλήρως κεντροποιημένης διαδικασίας που εστίαζε στις παραδοσιακές δεξαμενές επενδυτών στην Ευρώπη.

Παρόλα αυτά, ήταν αναμενόμενο ο μέσος ορίζοντας δανεισμού τους να εγκλωβίζεται σε διαστήματα 6-9 μηνών έναντι 2-3 ετών προ της κρίσης, διογκώνοντας τις ανάγκες αναχρηματοδότησης προς το τέλος του 2008 και τις αρχές του 2009. Στο ζήτημα του κόστους, η αναπλήρωση ληξιπρόθεσμων ομολόγων υψηλού περιθωρίου που προέρχονταν από παλαιότερες μακροπρόθεσμες εκδόσεις (2003-2005) μέσω βραχυπρόθεσμης χρηματοδότησης, άμβλυνε παροδικά τις επιπτώσεις από τα νέα «ακριβά» περιθώρια. Επιπροσθέτως, με την έλευση του νόμου για τις καλυμμένες ομολογίες, οι ελληνικές

τράπεζες έσπευσαν να δημιουργήσουν σχετικά προγράμματα έκδοσης τέτοιων ομολόγων, καθώς οι επενδυτές τα προτιμούσαν για την όσο το δυνατό μεγαλύτερη εξασφάλιση των χρημάτων τους. Αναμφισβήτητα προοιωνίζονταν σημαντικά οφέλη για τις τράπεζες-εκδότες όπως:

α) σημαντική μείωση κόστους συγκριτικά με ισοδύναμες μορφές δανεισμού, με τις καλυμμένες ομολογίες να τιμολογούνται στο ήμισυ των περιθωρίων των κλασικών ομολόγων κύριας εξασφάλισης χωρίς εγγυήσεις (EMTN),

β) αισθητά μεγαλύτερα δυνητικά ποσά έκδοσης (άνω του ευρώ 1 δισ. σε κάθε έκδοση) σε σχέση με άλλες μορφές έκδοσης χρέους και σε πιο μακροπρόθεσμα χρονικά διαστήματα (πέραν των 5 ετών συνήθως),

γ) εναλλακτική μορφή δανεισμού με καλύτερη πιστοληπτική διαβάθμιση για την προσέλκυση διαφοροποιημένης επενδυτικής βάσης και με μικρότερη διακύμανση στις τιμές,

δ) δυνατότητα αναγνώρισης των καλυμμένων ομολογιών ως ενέχυρο στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) για τη συμμετοχή σε μεσοπρόθεσμες πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του τραπεζικού συστήματος.

Έτσι, το οπλοστάσιο των ελληνικών τραπεζών ενισχύθηκε με ένα ευρύ φάσμα χρηματοδοτικών εργαλείων σε μια φάση κορύφωσης των δυνατοτήτων τους στις διεθνείς κεφαλαιαγορές. Πλην όμως, οι διατηρούμενες δυσμενείς συνθήκες στις αγορές, που περιόρισαν τη συναλλακτική δραστηριότητα και εν τέλει κατέστησαν ρηχή τη δευτερογενή αγορά ομολόγων, σε συνδυασμό με την αύξηση της πιθανότητας ζημίας λόγω πιστωτικών γεγονότων, δεν μετουσίωσαν την προσπάθεια προώθησης ομολόγων σε τελικούς επενδυτές. Μόνο τα ομόλογα που παρείχαν στους επενδυτές το δικαίωμα ρευστοποίησής τους (put option) σε τακτά χρονικά διαστήματα τριμήνου ή εξαμήνου επιβίωσαν το συγκεκριμένο διάστημα. Όμως, ο κίνδυνος απρόβλεπτης αφαίμαξης ρευστότητας από τις τράπεζες σε περίπτωση μαζικής εξόδου από τέτοια ομόλογα λόγω επιδείνωσης των δεδομένων στις αγορές ήταν έκδηλος.

Διάχυτη ήταν η εκτίμηση ότι οι μικρότερες, αδύναμες και περιφερειακές αγορές θα πληγούν τελικά περισσότερο από την πιστωτική ασφυξία, καθώς επενδυτές έσπευδαν να τοποθετήσουν τα κεφάλαιά τους σε τίτλους με υψηλή πιστοληπτική διαβάθμιση (‘AAA ’ ή ‘AA ’). Με την Ελλάδα να μην πληροί αυτές τις απαιτήσεις, καμία προσπάθεια έκδοσης

ομολόγου δεν τελεσφόρησε, παρά την άμεση ανταπόκριση των ελληνικών τραπεζών στις αυξανόμενες απαιτήσεις των ενδιαφερομένων (επενδυτές, αναλυτές, οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης και εποπτικές αρχές) για απόδειξη της βιωσιμότητας και των προοπτικών τους.

Δεύτερη φάση της κρίσης (Σεπ. 2008 - Ιαν. 2010): Η χρηματοδότηση καθίσταται ανέφικτη.

Σε μια κρίσιμη καμπή για την παγκόσμια οικονομία επέρχεται η πτώχευση της Lehman Brothers τον Σεπτέμβριο του 2008, ανατρέποντας όλα τα δεδομένα στις αγορές. Το δυσάρεστο αυτό γεγονός επιτάχυνε τη λήψη μέτρων από τις εποπτικές αρχές, που έως το σημείο αυτό έδειχναν να πιστεύουν στη διαδικασία της αυτορρύθμισης και απέφευγαν ευθεία παρέμβαση στις κεφαλαιαγορές. Τα επιτόκια στις διατραπεζικές αγορές ενσωματώνουν τον πιστωτικό κίνδυνο του αντισυμβαλλομένου ακαριαία, αποκλίνοντας από το επιτόκιο αναφοράς της ΕΚΤ. Σταδιακά η διατραπεζική αγορά καθίσταται ανενεργή, ενώ οι εκδόσεις ομολόγων αναβάλλονται επ' αόριστον.

Οι ελληνικές τράπεζες αντιλήφθηκαν ότι απαιτείται ολική επαναφορά τους στο παραδοσιακό μοντέλο τραπεζικής, όπου η ραχοκοκαλιά της χρηματοδότησης είναι οι πελατειακές καταθέσεις και η χονδρική χρηματοδότηση θεωρείται είδος πολυτελείας. Η χρηματοδότηση του ενεργητικού τους κατά 68% από καταθέσεις πρέπει να προσεγγίσει το 100%, δηλαδή ζητείται η επιστροφή τους σε ισορροπίες του 2003. Παράλληλα, οι εποπτικές αρχές επικροτούν τη διατήρηση μιας ευρείας δανειακής βάσης και απαιτούν ασκήσεις προσομοίωσης με ζητούμενα την ενίσχυση του δείκτη ρευστότητας και τον απογαλακτισμό του παθητικού των τραπεζών από τη χονδρική χρηματοδότηση. Οι οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης σπεύδουν να υποβαθμίσουν τις τράπεζες εκτιμώντας ότι χωρίς κεφαλαιαγορές η διάρκεια ζωής τους προτού προκύψει ζήτημα εξυπηρέτησης ληξιπρόθεσμου δανεισμού περιορίζεται σε 4-6 μήνες κατά μέσο όρο.

Εν μέσω αυτών των εξελίξεων οι συνήθως αδρανείς καταθέτες επενδυτές χάνουν κάθε εμπιστοσύνη στο τραπεζικό σύστημα. Οι τράπεζες υπεραμύνονται των καταθέσεων με σημαντική αύξηση των περιθωρίων τους εν μέσω επαναλαμβανόμενων μειώσεων του βασικού επιτοκίου της ΕΚΤ (από 4,25% τον Οκτώβριο 2008 σε 1% τον Μάιο 2009), που στοχεύει στην ελάφρυνση των δανειζομένων από το βασικό κόστος χρηματοδότησης. Σε όλη την Ευρώπη αναζητήθηκαν τρόποι για τη διασφάλιση των πελατειακών καταθέσεων λιανικής φύσης.

Αρχικά το πρόβλημα αντιμετωπίστηκε με κρατικές εγγυήσεις ορισμένου ποσού ανά πελάτη-καταθέτη, προκειμένου να αποφευχθεί μαζική φυγή καταθέσεων από το τραπεζικό σύστημα. Τελικά, το αντίδοτο ήταν η θέσπιση προγραμμάτων στήριξης των οικονομιών και ενίσχυσης της ρευστότητας των τραπεζών από τις κυβερνήσεις όλων σχεδόν των ανεπτυγμένων χωρών, που λαμβάνουν τη μορφή κρατικών εγγυήσεων προς τις τράπεζες, τόσο σε επίπεδο κεφαλαίων όσο και χρηματοδότησης.

Οι τράπεζες άρχισαν να ενσωματώσουν τις εγγυήσεις στις νέες εκδόσεις, προκειμένου να άρουν τις αμφιβολίες των επενδυτών και να μειώσουν το κόστος δανεισμού, χωρίς να είναι σε θέση να αναχαιτίσουν την άναρχη ανατιμολόγηση του πιστωτικού κινδύνου. Ως συνέπεια, οι αγορές δομημένων ομολόγων (τιτλοποιήσεις και καλυμμένες ομολογίες), οι αγορές ομολόγων χωρίς εγγύηση και οι αγορές ομολόγων υψηλού κινδύνου (δευτερογενή κεφάλαια μειωμένης εξασφάλισης) παρέμειναν ερμητικά κλειστές έως το τέλος του πρώτου τριμήνου του 2009. Κατόπιν, με την επιτυχή έκβαση του κύκλου ανακοίνωσης των αποτελεσμάτων από τις τράπεζες σε παγκόσμιο επίπεδο, οι προσδοκίες για άρση της αβεβαιότητας και εξομάλυνση των συνθηκών αναπτερώθηκαν.

Οι ελληνικές τράπεζες ξεκίνησαν ξανά τις προσπάθειές τους για την προσέλκυση καταθέσεων ως τη μοναδική αξιόπιστη πηγή χρηματοδότησης των εργασιών τους. Τα περιθώρια νέων καταθέσεων κυμαίνονται για πρώτη φορά σε επίπεδα άνω του 1,50% κατά μέσο όρο. Συγχρόνως, επιταχύνουν και διευρύνουν τις τιτλοποιήσεις στοιχείων του ενεργητικού τους προκειμένου να τις προσκομίσουν ως ενέχυρα στην ΕΚΤ και παγώνουν οποιαδήποτε αναπτυξιακά και επενδυτικά πλάνα. Στον τομέα της χονδρικής χρηματοδότησης, σε μια επανάληψη του παρελθόντος, οι αγορές έγιναν αφιλόξενες για τις ελληνικές τράπεζες παρά τις εγγυήσεις του κράτους, εξαιτίας της χαμηλής πιστωτικής διαβάθμισης. Το σκηνικό των προηγούμενων ετών ανατρέπεται πλήρως, καθώς το κίνητρο υψηλότερων αποδόσεων που οδηγούσε επενδυτές στην Ελλάδα υπονομεύεται από τη δυσανάλογη αύξηση του πιστωτικού κινδύνου.

Πράγματι, τα περιθώρια χρηματοδότησης του Ελληνικού Δημοσίου και κατ' επέκταση των ελληνικών τραπεζών εκτοξεύθηκαν στα επίπεδα των 300 μ.β. το πρώτο τρίμηνο του 2009. Μάλιστα, το εμπροσθοβαρές και ογκώδες πρόγραμμα δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου δεν επέτρεψε στις τράπεζες να αναζητήσουν χονδρική χρηματοδότηση από το εξωτερικό το πρώτο εξάμηνο του 2009. Κατά συνέπεια, μοναδική πηγή χρηματοδότησης

ήταν η ΕΚΤ, που ούτως ή άλλως προσφέρει άφθονη και φθηνή, πλην όμως βραχυπρόθεσμη, ρευστότητα.

Αυτή αποτελούσε προσωρινή πανάκεια στα συρρικνούμενα περιθώρια εσόδου τόκων που οφείλονται στην ασύγχρονη ανατιμολόγηση ενεργητικού και παθητικού. Η ΕΚΤ ήταν ο μοναδικός πάροχος ρευστότητας με ενιαίο επιτόκιο για όλα ανεξαιρέτως τα πιστωτικά ιδρύματα του ευρωσυστήματος ανεξαρτήτως πιστοληπτικής διαβάθμισης. Είναι συνεπώς αντιληπτό, ότι οι ελληνικές τράπεζες, που φέρουν εκ των πραγμάτων τη χαμηλότερη διαβάθμιση στην ευρωζώνη, ωφελούνται τα μέγιστα από αυτή την ισορροπία που ενίοτε ενεργεί και ως αντικίνητρο αναζήτησης εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης.

Εντούτοις, οι ελληνικές τράπεζες, αφενός γνωρίζοντας τις επιπτώσεις της μακροχρόνιας αποχής από τις κεφαλαιαγορές (παύση πιστωτικών γραμμών, διαγραφή τους από το «ραντάρ» των επενδυτών, απαξίωση των ομολόγων τους στη δευτερογενή αγορά, εκπνοή των προγραμμάτων χρηματοδότησης και αδυναμία απόσβεσης των βασικών εξόδων διατήρησης των πιστοληπτικών διαβαθμίσεων), και αφετέρου με αφορμή τη βελτίωση των συνθηκών στις αγορές που οφείλονται σε μεγάλο βαθμό στις επαναγορές ομολόγων είτε από κεντρικές τράπεζες και κρατικά κεφάλαια είτε από εκδότες-τράπεζες, επιχείρησαν σχεδόν στο σύνολό τους την έξοδο στις αγορές στο τέλος του εξαμήνου του 2009 που συμπίπτει με την ολοκλήρωση της πρώτης φάσης δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου.

Συμβιβαζόμενες με τα αυξημένα περιθώρια δανεισμού και έπειτα από σχεδόν 2 έτη απουσίας, πέτυχαν να προωθήσουν ομόλογα κύριας εξασφάλισης χωρίς εγγύηση (senior unsecured) συνολικού ύψους ευρώ 4,8 δισ. Οι εκδόσεις συνοδεύονται από υψηλά ποσοστά υπερκάλυψης, καλή διασπορά επενδυτών και ικανοποιητικά περιθώρια αρχικά στην περιοχή των 300 μ.β. και μετέπειτα - τρίτο τρίμηνο 2009- στις 200 μ.β. για διάρκειες 2-3 ετών.

Στις εν λόγω εκδόσεις επαναλαμβάνεται το πάγιο ενδιαφέρον τραπεζών για ομόλογα ελλήνων εκδοτών (περίπου 65% της κατανομής). Σημαντικό, όμως, μειονέκτημα ήταν η αυξημένη συμμετοχή επενδυτών από Ελλάδα (περίπου 50% των εκδόσεων), που σημαίνει ότι η εκτός των συνόρων χρηματοδότηση γίνεται δυσεύρετη. Ενθαρρυντικό σημάδι ήταν η ικανοποιητική συμπεριφορά των ομολόγων αυτών στη δευτερογενή αγορά, γεγονός που επέτρεψε τη σταδιακή αποκλιμάκωση των περιθωρίων και τη συγκράτηση του δανεισμού από την ΕΚΤ.

Εν τω μεταξύ η ΕΚΤ, στην προσπάθεια αναβίωσης της διατραπεζικής αγοράς, εγκαινίασε μια περίοδο γενναιοδωρης παροχής ρευστότητας έως ένα έτος στα τέλη του πρώτου εξαμήνου του 2009. Παραδόξως, η εντυπωσιακή απήγησή της (συμμετοχή ύψους ευρώ 442 δισ.) επιβεβαίωσε τις απαισιόδοξες εκτιμήσεις για την προβληματική λειτουργία των χρηματαγορών και την προσδοκία ότι τα περιθώρια δε θα αποκλιμακωθούν σημαντικά περαιτέρω. Προκειμένου μάλιστα να διευκολυνθεί ο δανεισμός των τραπεζών, η ΕΚΤ προώθησε και άλλη καινοτομία: τη χαλάρωση των κριτηρίων καταλληλότητας των ενεχύρων προκειμένου να επιτρέψει ένα πλήθος από ενέχυρα χαμηλής πιστοληπτικής αξιολόγησης να γίνονται αποδεκτά στις δεξαμενές της.

Και σε αυτό τον τομέα οι ελληνικές τράπεζες ωφελήθηκαν αρκετά, λόγω της αντικειμενικά χαμηλότερης πιστοληπτικής αξιολόγησης των στοιχείων του ενεργητικού τους σε σύγκριση με τις λοιπές ευρωπαϊκές τράπεζες. Ενδεικτικά, η μέση διαβάθμιση των ενεχύρων τους στην ΕΚΤ ήταν επιπέδου 'Α' ενώ τα ενέχυρα που δε θα γίνονταν δεκτά (διαβάθμισης 'BBB') υπό το αυστηρότερο πλαίσιο εκτιμάται ότι ανέρχονται σε ευρώ 6,5 δισ. Με αυτές τις προϋποθέσεις και με δεδομένη την υποκατάσταση της χονδρικής χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών από την ΕΚΤ, η εγχώρια λειτουργία της ελληνικής αγοράς εξομαλύνθηκε, με τους καταθέτες (ιδιώτες και επιχειρήσεις) να αρκούνται σταδιακά σε πιο ορθολογικές αποδόσεις.

Τρίτη φάση της χρηματοδότησης (Φεβρουάριος 2010-Μαάρτιος 2011): Η χρηματοδότηση δέσμια των προβλημάτων ρευστότητας

Όλα τα ανωτέρω μέτρα δεν επέτρεψαν στις ελληνικές τράπεζες να ελπίζουν ότι τα χειρότερα έχουν παρέλθει, ειδικά όταν η εξάρτησή τους από την ΕΚΤ δε δύναται να μειωθεί άμεσα. Δεν ήταν εφικτό για τις ελληνικές τράπεζες να στραφούν εν μέρει στις αγορές, αφού οι τελευταίες είχαν εξορθολογήσει τη διάθεσή τους για επενδύσεις υψηλού κινδύνου, με τους επενδυτές να έχουν περιστείλει τα όριά τους προς την Ελλάδα. Συνεπώς, ούτε τα ομόλογα που φέρουν την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου δεν μπορούν να διοχετευθούν στις αγορές. Σε αυτό το σημείο ξεκίνησε μια ανάδρομη πορεία για τις ελληνικές τράπεζες σε σχέση με την πλειονότητα των ευρωπαϊκών.

Ο δανεισμός των τελευταίων από την ΕΚΤ βαίνει μειούμενος από το τέλος του 2009, καθώς το επιτόκιο δανεισμού της ΕΚΤ δεν ήταν πλέον τόσο ελκυστικό σε σχέση με τα επιτόκια αναφοράς στη διατραπεζική αγορά, ενώ συγχρόνως, παρατηρήθηκε ελάφρυνση των υποχρεώσεών τους λόγω της απομόχλευσης του ισολογισμού τους. Αντιθέτως, ο δανεισμός των ελληνικών τραπεζών βαίνει αυξανόμενος κυρίως λόγω ανάγκης

αναχρηματοδότησης παλαιότερων σειρών ομολόγων που ωριμάζουν, καθώς και επενδυτικών επιλογών που προκύπτουν από την αυξημένη συμμετοχή τους στις εκδόσεις του Ελληνικού Δημοσίου, αλλά και μερικώς λόγω της αναχρηματοδότησης επιλεγμένων πελατών-εταιρειών.

Το γεγονός μάλιστα ότι η εξάρτηση των ελληνικών τραπεζών από την ΕΚΤ στις αρχές του 2010 υπερέβαινε τα ανεκτά όρια εν συγκρίσει με το μέγεθός τους (μέσος όρος 8,4% του ενεργητικού τους - μέσος όρος για τις ευρωπαϊκές τράπεζες 3,5%), στηλιτεύεται από αναλυτές, εποπτικές αρχές και οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης. Ταυτόχρονα, η ελληνική οικονομία εισέρχεται σε περιπέτειες με την αποκάλυψη ενός τεράστιου δημοσιονομικού προβλήματος που συμπαρασύρει τα πάντα στην απαξίωση.

Αυτή ήταν η απαρχή μιας σειράς δυσμενών εξελίξεων για τις ελληνικές τράπεζες, υπαγορεύοντας καθολικό ανασχεδιασμό των προβλέψεων για την εξέλιξη της χονδρικής χρηματοδότησής τους εν όψει του νέου έτους. Η οριστική διακοπή παροχής ρευστότητας στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα ως απότοκο των κλυδωνισμών στην εμπιστοσύνη των επενδυτών, οδήγησε μοιραία για μία ακόμα φορά σε έντονο ανταγωνισμό για την προσέλκυση πελατειακών καταθέσεων. Τα περιθώριά τους εκτοξεύθηκαν εκ νέου σε δυσθεώρητα ύψη, καταδεικνύοντας ότι το ασφάλιστρο που πρέπει να καταβάλλεται για την παραμονή των καταθέσεων στο σύστημα έχει οριστικά ανατιμολογηθεί υψηλότερα.

Η πλειονότητα των προϊόντων του παθητικού των ελληνικών τραπεζών (υπόλοιπα λογαριασμών όψεως και ταμειευτηρίου, προθεσμιακές, *repos* και διατραπεζικός δανεισμός) επηρεάστηκαν δυσμενώς, αποδεικνύοντας ότι οι δεξαμενές δανεισμού είναι συγκοινωνούντα δοχεία. Οι τράπεζες του εξωτερικού έκλεισαν τις γραμμές χρηματοδότησης, αλλά και τα πιστωτικά όρια για το σύνολο των χρηματοοικονομικών προϊόντων με ελληνικές τράπεζες και απαίτησαν παράλογες εξασφαλίσεις-ενέχυρα για τη διατήρηση της έκθεσής τους στην Ελλάδα. Την ίδια στιγμή, τα δανειακά χαρτοφυλάκια είτε συνέχισαν να αναπτύσσονται βραδέως λόγω κεκτημένης ταχύτητας από την εκπλήρωση δεσμεύσεων χρηματοδότησης (*financing commitments*) είτε εμφάνισαν αδυναμίες αποπληρωμής και επισφάλειες. Ακόμα και τα όποια αποθέματα ρευστότητας στη Νοτιοανατολική Ευρώπη δεν ήταν εφικτό να επαναπατριστούν, λόγω δεσμεύσεων προς τις τοπικές κυβερνήσεις και το ΔΝΤ για μη αποεπένδυση από τις χώρες αυτές που αντιμετώπιζαν προβλήματα από το ντόμινο των εξελίξεων.

Εύλογα, η διεθνής κοινότητα ανησύχησε για τη βιωσιμότητα του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα, όταν χαρακτηρίζεται από ιδιαίτερα υψηλό κόστος

χρηματοδοτικής πρώτης ύλης, όπως είναι οι καταθέσεις, και εγγενή αδυναμία απομόχλευσης. Αυτό το δεδομένο, σε συνδυασμό με έναν καταγισμό υποβαθμίσεων από τους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης, έτρεψε τους επενδυτές σε άτακτη φυγή από τη χώρα. Η πεποίθηση που καλλιεργήθηκε στις αγορές ότι οι ευρωπαϊκές οικονομίες θα αντέξουν και χωρίς στήριξη από τη χαλαρή δημοσιονομική και νομισματική πολιτική είναι ανεδαφική για την Ελλάδα.

Όλα τα σχέδια των ελληνικών τραπεζών ανατράπηκαν και οι εξελίξεις τις οδήγησαν σε πλήρη εξάρτηση από την ΕΚΤ για το σύνολο της χρηματοδότησης με όχημα τις εγγυήσεις του Ελληνικού Δημοσίου για το οποίο υπάρχει ευνοϊκή μεταχείριση από την ΕΚΤ. Η ρευστοποίηση στοιχείων ενεργητικού ήταν εφικτή μόνο σε χαρτοφυλάκια δανείων με μεγάλη διαφοροποίηση και εφόσον δεν έχουν συσχέτιση με Ελλάδα. Παραδοσιακά αυτά καταλαμβάνουν ελάχιστο χώρο στον ισολογισμό των ελληνικών τραπεζών (κάτω του 5%). Και ενώ οι στρατηγικές επιλογές ήταν περιορισμένες, η κατάσταση ξέφυγε από κάθε έλεγχο όταν τέθηκε θέμα χρεοκοπίας ή αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους της χώρας, με αποτέλεσμα την οριστική φυγή διαφόρων ειδών καταθέσεων προς το εξωτερικό και την κάμψη των καταθέσεων στις θυγατρικές τράπεζες των ελληνικών ομίλων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη. Πρόκειται για μια λαίλαπα αρνητικών εξελίξεων που δυναμίτισε τη χρηματοδότηση των τραπεζών περαιτέρω, σε βαθμό που θέτει σε αμφιβολία τη δυνατότητα αποπληρωμής των χρεών τους. Από το σημείο αυτό και έπειτα η πορεία των ελληνικών τραπεζών ήταν πλήρως συνυφασμένη με την εξέλιξη των οικονομικών και δημοσιονομικών θεμάτων που ταλανίζουν την Ελλάδα.

Τη χαριστική βολή στις όποιες προσδοκίες αναβίωσης εναλλακτικών πηγών χρηματοδότησης έδινε η κατάταξη της Ελλάδας, και κατ' επέκταση των ελληνικών τραπεζών, στην κατηγορία μη διαβαθμισμένης επενδυτικής ικανότητας (non investment grade ή junk) από τους περισσότερους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης. Δεδομένου ότι τα μοντέλα διάρθρωσης των επενδυτικών χαρτοφυλακίων παγκοσμίως είναι άρρηκτα συνδεδεμένα με τέτοιους δείκτες, τα ομόλογα ελλήνων εκδοτών υφίστανται ισχυρές πιέσεις ρευστοποίησης. Οι υποβαθμίσεις είχαν επίπτωση και στη χρηματοδότηση μέσω της ΕΚΤ με διττή μορφή: πρώτον, η αποτίμηση των ελληνικών ενεχύρων στην ΕΚΤ χειροτερεύει και δεύτερον, οι συντελεστές περικοπής (haircuts) κλιμακώνονται. Απόδειξη ότι οι ελληνικές τράπεζες δέσμευσαν 128 δις ευρώ. σε ονομαστική αξία καλυμμάτων για να δανειστούν ευρώ 95 δις ευρώ. σε χρηματική αξία (δηλαδή υποχρηματοδότηση ενεχύρων κατά 26%).

Μοιραία αυτή η πραγματικότητα πίεσε περαιτέρω τους ισολογισμούς τους, καθότι αφενός οδήγησε σε γιγαντιαίο έλλειμμα χρηματοδότησης, και αφετέρου, όξυνε το πρόβλημα τακτικής αναπλήρωσης του ύψους των ενεχύρων που απαιτείται να είναι δεσμευμένα για την επαρκή κάλυψη του ονομαστικού ύψους δανεισμού από την ΕΚΤ. Δυσάρεστη έκπληξη ήταν ότι, τόσο το ευρωπαϊκό πρόγραμμα επαναγορών κρατικών ομολόγων από την ΕΚΤ για την απορρόφηση της υπερπροσφοράς από επενδυτές, όσο και η διενέργεια των περίφημων ασκήσεων προσημείωσης καταστάσεων κρίσης (stress tests) ήταν αδύνατο να μεταπείσουν τις αγορές προκειμένου να δοθεί κάποια διέξοδος στο μείζον πρόβλημα έλλειψης εναλλακτικής χρηματοδότησης για τις ελληνικές τράπεζες. Αναμφίβολα, τέτοιες πρωτοβουλίες παρείχαν πίστωση χρόνου και θωράκισαν τη ρευστότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος βραχυπρόθεσμα, αίροντας τον φόβο κατάρρευσής του, πλην όμως δεν εγγυήθηκαν την κάλυψη των χρηματοδοτικών του αναγκών μεσοπρόθεσμα.

3.3 Μηχανισμός Έκτακτης Χρηματοδότης (E.LA Emergency Liquidity Assistance)

Για την παροχή ρευστότητας στις Ελληνικές τράπεζες συστάθηκε ένας μηχανισμός παροχής έκτακτης χρηματοδότησης (παροχής δανείων) ο οποίος ονομάστηκε E.L.A (Emergency Liquidity Assistance). Τα δάνεια αυτά χορηγήθηκαν⁶⁷ κατά τη διακριτική ευχέρεια των κεντρικών τραπεζών, αν και απαιτείται προηγουμένως να εγκριθούν από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα μέσω των Κεντρικών Τραπεζών παρείχε δάνεια σε εξαιρετικές περιπτώσεις προσωρινής έλλειψης ρευστότητας τραπεζών και αγορών, όχι σε γενικευμένη βάση αλλά προχωρά στην αξιολόγηση της κάθε περίπτωσης.

Η ενίσχυση αυτή δίνεται μόνο σε βιώσιμες τράπεζες που αντιμετωπίζουν προσωρινά προβλήματα ρευστότητας. Το ύψος των ορίων παροχής ρευστότητας καθώς και οι μεταβολές στα όρια αυτά ορίζονται από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, με πλειοψηφία των δύο τρίτων των 23 μελών της εκτελεστικής επιτροπής. Με την ενίσχυση της ρευστότητας ο μηχανισμός επιδίωκε να εμποδίσει τη μετάδοση των προβλημάτων μία τράπεζας σε άλλες τράπεζες και γενικότερα στον τραπεζικό χώρο.

Το επιτόκιο μέσω του μηχανισμού δεν ανακοινώνεται επίσημα, αλλά στην πράξη διαμορφώνεται από 1% έως 1,5%. Τα ενέχυρα που προσκομίζουν στις εθνικές κεντρικές τράπεζες για την χρήση ενίσχυσης του μηχανισμού είναι κατά μέσο όρο χαμηλότερης «ποιότητας» ή διασφαλιστικής αξίας από εκείνα που αποδέχεται η ΕΚΤ. Στην Ελλάδα έγιναν αποδεκτά από την Τράπεζα της Ελλάδος ως ενέχυρα και υφιστάμενα δάνεια επιχειρήσεων.

⁶⁷ Παναγιώτης Χρ. Αγγελόπουλος: (2013), σελ 84-85

3.4 Μέτρα της Ελληνικής Κυβέρνησης για την αντιμετώπιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης

Η εξαιρετικά θετική συμβολή⁶⁸ των ελληνικών τραπεζών στην ανάπτυξη της οικονομίας στις προηγούμενες δεκαετίες δεν αντισταθμίσθηκε από τις αρνητικές επιπτώσεις της πρόσφατης κρίσεως, όπως έγινε στις περισσότερες ανεπτυγμένες χώρες, αφού οι ελληνικές τράπεζες εξήλθαν αλώβητες από αυτή την κρίση και μάλιστα χωρίς επιβάρυνση των φορολογουμένων. Όπως σε όλες τις ανεπτυγμένες χώρες, η ελληνική κυβέρνηση έλαβε μέτρα για τη διατήρηση της ομαλής λειτουργίας του Ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος και τη διαμόρφωση ικανοποιητικών συνθηκών ρευστότητας και κεφαλαιακής επάρκειας στην οικονομία εν μέσω της κρίσεως. Αφού προχώρησε σε πενταπλασιασμό του ποσού των καταθέσεων τις οποίες εγγυάται το σύστημα εγγυήσεως των καταθέσεων, με ανάλογη αύξηση του κόστους των ασφαλιστρών που πληρώνουν οι τράπεζες, έδωσε επίσης στις τράπεζες τη δυνατότητα:

α) να ενισχύσουν περαιτέρω τους συντελεστές της κεφαλαιακής τους επάρκειας με παραχώρηση για τρία έτη προνομιούχων μετοχών τους στο κράτος έναντι τόκου 10%

β) να χρησιμοποιήσουν την εγγύηση του Δημοσίου για συνέχιση του δανεισμού τους στις αγορές ομολόγων, στις οποίες η πρόσβαση έως τον Μάιο 2009 ήταν δυνατή μόνο με την εγγύηση του Δημοσίου,

γ) να δανεισθούν ομόλογα του Δημοσίου για συνέχιση του δανεισμού τους από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, από την οποία ο δανεισμός ήταν δυνατός με ενέχυρο ομόλογα του Δημοσίου και άλλα τιτλοποιημένα στοιχεία του ενεργητικού των τραπεζών.

Από αυτή τη διαδικασία τα κύρια αποτελέσματα ήταν η διατήρηση της πιστωτικής επεκτάσεως στην Ελλάδα σε ικανοποιητικά θετικά επίπεδα, έναντι αρνητικής πιστωτικής επεκτάσεως σε πολλές άλλες χώρες.

https://www.alpha.gr/files/infoanalyses/oikon_deltio_110.pdf

3.5 Πορεία των Τραπεζικών Μετοχών κατά τη διάρκεια τη κρίσης

Οι τοποθετήσεις των ελληνικών⁶⁹ τραπεζών σε ομόλογα και έντοκα γραμμάτια του Ελληνικού Δημοσίου αποδείχθηκαν, εκ των υστέρων, ασύμφορες για τις τράπεζες και τους μετόχους τους λόγω της δημοσιονομικής κρίσης και του PSI. Από το 2007 έως το 2012 οι μέτοχοι – μεταξύ αυτών περί τους 500.000 ιδιώτες επενδυτές και ασφαλιστικά ταμεία – απώλεσαν άνω του 95% των επενδύσεών τους σε τραπεζικές μετοχές. Συγκεκριμένα, ενώ στο τέλος του 2007 η χρηματιστηριακή αξία του τραπεζικού κλάδου ανερχόταν στα €80δισ περίπου, το 2012 είναι μικρότερη από €3,5 δισ. Σημειώνεται, δε, ότι κατά την περίοδο 2007-2011, οι μέτοχοι των τραπεζών δεν εισέπραξαν μέρισμα, ενώ συμμετείχαν σε αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου συνολικού ύψους €13,7 δισ, στηρίζοντας έμπρακτα το τραπεζικό σύστημα. Επιπλέον, λόγω της μεγάλης οικονομικής ύφεσης, οι ελληνικές τράπεζες έχουν καταγράψει σημαντικές προβλέψεις για επισφαλή δάνεια (σωρευτικά άνω των €20 δισ την περίοδο 2007 – 2011), μειώνοντας ισόποσα τα τραπεζικά τους αποτελέσματα.

Στο χαμηλότερο σημείο⁷⁰ από τις 31/3/1997 έφτασε τον Μάιο 2011 ο Γενικός Δείκτης, διασπώντας το χαμηλό σημείο των 1.354 μονάδων που είχε σημειωθεί στις 10 Ιανουαρίου 2011. Ο Γενικός Δείκτης υποχώρησε στις 1.349,91 μονάδες, σημειώνοντας απώλειες κατά 1,47%, με αξία συναλλαγών στα 110,3 εκατομμύρια ευρώ (αυξημένος σε σχέση με τις προηγούμενες συνεδριάσεις). Κατά τη διάρκεια της συνεδρίασης, ο Γενικός Δείκτης είχε υποχωρήσει έως τις 1.337,80 μονάδες. Στο χαμηλότερο σημείο από τις 7/1/1997 (14 χρόνια και 5 μήνες) βρέθηκε και ο Τραπεζικός Δείκτης (ΔΤΡ), ο οποίος σήμερα έκλεισε στις 973,88 μονάδες, ευρισκόμενος για πρώτη φορά από την παραπάνω ημερομηνία κάτω από τις 1000 μονάδες.

Στα τέλη του 2012, στο Χρηματιστήριο⁷¹ είχαν απομείνει 11 τράπεζες οι οποίες εμφάνιζαν τεράστιες ζημιές (άνω των 28 δισ. ευρώ), λόγω των θέσεών τους στα ελληνικά ομόλογα. Παρά τη γενικότερη κατάρρευση των τιμών σε όλο το Χρηματιστήριο, η συμμετοχή των τραπεζών στη συνολική κεφαλαιοποίηση είχε υποχωρήσει στο 11,4% (δηλαδή, οι τιμές των τραπεζικών μετοχών είχαν υποχωρήσει με πολλαπλάσια ταχύτητα).

⁶⁹ www.eurobank.gr/Uploads/Reports/OIKONOMIA%20ΑΓΟΡΕΣ%20ab%20ΜΑΙΟΣ%202012.pdf

⁷⁰ <http://www.eurocapital.gr/index.php/permalink/29618.html>

⁷¹ <http://www.capital.gr/story/3050858>

Μετά την ανακεφαλαιοποίηση του 2013, είχαν απομείνει 7 τράπεζες (εκ των οποίων η μία κυπριακή) και η συμμετοχή τους στη συνολική κεφαλαιοποίηση ανέβηκε στο 42,2%, λόγω των κεφαλαίων της ανακεφαλαιοποίησης. Δε χρειάστηκαν παρά μόνον μερικοί μήνες κακών χειρισμών, ώστε τα κεφάλαια των συνεχών κεφαλαιοποιήσεων (μεταξύ του 2009 και του 2014 οι τράπεζες απορρόφησαν περισσότερα από 35 δισ. ευρώ σε νέα κεφάλαια) να εξαϋλωθούν στην κυριολεξία.

Σήμερα, κατά τις δύο συνεδριάσεις μετά την επαναλειτουργία του Χρηματιστηρίου της Αθήνας το οποίο παρέμεινε κλειστό επί 5 βδομάδες λόγω των capital controls (έλεγχος κεφαλαίων), η συνολική κεφαλαιοποίηση των τραπεζών μειώθηκε κατά 51%, φθάνοντας στα 8,3 δισεκατομμύρια ευρώ (εκ των οποίων ποσό 1,7 δισ. περίπου αφορά στην κεφαλαιοποίηση της Τράπεζας Κύπρου). Μετά την εξέλιξη αυτή, οι τραπεζικές μετοχές αποτελούσαν το 21,7% της συνολικής κεφαλαιοποίησης του Χρηματιστηρίου.

Ο Τραπεζικός Δείκτης, ο οποίος στις 31/12/1980 υπολογίστηκε στις 1.000 μονάδες και που τον Οκτώβριο του 2007 πέτυχε την υψηλότερη τιμή του στις 76.800 μονάδες, την Τρίτη 4 Αυγούστου βρέθηκε στις 326,5, δηλαδή στο χαμηλότερο επίπεδο αυτών των 35.

3.6 Προοπτικές των Ελληνικών Τραπεζών

Οι αναμενόμενες μεταβολές⁷² στις διεθνείς και στις εγχώριες δυνάμεις αλλαγής εισηγούνται ότι ο ρόλος των τραπεζών στην ελληνική οικονομία θα αυξηθεί, ενώ η λειτουργία τους θα βελτιωθεί. Ανάμεσα στις πρώτες δυνάμεις ξεχωρίζουν οι κυοφορούμενες αλλαγές στο θεσμικό πλαίσιο και οι εξελίξεις στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων. Κυρίαρχες ανάμεσα στις δεύτερες είναι οι οικονομικές συνθήκες στη χώρα και δη η ανάγκη να μειωθούν τα ελλείμματα και τα χρέη, καθώς και να τεθούν οι βάσεις για διατηρήσιμη (sustainable) ανάπτυξη.

Συγκεκριμένα, έχοντας ως στόχο την αποφυγή μιας νέας μεγάλης κρίσεως, το θεσμικό εκκρεμές άλλαξε πάλι κατεύθυνση, από τον άκρατο φιλελευθερισμό προς μεγαλύτερο παρεμβατισμό. Οι κυοφορούμενες αλλαγές κινούνται προς δύο κατευθύνσεις:

α) μείωση της μοχλεύσεως και αύξηση της ρευστότητας,

β) περιορισμό των δραστηριοτήτων υψηλού κινδύνου των τραπεζών, όπως, κερδοσκοπικές επενδύσεις (trading) και συμμετοχές σε κερδοσκοπικά επενδυτικά σχήματα (hedge funds).

Σήμερα, πέντε χρόνια⁷³ μετά την έξοδο της χώρας από τις αγορές, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα είναι επαρκώς κεφαλοποιημένο (με τη συμμετοχή δημόσιων αλλά και ιδιωτικών κεφαλαίων) και διαθέτει τη μικρότερη απευθείας έκθεση στο ελληνικό κρατικό χρέος, σε αντίθεση με ότι συμβαίνει με τις υπόλοιπες Ευρωπαϊκές χώρες, με τη μεγαλύτερη έκθεση να συγκεντρώνεται στις γερμανικές και ιταλικές τράπεζες όπου περισσότερο από το 30% της συνολικής έκθεσης τους, αφορά δημόσιο χρέος.

Στη χώρας μας, από την αρχή της κρίσης έχουν χαθεί καταθέσεις που ξεπερνούν τα 91 δισ. ευρώ από τα ιστορικά υψηλά, γεγονός που έχει δημιουργήσει ασφυκτικές συνθήκες στη λειτουργία των τραπεζών, αλλά και των επιχειρήσεων και ιδιαίτερα των ΜΜΕ. Επειδή η επιστροφή των καταθέσεων δεν μπορεί να επανέλθει στα επίπεδα του 2009, θα πρέπει να δημιουργηθεί σύντομα μια νέα αρχιτεκτονική για την ομαλή χρηματοδότηση της

⁷² Άγγελος Αντζουλάτος :Τραπεζική- Τάσεις (πριν) και προοπτικές (μετά την κρίση)

⁷³ <http://www.tanea.gr/news/economy/article/5238814/al-antwnopoylos-aytonomh-isxyrh-attica-bank-oi-dyo-pylwnes-gia-anaptyksh/>

οικονομίας, αρχιτεκτονική που εν μέρει επιβάλλεται και από τις νέες προτεραιότητες που θέτει το θεσμικό πλαίσιο της Βασιλείας III».

Κεφάλαιο 4: Συμπεράσματα

Η έλευση της οικονομική κρίσης στην Ελλάδα δημιούργησε πολλά προβλήματα στην Ελληνική κυβέρνηση καθώς και στους πολίτες της χώρας. Τα προβλήματα αυτά προέρχονταν πιο πολύ από τις παθογένειες του πολιτικού συστήματος κατά τη διάρκεια των τελευταίων δεκαετιών παρά από την έλευση της κρίσης. Η αύξηση της ανεργίας, η μείωση μισθών και συντάξεων, η αδυναμία αποπληρωμής δανείων, οι περικοπές των κρατικών δαπανών δημιούργησαν ένα τεταμένο κλίμα στο εσωτερικό της χώρας.

Το δυσμενές περιβάλλον στο οποίο είχε περιέλθει η Ελληνική οικονομία οδήγησε τους διεθνείς οίκους σε συνεχείς μειώσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας. Έτσι, η χρηματοδότηση από τις διεθνείς αγορές έγινε αδύνατη και η Ελληνική Κυβέρνηση ζήτησε την βοήθεια από την Ε.Ε και από την Δ.Ν.Τ.

Η κρίση χρέους που ξεσπά στην Ελλάδα φέρνει το τραπεζικό σύστημα της χώρας αντιμέτωπο με πολλά προβλήματα. Η ραγδαία αύξηση του ελληνικού χρέους, το υψηλό δημοσιονομικό έλλειμμα, η έλλειψη ανταγωνιστικότητας δημιουργούν έλλειψη εμπιστοσύνης και αβεβαιότητα προς τις ελληνικές τράπεζες. Τα ελληνικά νοικοκυριά και επιχειρήσεις φοβούμενοι για μια πιθανή χρεωκοπία του ελληνικού κράτους αποφασίζουν να αποσύρουν μεγάλο μέρος των καταθέσεων του και να το μεταφέρουν σε ιδρύματα του εξωτερικού.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα αντιμετωπίζει μεγάλο πρόβλημα ρευστότητας, αφού οι καταθέσεις των κατοίκων εσωτερικού αποτελούσαν την κύρια πηγή ρευστότητας. Οι συνεχείς υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της ελληνικής οικονομίας αλλά και του τραπεζικού συστήματος από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης, επεκτείνουν ακόμα περισσότερο το πρόβλημα ρευστότητας, αυξάνοντας περισσότερο τη εξάρτηση για χρηματοδότηση του τραπεζικού συστήματος από την ΕΚΤ. Επίσης, η συρρίκνωση των μετοχικών αξιών και των χρηματιστηριακών κεφαλαιοποιήσεων ήταν μερικά από τα προβλήματα που αντιμετώπισε το Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα.

Βιβλιογραφία

Ελληνική Βιβλιογραφία

- Ασημάκης Ταμουραντζής: Οι Ελληνικές κρίσεις από το 1973 έως σήμερα.
- Γκίκας Α. Χαρδούβελης: Το χρονικό της διεθνούς και της συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: Αίτια, αντιδράσεις, επιπτώσεις, προοπτική
- Μανόλης Γαλελιάνος: Η Ελληνική κρίση: αίτια και επιπτώσεις.
- Μιχαήλ Χαραλαμπίδης: Διαχείριση Κινδύνων- Διδάγματα από την κρίση και προοπτικές Georgios P. Couretas, Prodromos Vlamis: The greek crysis; causes and implications.
- Παναγιώτης Χρ. Αγγελόπουλος (2013)
- Νούλας, Α.Γ (2005), σελ. 15
- Γιάννης Παναγόπουλος, Γιάννης Πελετίδης (2007), σελ 51
- Δημήτριος Μόσχος, Γεώργιος Χορταρέας: Χρηματοπιστωτικό σύστημα και οικονομική δραστηριότητα
- Γιάννης Παναγόπουλος, Γιάννης Πελετίδης (2007), σελ 51
- Άγγελος Αντζουλάτος :Τραπεζική- Τάσεις (πριν) και προοπτικές (μετά την κρίση)
- Γιώργος Μιχαλόπουλος: Χρηματοδότηση των Ελληνικών Τραπεζών κατά τη διάρκεια της κρίσης
- Μιχαήλ Χαραλαμπίδης: Διαχείριση Κινδύνων- Διδάγματα από την κρίση και προοπτικές
- Γκίκας Χαρδούβελης: Ο χρηματοοικονομικός τομέας και το αβέβαιο μέλλον της ελληνικής οικονομίας
- Γιώργος Μιχαλόπουλος: Χρηματοδότηση των Ελληνικών Τραπεζών κατά τη διάρκεια της κρίσης
- Κυριαζόπουλος Γεώργιος, Δρ. Μαυρίδης Δημήτριος, Δρ. Πετρόπουλος Δημήτριος, Χρήστος Χλιάρας:: Διασυνοριακές Εξαγορές και Συγχωνεύσεις Ελληνικών Τραπεζών σε Χώρες των Βαλκανίων μετά την Εισαγωγή του Ευρώ στην Ελλάδα.
- Κυριαζόπουλος Γεώργιος, Ζησσόπουλος Δημήτριος, Σαριγγιανίδης Νικόλαος: Τα πλεονεκτήματα και τα μειονεκτήματα των εξαγορών και συγχωνεύσεων των τραπεζών στη διεθνή και Ελληνική οικονομία.

- Χρήστος Γκόρτσος: «Βασιλεία ΙΙΙ»: Η αναθεώρηση του ισχύοντος κανονιστικού πλαισίου

της Επιτροπής της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία με στόχο την ενδυνάμωση της σταθερότητας του διεθνούς τραπεζικού συστήματος

Ξένη Βιβλιογραφία

- Frederic. S Mishkin (1992): Anatomy of a financial crisis, Journal of evolutionary Economics, vol 2 pp 115.
- Rebecca M. Nelson, Paul Belkin, Derek E, Greece's Debt Crisis: Overview, Policy

Responses, and Implications

Άρθρα

- Χριστόφορος Διακόπουλος: Περιοδικό «ακτίνες» αρ 702.
- Προκόπης Παυλόπουλος: Από το περιοδικό «Επίκαιρα»
- Ένωση Ελληνικών Τραπεζών: Το Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012

Ιστοσελίδες

- <http://www.euro2day.gr/news/economy/article/1258159/sto-orio-ths-ftoheias-63-ekate-ellhnes-leei-ekthe.html>
- <http://news.in.gr/greece/article/?aid=1231377720>
- <http://www.euro2day.gr/news/economy/article/1258159/sto-orio-ths-ftoheias-63-ekate-ellhnes-leei-ekthe.html>
- https://el.wikipedia.org/wiki/Ελληνική_κρίση_χρέους_2009-σήμερα
- <http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/oikodelt200805.pdf>
- <http://www.skai.gr/news/folders/folder/?cid=128>
- www.eurobank.gr/Uploads/Reports/OIKONOMIA%20ΑΓΟΡΕΣ%20ab%20ΜΑΙΟ%202012.pdf
- <http://www.kathimerini.gr/451581/article/oikonomia/ellhnikh-oikonomia/metroyn-tis-epiptwseis-apo-psi-blackrock-kai-apomeiwsh-daneiwn>
- <http://www.iefimerida.gr/news/46932/ζημιες-ρεκορ-για-τις-ελληνικες-τραπεζες>

- <http://www.accountancygreece.gr>
- https://www.alpha.gr/files/infoanalyses/oikon_deltio_110.pdf
- www.eurobank.gr/Uploads/Reports/OIKONOMIA%20ΑΓΟΡΕΣ%20ab%20ΜΑΙΟΣ%202012.pdf
- <http://www.eurocapital.gr/index.php/permalink/29618.html>
- <http://www.tanea.gr/news/economy/article/5238814/al-antwnopoylos-aytonomh-isxyrh-attica-bank-oi-dyo-pylwnes-gia-anaptyksh/>
- <http://www.capital.gr/story/3050858>