



**ΑΝΟΙΚΤΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΥΠΡΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΑΙ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ»**

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ & ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.

Η ΠΕΡΙΠΤΩΣΗ ΤΗΣ ΕΛΛΑΔΟΣ

ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΗ

ΦΛΕΓΚΑΣ ΑΛΕΞΑΝΔΡΟΣ

ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ

ΒΑΣΙΛΕΙΟΣ ΖΗΣΗΣ

ΑΘΗΝΑ, ΜΑΙΟΣ 2014

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΠΕΡΙΛΗΨΗ	3
ABSTRACT.....	4
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	5
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ – ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ.....	6
2.1 Η οικονομική κρίση.....	7
2.2 Το χρονικό της κρίσης.....	7
2.4 Αιτίες της χρηματοπιστωτικής κρίσης στις Η.Π.Α.	11
2.4.1 Απελευθέρωση και απορρύθμιση των χρηματοπιστωτικών αγορών.....	12
2.4.2 Μακροοικονομικά μεγέθη	13
2.4.3 Αγορά κατοικίας	14
2.4.4 Αγορά Κεφαλαίων και Τιτλοποίηση Δανείων.....	15
2.5 Επιπτώσεις της Διεθνούς Χρηματοπιστωτικής Κρίσης	16
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: LEADING INDICATORS	21
3.2 Οι leading indicators (προπορευόμενοι δείκτες).....	22
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ	26
4.1 Θεωρίες κρίσεων	26
4.2 Χρηματοπιστωτικό σύστημα και κίνδυνοι.....	27
4.2.1 Πιστωτικός Κίνδυνος.....	30
4.3 Μακροοικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα και το Ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα.....	32
4.3.2 Μακροοικονομική πολιτική.....	34

4.3.3 Δυσκολίες που αντιμετωπίστηκαν	36
4.4 Η Βασιλεία και οι ελληνικές τράπεζες.....	38
4.4.1 Εποπτεία στην Ελλάδα	39
4.4.2 Χρηματοοικονομική εποπτεία στην Ελλάδα.....	42
4.5 Θέσπιση πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων	44
4.5.1 Έγκαιρη παρέμβαση	44
4.5.2 Συνεργασία μεταξύ των εθνικών αρχών.....	45
4.6 Ανεργία και συνέπειες.....	47
4.6.1 Εποχιακή ανεργία	48
4.6.2 Ανεργία τριβής.....	48
4.6.3 Κεϋνσιανή ανεργία – Κυκλική ανεργία.....	49
4.6.4 Τεχνολογική ανεργία	50
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ.....	53
5.1 Βιβλιογραφική Ανασκόπηση	53
5.2 Έρευνα, σχεδιασμός και στρατηγική	55
5.3 Μεθοδολογία Έρευνας.....	57
5.4 Πορεία Μεγεθών - Μεταβλητών.....	61
5.5 Βαθμός Συσχέτισης.....	68
5.6 Αποτελέσματα Πλινδρόμησης.....	70
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ & ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ	73
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	75

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Η οικονομική κρίση δεν ήταν ένα παροδικό γεγονός, αλλά επηρέασε την παγκόσμια οικονομία, και οι επιδράσεις της θα είναι εμφανείς για πολλά έτη ακόμα. Από την κατάρρευση του χρηματοπιστωτικού κολοσσού της Lehman Brothers, και την είσοδο της Ελλάδας στον μηχανισμό στήριξης του ΔΝΤ, η χώρα δοκιμάστηκε σε πολλά επίπεδα και πολλοί κλάδοι της οικονομίας της κλονίστηκαν είτε σε μεγάλο είτε σε μικρό βαθμό.

Το τραπεζικό σύστημα ήταν αυτό που δοκιμάστηκε με πολλαπλούς και πολυσχιδείς τρόπους, λόγω της σύνθεσης των προϊόντων και υπηρεσιών που παρείχε στην ελληνική αγορά. Τα «κόκκινα δάνεια» είναι από τις πιο χαρακτηριστικές εκφράσεις που θα μπορούσε κανείς να υποστηρίξει πως ακούει τα τελευταία χρόνια στην ελληνική αγορά.

Με αφορμή τις παραπάνω κοσμογονικές αλλαγές που έχουν επέλθει στην παγκόσμια οικονομία, και δή στο τραπεζικό σύστημα, εκπονήθηκε η παρούσα εργασία με σκοπό την ανάδειξη των πραγματικών επιδράσεων της κρίσης στο τραπεζικό σύστημα, βάσει των μεταβολών που επήλθαν σε βασικούς μακροοικονομικούς δείκτες της ελληνικής οικονομίας όπως είναι η ανεργία, το ΑΕΠ και το χρέος (σε ποσοστό του ΑΕΠ).

Η παρούσα εργασία αρθρώνεται σε 5 βασικά κεφάλαια, στα οποία τέσσερα ο γίνεται μια προσπάθεια θεωρητικής κάλυψης εννοιών και ορισμών που επαφίονται του θέματος, και στο πέμπτο κεφάλαιο παρουσιάζεται η μεθοδολογία και τα αποτελέσματα της εμπειρικής έρευνας που διενεργήθηκε. Κλείνοντας, παρουσιάζονται τα συμπεράσματα της εργασίας καθώς και κάποιες προτάσεις για περαιτέρω μελλοντικές έρευνες.

ABSTRACT

The financial crisis was not a transient event, but it affected the global economic system, and its effects will be evident for many years. Since the collapse of the financial giant of Lehman Brothers, Greece suffered a lot and more over since its entry in the support mechanism of the IMF. Many sectors of the Greek market were tested on many levels either in a hard or in a soft way.

The banking system was tested with multiple and multifarious ways, because of the composition of the products and services offered in the Greek market. The "red loans" are among the most characteristic and famous expressions could be argued that hears the last years in the Greek market.

In response to the above crucial changes that have occurred in the global economy, notably in the banking system, this work was organized in order to highlight the real effects of the crisis in the banking system, on the basis of changes that occurred in key macroeconomic indicators of the Greek economy such as the Unemployment, the Gross Domestic Product and the Gross Debt (in percent of GDP).

This paper is structured in 5 main chapters, in which the first four of them present the theoretical background that covers the main concepts and definitions concerning to the matter, and the fifth chapter presents the methodology and the results of empirical research that was conducted.

In conclusion, there are presented the findings of the work done and some suggestions for further future research.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1: ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η χρηματοπιστωτική κρίση είχε ως αφετηρία την αμερικανική οικονομία, στην οποία χτυπάει η καρδιά του χρηματοπιστωτικού συστήματος παγκοσμίως. Από την κατάρρευση του χρηματοπιστωτικού οίκου της Lehman Brothers τον Σεπτέμβριο του 2008, το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα αποσταθεροποιήθηκε, έχασε την αξιοπιστία του και έδειξε μια αποστροφή προς την ανάληψη οποιουδήποτε κινδύνου. Εν γένει, απειλήθηκε η ακεραιότητά του και η σταθερότητά του. Η κρίση δεν άργησε να επηρεάσει και τις υπόλοιπες χώρες και οικονομίες, και ειδικά τις πιο ευάλωτες και ασταθείς.

Από τα κυριότερα αίτια εμφάνισης της διεθνούς οικονομικής κρίσης είναι τα παρακάτω (Χαρδούβελης, 2009):

- οι μεγάλες παγκόσμιες μακροοικονομικές ανισορροπίες, που δεν αντιμετωπίστηκαν επί μακρόν την τελευταία δεκαετία
- σταδιακή μετατόπιση των στόχων των τραπεζών από τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας, του εμπορίου και των παραγωγικών επενδύσεων, στην κερδοσκοπία
- η φούσκα των τιμών των ακινήτων στις ΗΠΑ,
- η ραγδαία αύξηση των δανείων χαμηλής εξασφάλισης που συνέβαλαν στην αύξηση των τιμών των κατοικιών.
- η ικανότητα των αγορών να αυτορυθμίζονται και σε κάποιο βαθμό να αυτοεποπτεύονται, με τη συνακόλουθη εφαρμογή της αρχής της ελάχιστης εποπτείας και παρέμβασης,
- η υψηλή μόχλευση χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και νοικοκυριών.

Η διεθνής οικονομική κρίση είχε ως αποτέλεσμα την δημιουργία πληθωριστικών πιέσεων σε βασικά προϊόντα όπως τα τρόφιμα, το πετρέλαιο καθώς και σε άνοδο των επιτοκίων. Συνέπεια των αλλαγών που επήλθαν ήταν η επιβράδυνση του ρυθμού ανάπτυξης πολλών χωρών όπως των ΗΠΑ και άλλων χωρών της Ε.Ε. Η ελληνική οικονομία δεν θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστη από αυτήν την κρίση, η οποία ήδη είχε αναπτύξει μακροοικονομικές στρεβλώσεις και προβλήματα.

Έτσι, η κρίση για την Ελλάδα ήταν η αφορμή να έρθουν στην επιφάνεια χρόνιες αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας καθώς και ο υπερβολικός βαθμός εξωτερικού δανεισμού στον οποίο είχε επέλθει το ελληνικό Κράτος τα τελευταία χρόνια. Έτσι, η ελληνική οικονομία υποβαθμίστηκε στις διεθνείς χρηματοπιστωτικές αγορές. Ακόμη, το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ διογκώθηκε σημαντικά και το ελληνικό κράτος αναγκάστηκε να προβεί σε εξωτερικό δανεισμό ώστε να καλύψει τις τρέχουσες ανάγκες του και να χρηματοδοτήσει τις κοινωνικές δαπάνες. Ως αποτέλεσμα των παραπάνω αλλαγών ήταν η δέσμευση του ελληνικού κράτους με τα μνημόνια συνεργασίας και η υπαγωγή της ελληνικής οικονομίας υπό αυστηρή επιτήρηση από τους δανειστές της.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2: Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ – ΙΣΤΟΡΙΚΗ ΑΝΑΣΚΟΠΗΣΗ

2.1 Η οικονομική κρίση

Στις 15 Σεπτεμβρίου 2008 ο Αμερικανός επενδυτικός τραπεζικός κολοσσός Lehman Brothers καταρρέει. Ακολουθεί παγκόσμια αναταραχή καθώς οι εξελίξεις ακολουθούν η μια την άλλη ραγδαία και σε ένα βαθμό ανεξέλεγκτα. Η πτώχευση ενός από τους μεγαλύτερους επενδυτικούς οίκους στον κόσμο σηματοδοτεί την κατάρρευση του χρηματοπιστωτικού τομέα των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής και της Ευρώπης και κλυδωνίζει τον τραπεζικό τομέα όλης της υφηλίου. Η χρηματοπιστωτική κρίση δεν αργεί να πυροδοτήσει μια παγκόσμια οικονομική κρίση και μια κρίση δημοσίου χρέους στην Ευρώπη.

Η χρηματοπιστωτική κρίση δεν αργεί να μετεξελιχθεί σε κρίση δημοσίου χρέους στην Ευρωπαϊκή Ένωση και ολόκληρα κράτη της ανεπτυγμένης Ευρώπης απειλούνται με χρεωκοπία λόγω της αδυναμίας τους να αναχρηματοδοτήσουν τα χρέη τους μέσω των διεθνών αγορών. Η μια μετά την άλλη, οι αδύναμες χώρες της Ευρώπης, υποχρεούνται να δεχτούν βοήθεια από τους εταίρους τους με καταστροφικές συνέπειες για τις ίδιες. Περίπου μια δεκαετία μετά την κυκλοφορία του, το ευρώ και η ευρωπαϊκή ολοκλήρωση απειλούνται με κατάρρευση. Οι Βρυξέλλες καλούνται να δράσουν άμεσα και συντονισμένα για να μην διακινδυνεύσουν τα κεκτημένα από την μεγαλύτερη οικονομική ένωση που έχει γνωρίσει η Γηραιά Ήπειρος στην ιστορία της. Ποιά είναι τα μέτρα που υιοθετούνται και τι επιπτώσεις έχουν;

2.2 Το χρονικό της κρίσης

Στα μέσα του 2007 αρχίζουν να εκδηλώνονται τα πρώτα γεγονότα που φέρνουν ένα χρόνο αργότερα στο χείλος της καταστροφής το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό τομέα.

Οι αρχές των χωρών άργησαν να επέμβουν είτε μη κατανοώντας πλήρως την κατάσταση είτε επειδή αδυνατούσαν να το κάνουν λόγω του μεγέθους και της έντασης της κρίσης. Πολύ σύντομα η χρηματοπιστωτική κρίση επεκτάθηκε στην πραγματική οικονομία δυσχεραίνοντας τις προσπάθειες των αρχών να την ελέγξουν ή και να την εκτονώσουν. Τα γεγονότα απέκτησαν μορφή χιονοστιβάδας και οι

συνέπειες τους οδήγησαν για πρώτη φορά στην ιστορία την ανάπτυξη του παγκόσμιου Α.Ε.Π. σε αρνητικό πρόσημο το 2009. Τα πιο σημαντικά γεγονότα που διαδραματίστηκαν πριν την πτώχευση του Lehman Brothers ήταν τα εξής:

- Η επενδυτική τράπεζα Bear Stearns ανακοινώνει στις 18 Ιουλίου του 2007 ότι δύο από τα ταμεία της που δραστηριοποιήθηκαν στα ενυπόθηκα δάνεια κατάρρευσαν, γεγονός που προκάλεσε την υποχώρηση των χρηματιστηριακών δεικτών στην Ευρώπη. Αντιθέτως στις ΗΠΑ, ο δείκτης Dow Jones έσπασε ένα νέο ρεκόρ ξεπερνώντας τις 14.000 μονάδες για να γνωρίσει μια εβδομάδα αργότερα μια από τις πιο σημαντικές πτώσεις της χρονιάς.
- Ο οργανισμός American Home Mortgage, ένας από τους μεγαλύτερους δανειοδοτικούς οργανισμούς των ΗΠΑ στον τομέα των ακινήτων, ανακοίνωσε την 1η Αυγούστου του 2007 ότι αδυνατεί να αποπληρώσει οφειλές 300 εκατομμυρίων δολαρίων. Η γαλλική τράπεζα BNP Paribas, στις 9 Αυγούστου έκλεισε τρία από τα άλλοτε «δυναμικά» της ταμεία. Την ίδια μέρα, στις 9 Αυγούστου, όταν πλέον η παραδοχή του συστημικού κινδύνου παίρνει επίσημο χαρακτήρα, η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) και η FED ρευστοποιούν τις αγορές με 94,8 δισεκατομμύρια ευρώ και 24 δισεκατομμύρια δολάρια αντίστοιχα. Τέσσερις μέρες αργότερα (13/8/2007), η ΕΚΤ και η FED παρεμβαίνουν με άλλα 48 δισεκατομμύρια ευρώ και 2 δισεκατομμύρια δολάρια αντίστοιχα.
- Η κεντρική Τράπεζα της Αγγλίας, στις 14 Σεπτεμβρίου του 2007, υποχρεώθηκε να παραχωρήσει δάνειο στην ιδιωτική Northern Rock, την πέμπτη πιο μεγάλη τράπεζα οικιστικών δανείων της χώρας, της οποίας οι πανικόβλητοι καταθέτες σχημάτιζαν ουρές για να αποσύρουν 1 δισεκατομμύριο στερλίνες μέσα σε 24 ώρες. Τελικά, μερικούς μήνες αργότερα, στις 17 Φεβρουαρίου του 2008 η Northern Rock, που δεν ξεπέρασε τα προβλήματα της, κρατικοποιήθηκε.
- Στις 15 Νοεμβρίου, η FED ενίσχυσε το τραπεζικό σύστημα με άλλα 47,25 δισεκατομμύρια δολάρια.
- Στις 11 Ιανουαρίου του 2008 η Bank of America αγόρασε την Countrywide Financial, τον μεγαλύτερο δανειστή στην αγορά ακινήτων στις ΗΠΑ. Ενώ στις 18 Ιανουαρίου ο Bush ανακοίνωσε ένα πρόγραμμα τόνωσης της

οικονομίας 150 δισεκατομμυρίων δολαρίων, στις 21 Ιανουαρίου τα διεθνή χρηματιστήρια κατέρρευσαν επειδή θεώρησαν το πρόγραμμα κατώτερο των περιστάσεων.

- Στις 11 Μαρτίου η FED δήλωσε έτοιμη να ρευστοποιήσει τις μεγάλες τράπεζες με ένα ποσό μέχρι 200 δισεκατομμύρια δολάρια. Στις 16 Μαρτίου ο αμερικανικός τραπεζικός κολοσσός JP Morgan ανακοίνωσε την αγορά της τράπεζας Baer Stearns, με την οικονομική συνδρομή της FED, για μόνο \$2 ανά μετοχή (που άξιζε \$170 ένα χρόνο πριν) και έναντι συνολικού ποσού 236 δισεκατομμυρίων δολαρίων.

2.3 Εξάπλωση της Κρίσης

Την επόμενη περίοδο μετά την κατάρρευση της Lehman Brothers, η κρίση θα εξαπλωθεί κυρίως στην Ευρώπη όπου οι εκεί εθνικές και ευρωπαϊκές αρχές θα προβούν σε μαζικές εθνικοποιήσεις τραπεζών και σε συνεχόμενες ενέσεις ρευστότητας. Οι εξελίξεις είχαν ως εξής:

- Στις 18/9/2008 ο Αμερικανός υπουργός οικονομικών Henry Paulson ανακοίνωσε το περίφημο πρόγραμμα διάσωσης των τραπεζών των 700 δισεκατομμυρίων δολαρίων, το οποίο στήριξε δημόσια την επομένη ο Bush κάνοντας έκκληση για «άμεση δράση» προκειμένου να διασωθεί το τραπεζικό σύστημα. Ο δείκτης χρηματιστηριακών αξιών CAC 40 (της Γαλλίας) εκτοξεύθηκε στιγμιαία στις 4.324,87 μονάδες (αύξηση 9,27%).
- Στις 26/9/2008 ο βελγο-ολλανδικός τραπεζικός και ασφαλιστικός όμιλος Fortis καταρρέει, ενώ στις ΗΠΑ η τράπεζα JP Morgan πέτυχε με την συνδρομή των νομισματικών αρχών τον έλεγχο της ανταγωνίστριάς της Washington Mutual. Στις 28/9/2009, κρατικοποιήθηκε στη Μεγάλη Βρετανία η τράπεζα Bradford and Bingley, ενώ οι νομισματικές αρχές του Βελγίου, της Ολλανδίας και του Λουξεμβούργου ρευστοποίησαν τον όμιλο Fortis.
- Στις 29/9/2008 το αμερικανικό κογκρέσο απέρριψε το πρόγραμμα Paulson. Η Wall Street κατέρρευσε χάνοντας σχεδόν 780 μονάδες, τα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια γνώρισαν πολύ σημαντικές πτώσεις, όπως και το χρηματιστήριο της Βραζιλίας στο οποίο η πτώση έφθασε το 10%. Την επομένη οι νομισματικές αρχές της Γαλλίας και του Βελγίου διέσωσαν την

τράπεζα Dexia ανακοινώνοντας την μερική κρατικοποίησή της, με αποτέλεσμα ο δείκτης CAC 40 να ανακτήσει 1,99%. Παρά το γεγονός ότι το αμερικανικό κογκρέσο υιοθέτησε τελικά το πρόγραμμα Paulson με κάποιες αλλαγές ως προς την αρχική του εκδοχή την 1η του Οκτώβρη και παρά το γεγονός ότι στη σύνοδο κορυφής των τεσσάρων οικονομικά ισχυρότερων χωρών της Ε.Ε στις 4 του μήνα (Γερμανία, Μεγάλη Βρετανία, Γαλλία και Ιταλία) αυτές οι χώρες δεσμεύτηκαν να στηρίξουν τις τράπεζες και τις ασφαλιστικές εταιρίες στην Ευρώπη (χωρίς όμως να υιοθετήσουν την ιδέα ενός κοινού ταμείου αντιμετώπισης της κρίσης), ο Οκτώβρης ήταν εξίσου «μαύρος» όσο και ο Σεπτέμβρης.

- Στις 5/10/2008 η Γερμανία υποχρεώθηκε να υιοθετήσει ένα πρόγραμμα διάσωσης της τράπεζας Hypo Real Estate 15 δισεκατομμυρίων ευρώ. Η Γερμανία αποφάσισε επίσης να εγγυηθεί χωρίς όριο όλες τις προσωπικές καταθέσεις στις τράπεζες. Την ίδια μέρα, η γαλλική BNP Paribas αγόρασε τον Fortis για 14,7 δισεκατομμύρια ευρώ.
- Ωστόσο, τα κυβερνητικά προγράμματα και οι δεσμεύσεις για την αντιμετώπιση της κρίσης δεν έπεισαν τις χρηματιστηριακές αγορές. Την «μαύρη Δευτέρα» του Οκτώβρη (6/10/2008) κατέρρευσαν τα διεθνή χρηματιστήρια. Ο δείκτης CAC 40 έπεσε κατά 9,04% στις 3.717,98 μονάδες καταγράφοντας την μεγαλύτερη πτώση της ιστορίας του. Ο δείκτης Dow Johns με πτώση 3,58% έκλεισε στις 10.000 μονάδες, στο χαμηλότερο επίπεδο από το 2004. Το Λονδίνο έκλεισε με ζημιές 7,85%, η Φρανκφούρτη με 7,07%, η Ζυρίχη με 6,12%, ενώ η Μόσχα με ζημιές-ρεκόρ της τάξης του 19%.
- Στις 7/10/2008 οι υπουργοί οικονομικών της Ε.Ε. συνήλθαν στο Λουξεμβούργο και συμφώνησαν τις βασικές αρχές ενδεχόμενων προγραμμάτων αντιμετώπισης της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Το κατώτατο ποσό εγγύησης των τραπεζικών καταθέσεων στα κράτη μέλη της Ένωσης ορίστηκε στις 50.000 ευρώ αντί στις 20.000. Ωστόσο, δεν επιτεύχθηκε η δημιουργία κοινού ευρωπαϊκού ταμείου για αντιμετώπιση της κρίσης. Η Ισπανία, που δεν κλήθηκε στη σύνοδο των μεγάλων χωρών της Ε.Ε. στις 4/10/2008, έθεσε σε εφαρμογή το δικό της πρόγραμμα αντιμετώπισης της κρίσης.

- Τη «μαύρη Δευτέρα» του Οκτώβρη διαδέχθηκε η «μαύρη Τετάρτη» (8/10/2008). Τα διεθνή χρηματιστήρια, περιλαμβανομένων βεβαίως των ευρωπαϊκών, καταρρέουν κυριολεκτικά από τις ΗΠΑ μέχρι την Ιαπωνία, παρά την απόφαση των μεγάλων κεντρικών τραπεζών να μειώσουν τα βασικά επιτόκιά τους. Η Μεγάλη Βρετανία αγόρασε εν μέρει το τραπεζικό σύστημα της χώρας έναντι ενός ποσού 50 δισεκατομμυρίων στερλινών (65 δισεκατομμύρια ευρώ με την τότε ισοτιμία). Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) προέβλεψε μια δραματική επιβράδυνση της παγκόσμιας μεγέθυνσης.
- Η καταστροφή συνέχισε και δυο επόμενες δύο μέρες: Από το κραχ του 1987, η 9η Οκτωβρίου ήταν η χειρότερη μέρα του αμερικανικού χρηματιστηρίου. Ο δείκτης Dow Johns με ζημιές 7,33% έπεσε στις 8.579,19 μονάδες. Στις 10/10/2008 κατέρρευσαν τα χρηματιστήρια στην Ασία επηρεασμένα από την ιστορική πτώση της Wall Street την προηγούμενη και τα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια γνώρισαν μια νέα πτώση. Η ιαπωνική ασφαλιστική εταιρία Yamato Life κήρυξε πτώχευση, ενώ το Λονδίνο – η πάλε ποτέ πρωτεύουσα του νεοφιλελευθερισμού και της Θάτσερ – έκανε έκκληση στα κράτη να ακολουθήσουν την «επαναστατική» της συνταγή: να κρατικοποιήσουν εν μέρει το τραπεζικό τους σύστημα.
- Στις 13/10/2008 τα μεγάλα κράτη της Ε.Ε. παρουσίασαν τα εθνικά προγράμματά τους για διάσωση του τραπεζικού συστήματος. Το προβλεπόμενο ποσό χρηματοδότησης ή εγγύησης των χρηματοδοτήσεων των τραπεζών πλησιάζει τα 1.700 δισεκατομμύρια ευρώ. Στις 29/11/2008 η FED μείωσε εκ νέου το βασικό της επιτόκιο.

2.4 Αιτίες της χρηματοπιστωτικής κρίσης στις Η.Π.Α.

Η χρηματοπιστωτική κρίση των Ηνωμένων Πολιτειών της Αμερικής δεν χτύπησε σαν κεραυνός εν αιθρία. Μια σειρά από γεγονότα συντελέστηκαν ώστε να καταρρεύσει το μεγαλύτερο χρηματοπιστωτικό σύστημα του κόσμου. Μερικά γεγονότα έχουν αφετηρία κάποιες δεκαετίες νωρίτερα και κάποια άλλα συντελέστηκαν πιο πρόσφατα.

Το φιλελεύθερο οικονομικό σύστημα που επικράτησε την δεκαετία του '70 στις Η.Π.Α. όπως και στις αγγλοσαξονικές περιοχές της Ευρώπης και το οποίο εξαπλώθηκε και στα υπόλοιπα ανεπτυγμένα κράτη της Ευρώπης, άλλαξε ριζικά το

χρηματοπιστωτικό μηχανισμό σε όλο τον κόσμο. Η τεχνολογική πρόοδος που συντελέστηκε άλλαξε ριζικά και την λειτουργία του. Επίσης, η παγκοσμιοποίηση της οικονομίας επηρέαζε με όλο και μεγαλύτερη ένταση τις αγορές αγαθών, πρώτων υλών αλλά και την αγορά ενέργειας δημιουργώντας μια πρωτοφανή αλληλοσύνδεση και μεταξύ τους αλλά και με άλλες αγορές.

Αλλά γεγονότα, πιο πρόσφατα, επηρέασαν και αυτά αποφασιστικά το ξέσπασμα της κρίσης. Η φούσκα των ακινήτων στις Η.Π.Α., η όλο και αυξανόμενη και αλόγιστη χρήση των παραγώγων, οι εμπορικές πολιτικές των Η.Π.Α., η πιο στενή συνεργασία χρηματοπιστωτικών οργανισμών με τους οίκους αξιολόγησης και η αδυναμία των αμερικανικών αρχών (κυβέρνηση, FED) να συνειδητοποιήσουν την κατάσταση που σε συνδυασμό με την μη έγκαιρη λήψη μέτρων οδήγησε στην οικονομική καταστροφή. Το αποτέλεσμα αυτής της κρίσης φαντάζει επιστημονική φαντασία, η πλέον φιλελεύθερη οικονομία του κόσμου υποχρεούται να παραδεχθεί την αποτυχία του οικονομικού μοντέλου που ακολουθούσε επί δεκαετίες προχωρώντας σε μια από τις μεγαλύτερες επιχειρήσεις για την κρατικοποίηση του τραπεζικού της τομέα. Παρακάτω παραθέτονται με περισσότερες λεπτομέρειες οι βασικές αιτίες για το ξέσπασμα της χρηματοπιστωτικής κρίσης.

2.4.1 Απελευθέρωση και απορρύθμιση των χρηματοπιστωτικών αγορών

Στις Ηνωμένες Πολιτείες η διαδικασία ελευθεροποίησης της αγοράς άρχισε σε πρώτη φάση επί την προεδρία του Jimmy Carter (1977 – 1981) και συνεχίστηκε πιο εκτεταμένα από τον πρόεδρο Ronald Reagan την διετία 1981-1982 και ταυτόχρονα την ίδια περίοδο από την πρωθυπουργό Margaret Thatcher στην Μεγάλη Βρετανία. Η χρηματοοικονομική απελευθέρωση δεν άργησε να λάβει διεθνείς διαστάσεις, προκαλώντας την εκ βάθος αλλαγή του χρηματοοικονομικού συστήματος παγκοσμίως.

Αργότερα, η κυβέρνηση Clinton συνεχίζει την απορρύθμιση του κανονιστικού πλαισίου με την κατάργηση Glass Steagell Act, ενός νόμου που ίσχυε στο χρηματοπιστωτικό σύστημα των Ηνωμένων Πολιτειών Αμερικής που θεσμοθετήθηκε το 1933 αμέσως μετά την Μεγάλη Ύφεση του '29. Ο νόμος αυτός απαγόρευε τη συνεργασία εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών προκειμένου να προστατεύονται οι

επενδυτές. Υιοθετήθηκε με αυτόν τον τρόπο, το δόγμα της αυτορρύθμισης των επενδυτικών τραπεζών νομιμοποιώντας την εμφάνιση μεγάλων χρηματοπιστωτικών ομίλων χαρακτηριζόμενες από ετερογενείς δραστηριότητες (Merril Lynch, Bear Sterns, Lehman Brothers, Goldam Sachs και Morgan Stanley).

Τα επόμενα έτη απελευθερώνονται οι συναλλαγές παραγώγων και των Credit Default Swap (CDS) καθώς και η χρήση τιλοποιημένων χρηματοπιστωτικών προϊόντων. Επιπλέον η κυβέρνηση Clinton απελευθερώνει την αγορά παραγώγων Over the Counter που μέχρι εκείνη την στιγμή ήταν υπό την εποπτεία του SEC (τραπεζική εποπτική αρχή των Η.Π.Α.) με τον νόμο Commodity Future Modernization Act.

Το αποτέλεσμα της απορρύθμισης της χρηματοπιστωτικής αγοράς είναι η γέννηση ενός σκιώδους τραπεζικού συστήματος (Shadow Banking System). Αυτό το σύστημα εμπεριέχει το σύνολο όλων των μη τραπεζικών διαμεσολαβητών που παρέχουν υπηρεσίες παρόμοιες με τις παραδοσιακές εμπορικές τράπεζες. Οι επενδυτικές τράπεζες δραστηριοποιούνταν σε μεγάλο βαθμό σε αυτό το σύστημα εκτελώντας συναλλαγές με τέτοιο τρόπο που να μην είναι ορατές στους υπόλοιπους επενδυτές δημιουργώντας σκοτεινά σημεία σε όλο το τραπεζικό σύστημα.

2.4.2 Μακροοικονομικά μεγέθη

Δυο σημαντικοί παράγοντες που πυροδότησαν την φούσκα ακινήτων και την παγκόσμια κρίση αργότερα ήταν τα χαμηλά αμερικανικά επιτόκια και τα συνεχόμενα ελλείμματα στο εμπορικό ισοζύγιο των Η.Π.Α.. Τα χαμηλά επιτόκια οδήγησαν τις τράπεζες να δανείζονται χρήματα με μικρότερο κόστος ενώ το εμπορικό έλλειμμα οδήγησε σε μια μεγάλη εισροή κεφαλαίων προς τις Ηνωμένες Πολιτείες. Και οι δυο αυτοί παράγοντες κατέστησαν τον δανεισμό κεφαλαίων στην αμερικανική αγορά εύκολο και με σχετικά χαμηλό κόστος.

Λόγω της απελευθέρωσης και της παγκοσμιοποίησης του εμπορίου οι αναπτυσσόμενες χώρες του κόσμου βασίζουν την αναπτυξιακή πολιτική τους διαμέσου των εξαγωγών. Αντίθετα στις Η.Π.Α., το εμπορικό ισοζύγιο είναι ελλειμματικό και το 2004 φτάνει στο 5,8% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος. Για να χρηματοδοτεί τα ελλείμματα αυτά οι αμερικανικές αρχές αναγκάζονταν να δανείζονται τεράστια κεφάλαια. Το ισοζύγιο πληρωμών απαιτεί όταν μια χώρα, όπως

οι Η.Π.Α., έχει ελλειμματικό το Ισοζύγιο Τρεχουσών Συναλλαγών, πρέπει να έχει πλεονάζων το Ισοζύγιο Χρηματοοικονομικών Συναλλαγών. Ως εκ τούτου, μεγάλα και συνεχώς αυξανόμενα ξένα κεφάλαια έρεαν στις Η.Π.Α. για να χρηματοδοτούνται οι εισαγωγές. Αυτό είχε σαν αποτέλεσμα την αύξηση της ζήτησης διάφορων χρηματοοικονομικών εργαλείων, αυξάνοντας τις τιμές τους και μειώνοντας με αυτόν τον τρόπο τα επιτόκια.

Μια γιγάντια ροή κεφαλαίων πλημμύρισε τις χρηματοπιστωτικές αγορές των Η.Π.Α.. Τα αμερικάνικα νοικοκυριά χρησιμοποιούν αυτά τα δανεικά κεφάλαια ώστε να χρηματοδοτήσουν τις όλο και αυξανόμενες καταναλωτικές ανάγκες τους για διάφορα αγαθά, διαρκή και μη, αυξάνοντας παράλληλα και την ζήτηση των χρηματοοικονομικών εργαλείων. Η φούσκα στην αγορά ακινήτων αρχίζει σιγά σιγά να δημιουργείται και μαζί με την γιγάντωση της χρήσης διάφορων αμφιλεγόμενων χρηματοπιστωτικών εργαλείων υπονομεύουν την αμερικανική οικονομία.

2.4.3 Αγορά κατοικίας

Από το 2000 και έπειτα η αξία των κατοικιών στις Η.Π.Α. αυξανόταν περίπου 10% τον χρόνο και φυσικά, τόσο ο κατασκευαστικός τομέας, όσο και οι σχετικοί με την στέγαση κλάδοι γνώρισαν μεγάλα κέρδη και συνεισέφεραν σημαντικά στην αύξηση του εθνικού πλούτου. Επιπλέον, η παραπάνω κατάσταση εξυπηρετούσε την κυβέρνηση αφού προβάλλονταν ως επιτυχία της οικονομικής πολιτικής της. Εκτός αυτού, η αυξανόμενη αξία της ακίνητης περιουσίας των νοικοκυριών τροφοδοτούσε τον δανεισμό τους για την ικανοποίηση των νέων καταναλωτικών αναγκών τους.

Ήταν φυσικό η συνεχής και σημαντική αύξηση της τιμής των κατοικιών να τροφοδοτήσει την κερδοσκοπία και τις υπερβολές σε επενδύσεις στην αγορά ακινήτων. Μέσα σε αυτό το κλίμα γενικής ευφορίας υπήρχε η διάθεση να χορηγηθούν όλο και περισσότερα δάνεια. Προκειμένου να δελεαστούν όλο και περισσότερο οι επενδυτές, επινοήθηκαν τα Δάνεια Κυμαινόμενο Επιτοκίου (Adjustable Rate Mortgages – ARM).

Αποτελεί παράδοξο για την οικονομική θεωρεία το γεγονός ότι προτιμάται η χρήση των δανείων κυμαινόμενου επιτοκίου αφού οι δανειζόμενοι θα έπρεπε να προτιμούν την λήψη δανείων σταθερού επιτοκίου με το οποίο μεταβιβάζεται ο κίνδυνος του επιτοκίου στους δανειστές και όχι την σύναψη δανείων μεταβλητού

επιτοκίου. Το γεγονός αυτό καταδεικνύει μια υπερβολική αισιοδοξία των δανειοληπτών, η οποία τους οδηγεί να προτιμούν, *ceteris paribus*, περισσότερο τα βραχυπρόθεσμα ARMs σε συγκεκριμένα επίπεδα επιτοκίων.

Τα επιτόκια ARM ήταν για ένα χρονικό διάστημα τα χαμηλότερα της αγοράς. Έτσι, όταν μετά το χρονικό αυτό διάστημα θα έπρεπε να καταβληθεί υψηλότερο επιτόκιο, θα γινόταν μια αναχρηματοδότηση των ενυπόθηκων δανείων αφού η αξία των κατοικιών που θα είχε αγοραστεί θα ήταν σημαντικά υψηλότερη. Κατ' αυτόν το τρόπο, τόσο ο αγοραστής, όσο και ο χορηγός του δανείου θα απολάμβαναν κέρδη. Για να λειτουργήσει ο μηχανισμός αυτός παροχής δανείων, έπρεπε να χαλαρώσουν τα κριτήρια παροχής των δανείων αυτών. Χορηγήθηκαν στεγαστικά δάνεια σε ανθρώπους με περιορισμένη πιστοληπτικές ικανότητες, τα γνωστά *subprimes*. Χορηγήθηκαν δάνεια ακόμη και σε ανέργους χωρίς περιουσιακά στοιχεία.

2.4.4 Αγορά Κεφαλαίων και Τιτλοποίηση Δανείων

Η τιτλοποίηση δανείων αποτελεί μια σύνθετη χρηματοοικονομική διαδικασία. Περιλαμβάνει το πακετάρισμα (*bulding*) διαφορετικών κατηγοριών δανείων και την επαναδόμηση τους σε σύνθετα επενδυτικά εργαλεία. Αυτή η διαδικασία άλλαξε το πλαίσιο χρηματοδότησης των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων λόγω της μετάβασης από τον παραδοσιακό δανεισμό (χορήγηση, διακράτηση δανείων) στο νέο τρόπο χρηματοδότησης (χορήγηση, επαναδόμηση, πώληση), βοήθησε τις τράπεζες να απαλλάσσονται από το ρίσκο και δημιούργησε αυξημένη και μη ελεγχόμενη ρευστότητα, η οποία αύξησε την δυνατότητα δανειοδοτήσεων.

Η τιτλοποίηση μεταφράζεται σαν ένας μηχανισμός μετακίνησης στεγαστικών δανείων από τον ισολογισμό τραπεζών στους ισολογισμούς άλλων διαμεσολαβητών χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Τα δάνεια που μεταφέρονται στον διαμεσολαβητικό οργανισμό χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια και με έκδοση ιδίων ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης. Με αυτόν τον τρόπο, οι υποχρεώσεις προς ίδια κεφάλαια εκτινάσσονται σε επίπεδα 20 προς 1, 30 προς 1, ακόμη και 50 προς 1, σε αντίθεση με την σχέση υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια της τάξης 9 προς 1 που έχουν συνήθως οι τραπεζικοί οργανισμοί.

Ο μηχανισμός τιτλοποίησης δημιουργεί δυο προβλήματα. Πρώτον, αφαιρεί από τον παραδοσιακό τραπεζίτη το κίνητρο σωστής αξιολόγησης πιστοληπτικού

κινδύνου του δανειολήπτη αφού ο κίνδυνος αυτός μεταφέρεται σε άλλους οργανισμούς. Δεύτερον, οι οργανισμοί διαμεσολαβητές που δέχονται τα τιτλοποίημενα δάνεια, τα χρηματοδοτούν με υψηλούς δείκτες υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια, εκδίδοντας Ομόλογα Ασφαλισμένων Δανείων (Collateralized Debt Obligations - CDOs). Τα CDOs είναι μια μορφή μη ρυθμισμένων νομοθετικά χρεογράφων εγγυημένων δανείων και δομημένων επενδυτικών προϊόντων που παράγονται από την τιτλοποίηση ομάδας ομοειδών στοιχείων. Αυτά τα στοιχεία (συχνά δάνεια) διαχωρίζονται από τα πρακτορεία πιστοληπτικής βαθμολόγησης, τα οποία αποτιμούν την αξία τους σε διαφορετικά μερίδια (τίτλους).

Τα ομόλογα που δημιουργούνται βασίζονταν στις προσδοκίες απολαβής των δανειακών οφειλών του, ότι δηλαδή, θα απέφεραν υψηλό κέρδος. Παράλληλα όμως, ενσωμάτωναν το κάθε μορφής ρίσκο που ενείχαν τα δάνεια που είχαν δοθεί, και από τα οποία προέρχονταν.

Τα εταιρικά ομόλογα αγοράζονται κυρίως από θεσμικούς επενδυτές, όπως συνταξιοδοτικά και ασφαλιστικά ταμεία, αμοιβαία κεφάλαια, τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρείες και κεφάλαια υψηλού ρίσκου (hedge funds). Επιπλέον, για την διασφάλιση τους, οι θεσμικοί επενδυτές αγόρασαν συμβόλαια προστασίας έναντι του κινδύνου χρεοκοπίας των ομολόγων (Credit Default Swaps). Τα περισσότερα συμβόλαια προστασίας είχαν εκδοθεί κυρίως από μια ασφαλιστική εταιρεία, την AIG, η οποία αργότερα δεν ήταν δυνατό να σηκώσει το βάρος μιας εκτεταμένης χρεοκοπίας των ομολόγων, οδηγούμενη και εκείνη σε πιστωτικό αδιέξοδο το Σεπτέμβρη του 2008.

2.5 Επιπτώσεις της Διεθνούς Χρηματοπιστωτικής Κρίσης

Η ταχεία μετάδοση της κρίσης μεταξύ των οικονομιών του πλανήτη ανέδειξε την εξάρτηση των μοντέλων ανάπτυξης που ακολουθούν οι περισσότερες χώρες βασισμένες στο εξωτερικό εμπόριο. Στην Λατινική Αμερική η ανάπτυξη επιβραδύνθηκε στο 4,6 από 5,8% του 2007, οι χώρες δε που επηρεάστηκαν περισσότερο είναι εκείνες της Κεντρικής Αμερικής οι οποίες ήταν σε μεγαλύτερο βαθμό εξαρτημένες από το εξωτερικό εμπόριο. Η οικονομία της Κίνας επιβραδύνθηκε από 13 στο 9% με μια σημαντική μείωση των εξαγωγών της. Από την

δίνη της κρίσης δεν ξέφυγε ούτε η Ανατολική Ευρώπη με τις Βαλτικές χώρες να επηρεάζονται περισσότερο.

Άλλες χώρες υπέστησαν πιο άμεσες συνέπειες από την έκρηξη της χρηματοπιστωτικής κρίσης στις Η.Π.Α.. η Δανία εισήλθε σε ύφεση κατά το πρώτο τρίμηνο του 2008 χτυπημένη από την κρίση στην αγορά ακινήτων, την υψηλή ανεργία και τις δυσκολίες στον τραπεζικό σύστημα που θα οδηγήσουν αργότερα στην χρεοκοπία 11 τραπεζικούς οργανισμούς. Η βιομηχανική παραγωγή του ευρώ σημείωσε κατά τους τελευταίους μήνες του 2008 μια μείωση κατά σχεδόν 3% πλήττοντας κυρίως τον κατασκευαστικό τομέα της Γερμανίας. Η σχεδόν ταυτόχρονη κατάρρευση των τριών μεγαλύτερων τραπεζών της Ισλανδίας γονάτισε κυριολεκτικά τη χώρα υποτιμώντας μαζικά το εθνικό της νόμισμα, την κορόνα και σημειώνοντας διψήφιους αριθμούς σε ποσοστά ανεργία και πληθωρισμό.

Το 2009 η παγκόσμια οικονομία υπέστη πλήρως τα αποτελέσματα της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Η συρρίκνωση της οικονομικής δραστηριότητας ήταν βαθιά σε όλες τις μεγάλες χώρες του κόσμου, φθάνοντας στο σημείο μέγιστης βύθισης το πρώτο τρίμηνο του έτους, γι' αυτό το λόγω η ύφεση του 2009 θεωρήθηκε ως η χειρότερη ύφεση μετά το 1929. Η γενικευμένη κρίση οδήγησε σε κατακόρυφη αύξηση της ανεργίας που μείωσε την αγοραστική δύναμη των νοικοκυριών, ευνόησε την τάση για αποταμίευση αποδυναμώνοντας έτσι την συνολική ζήτηση.

Στην Ευρώπη η ύφεση οδήγησε σε εξαιρετικά αρνητικές επιπτώσεις με το Α.Ε.Π. να συρρικνώνεται σημαντικά στην Ιρλανδία (-5,0%), την Ιταλία (-3,1), το Ηνωμένο Βασίλειο (-2,8%), τη Γερμανία (2,3%), τις Κάτω Χώρες και την Ισπανία (-2,0%), το Βέλγιο (-1,9%) και Γαλλία (-1,8%).

2.6 Η Επίδραση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στο Τραπεζικό Σύστημα.

Οι συνέπειες της πρόσφατης διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης (2007 – 2009) ήταν ότι πάρα πολλές τράπεζες ανά τον κόσμο εκτέθηκαν στον πιστωτικό κίνδυνο και στον κίνδυνο της αφερεγγυότητας. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την αρνητική επίδραση στην πραγματική οικονομία. Πολλές χώρες αναγκάστηκαν να διασώσουν αρκετές τράπεζες

μέσω «ειδικών πακέτων στήριξης». Κάποιες κρατικές παρεμβάσεις δημιούργησαν σοβαρές δημοσιονομικές ανισοροπίες μετατρέποντας την δημοσιονομική κρίση σε χρηματοοικονομική.

Διάφορες μελέτες έχουν αναγνωρίσει τέσσερα κύρια κανάλια μετατροπής της δημοσιονομικής κρίσης σε χρηματοοικονομική.

- Η επίδραση των αρνητικών αξιολογήσεων στις τραπεζικές αξιολογήσεις
- Οι ζημιές στις Τράπεζες που έχουν προέλθει από τα ομόλογα του δημοσίου
- Έλλειψη ρευστότητας
- Ζημιές από κρατικές εγγυήσεις

Επιπλέον θα πρέπει να ληφθεί υπόψη και η αρνητική επίδραση που έχει η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε περιόδους ύφεσης. Η δημοσιονομική κρίση στην Ευρωζώνη ωστόσο επηρεάστηκε από τις εξαιρετικά πολλές δημοσιονομικές ανισοροπίες που κυριάρχησαν στην Ελλάδα. Αυτή η κρίση είναι η κύρια αιτία της μεγάλης σημερινής αστάθειας που κυριαρχεί στον Ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα.

2.7 Αίτια της Οικονομικής Κρίσης στην Ελλάδα

Η πρόσφατη οικονομική κρίση δεν ήταν ένα ανεξάρτητο και απρόσμενο φαινόμενο. Τα αίτια, η φύση και τα χαρακτηριστικά της συνδέονται με την όλη ιστορία της μεταπολεμικής διαδικασίας συσσώρευσης του κεφαλαίου στον ανεπτυγμένο καπιταλισμό και συγκεκριμένα τη «χρυσή εποχή» της συσσώρευσης του κεφαλαίου, την κρίση της δεκαετίας του 1970, τον τρόπο με τον οποίο «λύθηκε» ή αντιμετωπίστηκε η κρίση αυτή, την εμπειρία της «νεοφιλελεύθερης» περιόδου και ιδίως της τελευταίας της φάσης, όταν και εντάθηκε το φαινόμενο της χρηματοπιστωτικοποίησης της καπιταλιστικής οικονομίας (Υπουργείο Οικονομικών, 2010).

Τα αίτια της κρίσης πρέπει να αναζητηθούν αφενός στα χρόνια διαρθρωτικά προβλήματα και τις πολιτικές που εφαρμόστηκαν αλλά και στη διεθνή συγκυρία της χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης που τα ανέδειξε με εντονότερο και οξύτερο τρόπο. Κυρίαρχο χαρακτηριστικό της οικονομίας μας είναι ύπαρξη διαρθρωτικών προβλημάτων πολύ πριν την εμφάνιση της χρηματοπιστωτικής και οικονομικής κρίσης, τα οποία διογκώθηκαν τα τελευταία χρόνια με την εμμονή στην

άσκηση πολιτικών στη κατεύθυνση των αυτορυθμιζόμενων αγορών (Μπούρας & Λυκούρας, 2011)

Η παραγωγική βάση της Ελληνικής Οικονομίας είναι ισχνή καθώς στηρίχθηκε, σε αντίθεση με άλλες ευρωπαϊκές χώρες, σε τομείς όπως ο τουρισμός, η ναυτιλία και η οικοδομή, κλάδοι που πλήττονται πρώτοι και με ιδιαίτερη ένταση από την κρίση. Ακόμη, οι Τράπεζες το πιο ισχυρό τμήμα του ελληνικού κεφαλαίου, οι οποίες λειτούργησαν με πρωτόγνωρους ρυθμούς πιστωτικής επέκτασης, τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό, με την επέκτασή τους στα Βαλκάνια και τη Νοτιοανατολική Ευρώπη, μαζί με άλλες μεγάλες ελληνικές επιχειρήσεις, είναι εκτεθειμένες στην διεθνή κρίση με την ανάληψη υψηλών κινδύνων, καθώς η κρίση αυτή πλήττει με ιδιαίτερη σφοδρότητα τις χώρες αυτές (Τσουλφίδης 2010)

Οι αιτίες της ελληνικής δημοσιονομικής κρίσης πρέπει να εντοπιστούν σε τρεις επιπλέον παράγοντες: Αυτοί είναι :

- Στις πολιτικές δραστικής μείωσης των φορολογικών εσόδων που ακολούθησαν οι ελληνικές κυβερνήσεις για πάνω από μια δεκαετία πριν την κρίση.
- Στη νεοφιλελεύθερη στρατηγική της Ευρωπαϊκής Ένωσης, που απέκλειε τη στήριξη των δημόσιων οικονομικών της Ευρωζώνης με απευθείας δανεισμό από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, αλλά υποχρέωνε τις κυβερνήσεις να αντλούν δάνεια μόνο από τις εμπορικές τράπεζες και γενικότερα τις χρηματοπιστωτικές αγορές, με αποτέλεσμα την εκτίναξη των επιτοκίων δανεισμού στη συγκυρία της κρίσης. Στην εμμονή παράλληλα της ελληνικής κυβέρνησης στις νεοφιλελεύθερες συνταγές διαχείρισης της οικονομίας. Όταν οι χρηματαγορές απέσυραν την εμπιστοσύνη τους προς την ελληνική οικονομία, τα επιτόκια δανεισμού του Δημοσίου εκτινάχθηκαν σε δυσβάσταχτα ύψη. Τον Φεβρουάριο 2010 αποφασίστηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή η διαμόρφωση ενός πακέτου δανειακής στήριξης του ελληνικού Δημοσίου με την εμπλοκή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ), υπό τον όρο ότι η χώρα θα ακολουθούσε ένα αυστηρό πρόγραμμα περιστολής των δημόσιων δαπανών. Η κυβέρνηση προσανατολίστηκε στον περιορισμό των δαπανών του δημοσίου και στην περιστολή του κοινωνικού κράτους, με παράλληλη αύξηση των εσόδων κυρίως από έμμεσους φόρους (αύξηση

ΦΠΑ). Άφησε αμετάβλητες τις συνθήκες αναφορικά με άλλες πηγές εσόδων ή δαπανών. Στις 23 Απριλίου 2010 η ελληνική κυβέρνηση ζήτησε την ενεργοποίηση του μηχανισμού δανειακής στήριξης εκ μέρους της ΕΕ και του ΔΝΤ, εγκαινιάζοντας παράλληλα πολιτικές «συρρίκνωσης του κράτους» αναφορικά με το ασφαλιστικό σύστημα, τις συντάξεις, την τοπική αυτοδιοίκηση.

- Στην ίδια την ύπαρξη του ευρώ που, πριν την κρίση, διευκόλυνε τη μεταφορά πόρων προς τις χώρες που αναπτύσσονταν ταχύτερα. Οι κεφαλαιακές αυτές εισροές ισοσκελίζουν το ισοζύγιο πληρωμών της χώρας, δηλαδή επέτρεπαν πριν την κρίση στην Ελλάδα και άλλες χώρες της λεγόμενης «ευρωπαϊκής περιφέρειας» να διατηρούν ένα σημαντικό έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Με το ξέσπασμα της κρίσης η δυνατότητα αυτή ξανεμίσθηκε, καθώς συρρικνώθηκαν οι κεφαλαιακές εισροές.
- Τέλος, στο διάστημα 1996-2008 η Ελλάδα σημείωσε υψηλή πραγματική αύξηση του ΑΕΠ κατά 61,0%, η Ισπανία κατά 56,0% και η Ιρλανδία κατά 124,1%, σε αντίθεση με τις περισσότερο αναπτυγμένες ευρωπαϊκές χώρες. Το αντίστοιχο ποσοστό για την Γερμανία ήταν 19,5%, την Ιταλία 17,8% και για τη Γαλλία 30,8%. Οι χώρες που σημείωσαν υψηλότερους ρυθμούς ανάπτυξης κατά βάση κατέληξαν με σημαντικά ελλείμματα στις τρέχουσες συναλλαγές. (INE-ΓΣΕΕ, 2008) .

2.8 Η Επίδραση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα.

Τον Σεπτέμβριο του 2011, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα αποτελείτο από 58 πιστωτικά ιδρύματα με 4.005 καταστήματα και 63.400 εργαζόμενους. Υπήρχαν τέσσερις κύριες κατηγορίες πιστωτικών ιδρυμάτων που λειτουργούσαν στην Ελλάδα:

- δεκαεννέα (19) εμπορικές τράπεζες
- δεκαέξι (16) συνεταιριστικές τράπεζες
- υποκαταστήματα δεκαεννέα (19) πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν συσταθεί σε άλλα κράτη μέλη της ΕΕ,

- υποκαταστήματα τεσσάρων (4) πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν σε τρίτες χώρες (εκτός ΕΕ).

Τα πιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα διαχειρίζονται το 128% του Ελληνικού ΑΕΠ (δάνεια προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις) και το 96% του Ελληνικού ΑΕΠ σε καταθέσεις και repos.

Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα δεν είναι μεγάλου μεγέθους σε σύγκριση με άλλες ανεπτυγμένες οικονομικά χώρες. Τον Ιανουάριο του 2012 ο μέσος όρος δείκτης δανείων προς καταθέσεις και repos ήταν 146,5% (Ιανουάριος 2011: 132,3%, Ιανουάριος 2010:119,9%), εξέλιξη η οποία οφείλεται κυρίως στην συρρίκνωση της καταθετικής βάσης (η οποία επιδεινώθηκε περαιτέρω μέχρι τον Σεπτέμβριο του 2012).

Κατά την διάρκεια αυτής της κρίσης, δεδομένου ότι τα Ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα είχαν περιορισμένη πρόσβαση στην ρευστότητα της αγοράς αφενός μεν και αφετέρου η ωρίμανση των υποχρεώσεών τους άσκησαν πρόσθετη πίεση στην ρευστότητά τους, καθιστώντας έτσι αναγκαία την υιοθέτηση ενός προγράμματος αποκατάστασης.

Το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα επηρεάστηκε αρνητικά από την τρέχουσα δημοσιονομική κρίση της Ευρωζώνης.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3: LEADING INDICATORS

3.1 Εννοιολογική Προσέγγιση

Ένας οικονομικός δείκτης είναι ένα στατιστικό μέγεθος, το οποίο αναφέρεται σε μια οικονομική δραστηριότητα. Οι οικονομικοί δείκτες επιτρέπουν την ανάλυση της οικονομικής απόδοσης και την πρόβλεψη της μελλοντικής απόδοσης. Μία εφαρμογή των οικονομικών δεικτών είναι η μελέτη των οικονομικών κύκλων. Οι οικονομικοί δείκτες περιλαμβάνουν διάφορους δείκτες, κέρδη και οικονομικές εκθέσεις. Παραδείγματα τέτοια είναι: το ποσοστό ανεργίας, Δείκτης Τιμών Καταναλωτή (ένα μέτρο για τον πληθωρισμό), ο δείκτης μόχλευσης των καταναλωτών (βαθμός δανειοδότησης), η βιομηχανική παραγωγή, οι πτωχεύσεις, το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, η διεύθυνση της ευρυζωνικότητας, οι λιανικές πωλήσεις, οι τιμές των μετοχών στην αγορά, οι μεταβολές στην προσφορά χρήματος κ.α.

Οι οικονομικοί δείκτες μπορούν να ταξινομηθούν σε τρεις κατηγορίες ανάλογα με τη συνήθη χρονική τους εξέλιξη σε σχέση με τον οικονομικό κύκλο: Οι leading indicators (προπορευόμενοι δείκτες), lagging indicators (δείκτες υστέρησης) και coincident indicators (δείκτες οικονομικής συγκυρίας). Στο παρόν κεφάλαιο θα μας απασχολήσουν οι προπορευόμενοι δείκτες.

3.2 Οι leading indicators (προπορευόμενοι δείκτες)

Οι leading indicators (προπορευόμενοι δείκτες) είναι δείκτες που αλλάζουν συνήθως πριν από την οικονομία και υποδηλώνουν σύνολο αλλαγών. Συνεπώς είναι χρήσιμοι ως μέσα βραχυπρόθεσμης πρόβλεψης της οικονομίας. Οι αποδόσεις στο χρηματιστήριο αποτελούν για παράδειγμα έναν τέτοιο σημαντικό δείκτη: η χρηματιστηριακή αγορά αρχίζει συνήθως να «πέφτει» πριν από κάποια αρνητική αλλαγή στην οικονομία στο σύνολό της, και αρχίζει συνήθως να βελτιώνεται πριν από την ανάκαμψη της γενικής οικονομίας από την ύφεση. Άλλοι σημαντικοί τέτοιοι δείκτες είναι ο δείκτης των προσδοκιών των καταναλωτών, ο αριθμός των οικοδομικών αδειών, και το ποσοστό της προσφοράς χρήματος.

Το Conference Board¹ δημοσιεύει έναν σύνθετο Leading δείκτη, ο οποίος αποτελείται από δέκα δείκτες, και είναι έτσι σχεδιασμένος για την πρόβλεψη της οικονομικής δραστηριότητας στην οικονομία των ΗΠΑ από έξι έως εννέα μήνες μελλοντικά.

Σε αυτό το σημείο αναφέρονται οι συνιστώσες του οικονομικού δείκτη του Conference Board:

Οι μέσες εβδομαδιαίες ώρες στον κλάδο των κατασκευών: Οι προσαρμογές των ωρών εργασίας των υφιστάμενων εργαζομένων γίνονται συνήθως πριν από τις νέες προσλήψεις ή απολύσεις, γεγονός που καθιστά το μέτρο του μέσου εβδομαδιαίου χρόνου εργασίας έναν κορυφαίο δείκτη για τις αλλαγές στην ανεργία.

Οι μέσες εβδομαδιαίες αιτήσεις επιδομάτων ανεργίας για την ασφάλιση ανεργίας: Ο δείκτης, αντιστρέφει την αξία αυτού του μέτρου από θετικό σε αρνητικό, επειδή μια θετική ανάγνωση δείχνει μια απώλεια θέσεων εργασίας. Τα αρχικά

¹ Το Conference Board, Inc είναι μια μη κερδοσκοπική ομάδα επιχειρήσεων. Αριθμεί περίπου 1.200 δημόσιες και ιδιωτικές επιχειρήσεις και άλλες οργανώσεις ως μέλη, που περιλαμβάνει 60 χώρες. Το Conference Board συγκαλεί συνέδρια και peer-ομάδες μάθησης, διεξάγει έρευνα οικονομικής και επιχειρηματικής διαχείρισης, και δημοσιεύει διάφορους δείκτες.

δεδομένα των αιτήσεων των ανέργων είναι μια στατιστική πολύ ευαίσθητη στις αλλαγές των επιχειρηματικών συνθηκών από ότι άλλα μέτρα ανεργίας, και ως εκ τούτου αυτός είναι ο δείκτης που οδηγεί τα μηνιαία στοιχεία της ανεργία στη δημοσιότητα.

Νέες παραγγελίες των κατασκευαστών για τα καταναλωτικά αγαθά και α' ύλες: Αυτό το στοιχείο θεωρείται ο κορυφαίος δείκτης επειδή οι αυξήσεις στις νέες παραγγελίες για καταναλωτικά αγαθά και τα υλικά συνήθως σημαίνει θετικές αλλαγές στην πραγματική παραγωγή. Οι νέες παραγγελίες μειώνουν τα αποθέματα και συμβάλουν στην μείωση των ανεκτέλεστων παραγγελιών, που αποτελεί πρόδρομο για μελλοντικά έσοδα.

Απόδοση των προμηθευτών : Αυτό το στοιχείο μετρά το χρόνο που χρειάζεται για να παραδώσει τις παραγγελίες ο προμηθευτής προς τις βιομηχανικές επιχειρήσεις. Η απόδοση των προμηθευτών οδηγεί τον κύκλο των επιχειρήσεων, διότι η αύξηση του χρόνου παράδοσης μπορεί να υποδηλώνει την αυξανόμενη ζήτηση για προμήθειες κατασκευής. Η απόδοση των προμηθευτών μετριέται με μηνιαία έρευνα της National Association of Purchasing Managers (NAPM).

Νέες παραγγελίες των κατασκευαστών για τα κεφαλαιουχικά αγαθά: Όπως προαναφέρθηκε, οι νέες παραγγελίες οδηγούν τον κύκλο των επιχειρήσεων, διότι οι αυξήσεις στις παραγγελίες σημαίνουν συνήθως θετικές αλλαγές στην πραγματική παραγωγή και ίσως αυξανόμενη ζήτηση. Το μέτρο αυτό είναι ανάλογο του των νέων παραγγελιών του παραγωγού για α' ύλες για παραγωγή των καταναλωτικών αγαθών.

Ο Standard & Poors 500 χρηματιστηριακός δείκτης θεωρείται ένας βασικός δείκτης, γιατί οι αλλαγές στις τιμές των μετοχών αντανακλούν τις προσδοκίες των επενδυτών για το μέλλον της οικονομίας και των επιτοκίων.

Η Προσφορά χρήματος (M2): Η προσφορά χρήματος είναι ένας δείκτης ο οποίος περιλαμβάνει:

- Χαρτονομίσματα και κέρματα μη τραπεζικού κοινού
- Διαθέσιμα εμπορικών τραπεζών
- Υπόλοιπα καταθέσεων όψεως
- Καταθέσεις προθεσμίας

Το χρήμα είναι ένα από τα κεντρικότερα θέματα που μελετώνται στα οικονομικά και διαμορφώνουν την πιο αδιάσειστη σύνδεσή του με τη χρηματοδότηση. Το σύνολο των χρημάτων σε μια οικονομία έχει επιπτώσεις άμεσα στον πληθωρισμό και τα επιτόκια και ως εκ τούτου επηρεάζει ιδιαίτερω. Μια νομισματική κρίση μπορεί να έχει πολύ σημαντικά οικονομικά αποτελέσματα, ιδιαίτερα εάν οδηγεί στη νομισματική αποτυχία και την υιοθέτηση μιας πολύ λιγότερο αποδοτικής οικονομίας ανταλλαγών. Ο τραπεζικός δανεισμός, ένας παράγοντας που συμβάλλει στον όγκο των καταθέσεων, συνήθως μειώνεται όταν ο πληθωρισμός αυξάνεται ταχύτερα από την προσφορά χρήματος, το οποίο μπορεί να φέρει την οικονομική ανάπτυξη σε δυσχέρεια. Έτσι, η αύξηση των καταθέσεων ύψους θα δείξει την τάση ότι ο πληθωρισμός θα αυξηθεί, με αποτέλεσμα τη μείωση του τραπεζικού δανεισμού και την αύξηση της αποταμίευσης.

Δείκτης των προσδοκιών των καταναλωτών: Αυτός είναι ο μόνος δείκτης που βασίζεται αποκλειστικά και μόνο στις προσδοκίες. Αυτό το στοιχείο οδηγεί τον κύκλο εργασιών των επιχειρήσεων, διότι οι προσδοκίες των καταναλωτών μπορεί να δείξουν την τάση των καταναλωτικών δαπανών. Τα δεδομένα για το μέτρο αυτό προέρχεται από κυρίως πανεπιστημιακούς και άλλους φορείς στατιστικών ερευνών.

3.3 Ο ρόλος των προπορευόμενων δεικτών στην πρόγνωση χρηματοπιστωτικών κρίσεων

Οι προπορευόμενοι δείκτες αποτελούν σημαντικές πηγές πληροφόρησης για την πρόβλεψη των μελλοντικών εξελίξεων σε επίπεδο πραγματικής οικονομίας.

Έντονο είναι το ενδιαφέρον για την αξιοποίηση δεικτών- μεταβλητών ως σημεία προειδοποίησης επερχόμενων οικονομικών κρίσεων. Ένα τέτοιο σύστημα προϋποθέτει τον ορισμό συγκεκριμένων δεικτών που η συμπεριφορά τους είναι διαφορετική σε περιόδους ύφεσης σε σχέση με την απόδοσή τους σε περιόδους ανάπτυξης. Έτσι μέσα από μία διαχρονική παρακολούθηση είναι δυνατόν να εντοπιστούν μετρήσεις των συγκεκριμένων δεικτών οι οποίες είχαν παρατηρηθεί πριν την εκδήλωση κρίσεων.

Η δημιουργία ενός δείκτη ύφεσης θα βοηθούσε στην πρόβλεψη μελλοντικών κύκλων ύφεσης στην οικονομία. Η έγκαιρη πρόγνωση της ύφεσης αποτελεί διαχρονικό ζητούμενο των ακαδημαϊκών ερευνών αναφορικά με τους προπορευόμενους δείκτες.

Ενδεικτικά αναφέρουμε ορισμένους δείκτες οι οποίοι μπορούν να αξιοποιηθούν ως προσδιοριστικοί παράγοντες μίας επερχόμενης χρηματοοικονομικής κρίσης.

- Το Δημόσιο Χρέος: Οι υψηλές τιμές του συγκεκριμένου δείκτη δείχνουν ότι η Οικονομία είναι περισσότερο ευάλωτη σε μία επερχόμενη κρίση και ότι οι δημοσιονομικές της επιλογές είναι πολύ περιορισμένες.
- Το ποσοστό ανεργίας: Υψηλή ανεργία σηματοδοτεί μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος και συνεπώς μείωση της ζήτησης. Αυτό οδηγεί σε μειωμένη δυναμική της ανεργίας.
- Το ποσοστό πληθωρισμού. Υψηλός πληθωρισμός σημαίνει μείωση των πραγματικών επιτοκίων το οποίο οδηγεί σε μείωση της ζήτησης για εγχώριες επενδύσεις.
- Μεταβολές συναλλαγματικής ισοτιμίας. Οι έντονες μεταβολές σε συνδυασμό με τις αλλαγές στα αποθέματα (μείωση αυτών) χαρακτηρίζουν την ένταση της κρίσης.
- Ποσοστό πίστωσης. Η άνοδος των εγχώριων πιστώσεων (ως ποσοστό του ΑΕΠ) είναι μία πολύ καλή ένδειξη της ευπάθειας του Τραπεζικού συστήματος.
- Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ως ποσοστό του ΑΕΠ) δείχνει την σχέση της εγχώριας οικονομίας με τις διεθνείς αγορές. Η μείωση του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών σημαίνει εκροή κεφαλαίων προς το εξωτερικό.
- Τιμές μετοχών. Ο πιο προφανής δείκτης μίας πιθανής οικονομικής κρίσης είναι η ύφεση στις αγορές μετοχών. Τον Σεπτέμβριο του 2008 υπήρξε πτώση στις αγορές όλου του κόσμου.
- Εμπόριο. Μία σοβαρή πτώση στο εμπόριο συνήθως προηγείται μίας κρίσης ή μπορεί να συμβεί κατά την διάρκεια μίας κρίσης λόγω έλλειψης πιστώσεων των επιχειρήσεων. Μία χώρα που βιώνει μία κρίση θα δείξει μεγαλύτερο πρόβλημα στο εμπορικό ισοζύγιο.

Πολλές μελέτες δείχνουν ότι οι πιο σημαντικοί και συχνόι στατιστικοί δείκτες οι οποίοι θεωρούνται πρόδρομοι για επερχόμενη κρίση είναι τα συναλλαγματικά αποθέματα, η συναλλαγματική ισοτιμία, το ΑΕΠ, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών.

Οι Rose & Spiegel (2009) στην έρευνά τους για την κρίση του 2008 καταλήγουν ότι παράγοντες όπως η χρηματιστηριακή αγορά, οι αξιολογήσεις της πιστοληπτικής ικανότητας, η συναλλαγματική ισοτιμία είναι μεταβλητές με στατιστικά σημαντικές επιδράσεις στην συχνότητα των κρίσεων.

Η Μελέτη του Berkmen et al.(2009) διαπιστώνει ότι η μεγαλύτερη μόχλευση των εγχώριων πιστωτικών συστημάτων και η ταχεία πιστωτική επέκταση συντελούν σε μεγαλύτερες επιπτώσεις της κρίσης.

Από την έρευνα των Frankel & Σαραβέλος (2010) προκύπτει ότι οι εξής δύο δείκτες: το επίπεδο των διεθνών συναλλαγματικών αποθεμάτων και η συναλλαγματική ισοτιμία, ήταν προπορευόμενοι δείκτες της κρίσης 2008-2009. Το επίπεδο των αποθεμάτων ξεχωρίζει ως ο βασικός προγνωστικός δείκτης της συχνότητας των κρίσεων.

Οι Kaminsky & Reinhart (2009) διαπιστώνουν ότι οι περισσότερες κρίσεις περιλαμβάνουν αρκετούς δείκτες. Οι δείκτες που έδειξαν την πιθανότητα μία χρηματοοικονομικής κρίσης είναι: η πραγματική διαφορά επιτοκίου, τα αποθεματικά, οι εξαγωγές, οι τιμές των μετοχών.

Οι Reinhart & Rogoff (2008) μελέτησαν δείκτες έγκαιρης προειδοποίησης για δύο νομισματικές και τραπεζικές κρίσεις. Οι καλύτεροι προγνωστικοί δείκτες για την τραπεζική κρίση είναι οι: εισροές κεφαλαίων, το ΑΕΠ, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, οι τιμές των μετοχών ενώ οι χειρότεροι δείκτες είναι οι διαβαθμίσεις και οι όροι του εμπορίου. Αντίστοιχα για την νομισματική κρίση οι καλύτεροι προγνωστικοί δείκτες είναι η συναλλαγματική ισοτιμία, το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών, το ΑΕΠ, οι τιμές των εξαγωγών, τα αποθέματα.

Σύμφωνα με την Παγκόσμια Τράπεζα (2009) υπάρχουν αρκετά χαρακτηριστικά γνωρίσματα τα οποία προσδιορίζουν το ξέσπασμα μίας Τραπεζικής κρίσης. Αυτά περιλαμβάνουν την διεθνή κινητικότητα κεφαλαίων, άνοδο των τιμών των κατοικιών, επέκταση των πιστωτικών ιδρυμάτων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4: ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΚΗ ΕΠΙΣΚΟΠΗΣΗ

4.1 Θεωρίες κρίσεων

Η ολόπλευρη κρίση της ελληνικής οικονομίας που τελεί από το τέλος του 2008 συμπληρώνοντας πλέον πέντε και κάτι χρόνια βαθιάς ύφεσης έχει αρκετά κοινά στοιχεία με την παγκόσμια κρίση που εκδηλώθηκε το φθινόπωρο του 2008, με την κατάρρευση των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στις ΗΠΑ. Η τρέχουσα κρίση έχει παρουσιασθεί στα μέσα και στη βιβλιογραφία ως *κρίση του χρηματοπιστωτικού συστήματος* ή ως *κρίση δημοσίου χρέους* του σπάταλου ελληνικού κράτους.

Η έννοια του όρου «οικονομική κρίση» αποδίδεται ως το φαινόμενο εκείνο κατά το οποίο μια οικονομία χαρακτηρίζεται από μια διαρκή μείωση της οικονομικής της δραστηριότητας, καθώς και μείωσης των διαφόρων μακροοικονομικών μεγεθών της οικονομίας όπως η απασχόληση, το ΑΕΠ, οι επενδύσεις κ.α.

Όταν λέμε οικονομική δραστηριότητα αναφερόμαστε σε όλα τα μακροοικονομικά μεγέθη της οικονομίας, όπως η απασχόληση, το εθνικό προϊόν, οι

τιμές, οι επενδύσεις κ.λπ. Ο βασικότερος δείκτης οικονομικής δραστηριότητας είναι οι επενδύσεις, οι οποίες, όταν αυξομειώνονται, συμπαρασύρουν μαζί τους και όλα τα υπόλοιπα οικονομικά μεγέθη (Κουφάρης, 2010).

Η οικονομική κρίση αποτελεί τη μία από τις δύο φάσεις των οικονομικών διακυμάνσεων και συγκεκριμένα τη φάση της καθόδου, όταν δηλαδή η οικονομική δραστηριότητα βρίσκεται σε μια συνεχή συρρίκνωση (European Commission, 2009).

Οι οικονομικές διακυμάνσεις ορίζονται ως οι διαδοχικές αυξομειώσεις της οικονομικής δραστηριότητας μέσα σε μια οικονομία. Λέγονται αλλιώς και κυκλικές διακυμάνσεις ή οικονομικοί κύκλοι. Οι Άγγλοι αποδίδουν το φαινόμενο με τον όρο «business cycles», ακριβώς για να τονίσουν την ιδιαίτερη βαρύτητα των επενδύσεων στην εξέλιξη του οικονομικού κύκλου. Από πολύχρονες στατιστικές παρατηρήσεις διαπιστώθηκε ότι οι οικονομικοί κύκλοι διαρκούν περίπου από 7 έως 11 χρόνια (European Commission, 2009).

Οι Rosenthal, Charles & Hart, (1989) απέδωσαν την κρίση ως μία πολύ σοβαρή απειλή η οποία αφορά την δομή ενός κοινωνικού συστήματος ως προς τις αρχές του και τους κανόνες του, και για την αντιμετώπιση της οποίας απαιτείται η λήψη αποφάσεων σε σύντομο χρονικό διάστημα και με στοχευόμενη στρατηγική

Ο Sharpe (1963), όρισε την κρίση ως είναι μια χρονική περίοδο η οποία παρουσιάζει πτωτικές τάσεις στην αγορά. Σύμφωνα με μία άλλη προσέγγιση «η οικονομική κρίση είναι το αποτέλεσμα απροσδόκητων γεγονότων τα οποία προκαλούν ανισορροπία στην αγορά και την οικονομική ανάπτυξη, και κυρίως οφείλονται σε παγκόσμια ή τοπικά αίτια όπως φυσικές καταστροφές, οικονομικές απάτες, ανεργία, πληθωρισμός κ.α. (Erol, Arak, Atmaca & Ozturk, 2011).

4.2 Χρηματοπιστωτικό σύστημα και κίνδυνοι

Η θεσμική απελευθέρωση των χρηματαγορών, οι εξελίξεις του χρηματοοικονομικού περιβάλλοντος, η εισροή ρευστού στις αγορές, η τιτλοποίηση των απαιτήσεων και η εμφάνιση με επενδυτικό χαρακτήρα θεσμικών επενδυτών, που είχαν απαιτήσεις υψηλών αποδόσεων (όπως τα hedge funds και τα private equity funds) έχουν μεταλλάξει το χρηματοπιστωτικό σύστημα άρδην. Οι αλλαγές αυτές είχαν ως αποτέλεσμα την ανάληψη αυξημένων κινδύνων, όχι μόνο λόγω του εντεινόμενου ανταγωνισμού, αλλά και των διακυμάνσεων στις αγορές χρήματος και

κεφαλαίων. Με την ανάπτυξη λοιπόν των τραπεζικών λειτουργιών σε πιο σύνθετους υβριδικούς σχηματισμούς οι κίνδυνοι, οι οποίοι καλούνται να αναλάβουν τα τραπεζικά ιδρύματα διευρύνονται σε άλλες μορφές, πέραν των κλασικών (πιστωτικός κίνδυνος - credit risk), όπως είναι αυτός της αγοράς και ο λειτουργικός. Συγκεκριμένα λοιπόν μπορούμε να αναφέρουμε τα τρία αυτά είδη κινδύνων προσδιορίζοντας τα κάτωθι βασικά μεγέθη.

1. Κίνδυνος Αγοράς (Market Risk): Ο κίνδυνος αυτός αφορά τις ανεπιθύμητες μεταβολές των τιμών της αγοράς ή ορισμένης κατηγορίας στοιχείων του ενεργητικού και αναγνωρίζεται χωρίς ιδιαίτερη δυσκολία. Η μεταβολή στις τιμές μπορεί να αφορά την τιμή των τίτλων στους οποίους έχει γίνει η επένδυση κ.α. Ακόμη, είναι εύκολα μετρήσιμος, γιατί έχει να κάνει με περιουσιακά στοιχεία της τράπεζας που αποτιμούνται σε καθημερινή βάση (every day traded assets). Οι τέσσερις συνηθέστεροι παράγοντες κινδύνου της αγοράς είναι:

- κίνδυνος μετοχών (αφορά μεταβολή στις τιμές των μετοχών)
- κίνδυνος επιτοκίου
- Συναλλαγματικός κίνδυνος
- Κίνδυνος εμπορευμάτων

2. Πιστωτικός Κίνδυνος (Credit Risk): Αυτή η μορφή κινδύνου έχει να κάνει με την πιθανότητα της μη εκπλήρωσης των υποχρεώσεων των αντισυμβαλλόμενων μερών προς την τράπεζα. Η αποτίμησή του δεν αποτελεί εύκολη υπόθεση, και αποτελεί την πρώτη μορφή κινδύνου που απασχόλησε τις τράπεζες από την μέρα της ύπαρξής τους. Αναλύεται σε:

- I. Loan Credit Risk: η αδυναμία εκπλήρωσης των δανειακών υποχρεώσεων ενός αντισυμβαλλομένου της τράπεζας.
- II. Issuer Credit Risk: η αδυναμία εκπλήρωσης ενός εκδότη αξιών των υποχρεώσεών του.
- III. Counterparty Risk: η αδυναμία εκπλήρωσης των υποχρεώσεων ενός αντισυμβαλλομένου της τράπεζας (που προέρχεται από κάποια συναλλαγή όπως π.χ. trading σε παράγωγα προϊόντα).

IV. Settlement Risk (Κίνδυνος Διακανονισμού): η αδυναμία ενός αντισυμβαλλομένου να καταβάλει ή να παραδώσει έγκαιρα όπως αναμενόταν την παροχή του.

3. Λειτουργικός Κίνδυνος (Operational Risk): Αυτή η μορφή κινδύνου αφορά στην ύπαρξη ζημιολόγων καταστάσεων, οι οποίες προέρχονται κυρίως από το εσωτερικό της τράπεζας, λόγω ανεπαρκών ή λανθασμένων διαδικασιών, συστημάτων ελέγχου, ανθρώπινων ενεργειών ή λόγω εξωτερικών γεγονότων. Αυτή η μορφή κινδύνου απασχόλησε τις τράπεζες μετά τη δεκαετία του '90 και η μέτρησή του γίνεται κυρίως με ποιοτικά χαρακτηριστικά. Αποτελεί μία από τις πρωταρχικές αιτίες πτώχευσης ενός πιστωτικού ιδρύματος. Ο λειτουργικός κίνδυνος συνήθως συνοδεύεται και από άλλες μορφές κινδύνου. Έτσι, μπορούμε να μιλάμε και για μία τέταρτη μορφή κινδύνου που ουσιαστικά αποτελεί συνδυασμό των κινδύνων που προαναφέρθηκαν.

Οι πηγές του κινδύνου κρύβονται στον ισολογισμό της τράπεζας. Αν απομονωθούν τα στοιχεία που απαρτίζουν τα assets μίας τράπεζας, ο κίνδυνος αγοράς απεικονίζεται στα στοιχεία εκείνα του ισολογισμού τα οποία χρησιμοποιούνται για τους επενδυτικούς της σκοπούς. Ο πιστωτικός κίνδυνος εντοπίζεται κυρίως στο χαρτοφυλάκιο των πιστοδοτήσεων της, δηλαδή στις απαιτήσεις που έχει από τα δάνεια που έχει χορηγήσει. Επισημαίνεται ότι ο συγκεκριμένος κίνδυνος, ανάλογα με την επιμέρους μορφή που έχει (από αυτές που προαναφέρθηκαν), μπορεί να πηγάζει και από το trading χαρτοφυλάκιο της τράπεζας. Ο λειτουργικός κίνδυνος βρίσκεται σε όλο τον ισολογισμό της τράπεζας, καθώς μπορεί να προέρχεται από οποιαδήποτε δραστηριότητά της. Για αυτόν ακριβώς το λόγο είναι ιδιαίτερα επικίνδυνος και δύσκολος να μετρηθεί.

Πρέπει να παρατηρήσουμε ότι η μεγαλύτερη πηγή κινδύνου που αντιμετωπίζει η τράπεζα είναι ότι οι υποχρεώσεις της είναι βραχυπρόθεσμοι χαρακτήρα (καταθέσεις), ενώ το ενεργητικό της είναι μακροπρόθεσμοι χαρακτήρα (δάνεια). Αυτή η πηγή κινδύνου είναι ταυτόχρονα και η κύρια πηγή εσόδων της τράπεζας (spread επιτοκίων δανεισμού – επιτοκίων καταθέσεων), η οποία διασφαλίζει στους μετόχους της υψηλά κέρδη. Και αυτός είναι ο λόγος που η τράπεζα προσπαθεί να ελαχιστοποιήσει τους κινδύνους στους οποίους είναι εκτεθειμένη,

προσπαθώντας να προβλέψει την συμπεριφορά των πελατών της και να λάβει θέσεις που να την εξασφαλίζουν όσο το δυνατόν σε μεγαλύτερο βαθμό.

4.2.1 Πιστωτικός Κίνδυνος

Ο πιο σημαντικός κίνδυνος για τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα είναι ο πιστωτικός, λόγω της μεγάλης συμμετοχής των δανείων στα χαρτοφυλάκιά τους. Ο πιστωτικός κίνδυνος, η αδυναμία δηλαδή των πελατών της τράπεζας να εκπληρώσουν τις υποχρεώσεις τους, έχει τις παρακάτω τρεις διαφορετικές διαστάσεις:

- Τον κίνδυνο αθέτησης.
- Τον κίνδυνο έκθεσης.
- Τον κίνδυνο ανάκτησης.

Ο κίνδυνος αθέτησης αφορά στην πιθανότητα μη εκπλήρωσης μίας συγκεκριμένης πληρωμής από κάποιον δανειολήπτη. Η αθέτηση αυτή δηλώνεται όταν μια προγραμματισμένη πληρωμή δεν εξοφλείται για κάποιο χρονικό διάστημα μετά την λήξη της. Το χρονικό αυτό διάστημα συνήθως είναι 3 μήνες. Σημειώνεται εν προκειμένω ότι η διασπορά και το ύψος των επιμέρους δανείων είναι ζωτικής σημασίας για την τράπεζα, καθότι εάν υπάρχει αθέτηση των πληρωμών λίγων, αλλά με μεγάλες πιστοδοτήσεις πελατών, υπάρχει η πιθανότητα να προκληθούν σημαντικές απώλειες στην τράπεζα, οι οποίες μπορεί να οδηγήσουν ακόμα και στην χρεωκοπία.

Για να επιτύχουν την ελαχιστοποίηση αυτής της μορφής του πιστωτικού κινδύνου οι τράπεζες, χρησιμοποιούν ποικίλα εργαλεία και μεθόδους αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας των πελατών τους. Γνωστές αλλιώς ως μέθοδοι Credit Scoring Models, χρησιμοποιούνται στην καταναλωτική και στεγαστική πίστη, καθώς και για την πιστοδότηση μικρομεσαίων επιχειρήσεων. Σε περιπτώσεις που αφορούν στην δανειοδότηση μεγάλων επιχειρήσεων, γίνεται χρήση πληρέστερων μεθόδων χρηματοοικονομικής ανάλυσης.

Τις δύο τελευταίες δεκαετίες έχει παρατηρηθεί ραγδαία αύξηση στη διαθεσιμότητα και χρήση του Consumer Credit Scoring. Μέχρι πρόσφατα, η απόφαση για την έγκριση, το ύψος, την τιμολόγηση και τις εξασφαλίσεις του δανείου βασιζόταν στην ανθρώπινη κρίση, η οποία αξιολογούσε τον κίνδυνο πτώχευσης (Thomas, 2000). Η διευρυμένη ζήτηση για δάνεια οδήγησε στην αύξηση της χρήσης

μιας πιο τυπικής και αντικειμενικής μεθόδου, γνωστής ως credit scoring, η οποία αποσκοπεί στο να βοηθήσει τους αξιολογητές δανείων (credit providers) να αποφασίσουν αν θα εγκρίνουν το δάνειο ή όχι (Akhavain, 2005).

Αυτή η προσέγγιση, η οποία εφαρμόστηκε πρώτη φορά το 1940, αναπτύχθηκε και βελτιώθηκε σημαντικά με το πέρασμα των χρόνων (Rimmer, 2005).

Τα τελευταία χρόνια, η πρόοδος στο Credit Scoring επηρεάστηκε από τον αυξημένο ανταγωνισμό στην οικονομική βιομηχανία, τις εξελίξεις στην τεχνολογία των υπολογιστών και τη ραγδαία ανάπτυξη των βάσεων δεδομένων.

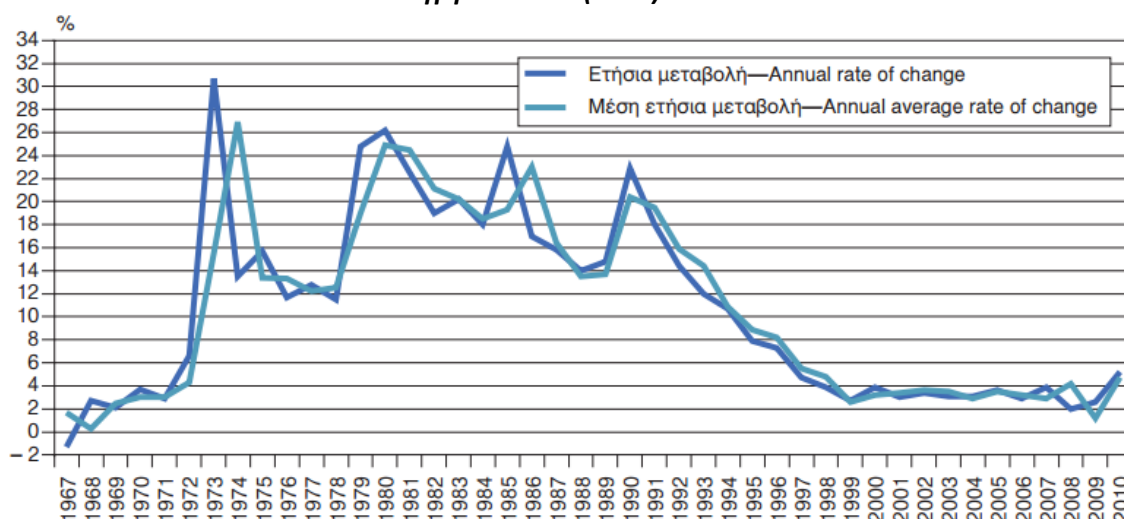
Σύμφωνα με μελέτη της Credit Research Foundation το 2003, το 36% των ερωτηθέντων χρησιμοποιούσαν ενεργά το Credit Scoring, ενώ και το 72% αυτών που δε το χρησιμοποιούσαν είχαν σκοπό να το εφαρμόσουν μέσα στα επόμενα δύο χρόνια (Cundiff, 2004). Οι Wendel και Harvey (2003) επίσης αναφέρουν ότι εικονικά όλα τα δάνεια για πιστωτικές κάρτες (Credit Card Loans) και περίπου το 70% από κάποια προσωπικά δάνεια χρησιμοποιούν το Credit Scoring για τις αποφάσεις χορήγησης δανείου. Επιπλέον, το 2002, ο Alan Greenspan, τότε Διοικητής της ομοσπονδιακής τράπεζας των Η.Π.Α., δήλωσε ότι το Credit Scoring βοήθησε τις τράπεζες να μειώσουν τις επιπτώσεις της τότε οικονομικής κρίσης, με το να παρέχουν ένα μεγαλύτερο βάθος διαχείρισης κινδύνων που λειτούργησε ως θεμέλιο για την ανάπτυξη των καταναλωτικών και στεγαστικών δανείων (PBI Media, 2002).

Από τα μέσα του 1990, προέκυψαν τρεις νέοι αλληλοεξαρτώμενοι τομείς οι οποίοι έδωσαν έμφαση στην απόκτηση περισσότερων πληροφοριών από τα πληροφοριακά συστήματα και την τεχνολογία των πληροφοριών. Πρόκειται για την αποθήκευση δεδομένων, τη διαχείριση της γνώσης και την εξόρυξη δεδομένων. Η τελευταία εκ των προαναφερθέντων έχει ως στόχο να προσδιορίσει αξιόπιστους, δυνητικά χρήσιμους και κατανοητούς συσχετισμούς και μοτίβα στα δεδομένα. Σε συνδυασμό με την πρόοδο, τόσο του υλικού όσο και λογισμικού ηλεκτρονικών υπολογιστών, πολλές εφαρμογές εξόρυξης δεδομένων είναι τώρα πιο εύκολες και προσιτές για τις επιχειρήσεις απ' ό,τι παλιότερα.

4.3 Μακροοικονομικό περιβάλλον στην Ελλάδα και το Ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα²

Μέχρι την κατάρρευση του συστήματος σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών του Bretton Woods³ το 1971, οι μακροοικονομικές εξελίξεις στην Ελλάδα χαρακτηρίζονταν από υψηλούς ρυθμούς μεγέθυνσης και χαμηλούς ρυθμούς πληθωρισμού. Τα πρώτα χρόνια της δεκαετίας του '70 σηματοδεύτηκαν από αναταραχές στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον. Η σύνδεση της δραχμής με το δολάριο, μετά την κατάρρευση του συστήματος σταθερών ισοτιμιών του Bretton Woods, και η επεκτατική πολιτική που είχε προηγηθεί, συνέβαλαν στη σημαντική υποτίμηση της δραχμής κατά τη διετία 1972-1973. Η εξέλιξη αυτή, σε συνδυασμό με την πρώτη πετρελαϊκή κρίση του 1973-1974, που οδήγησε στην κατακόρυφη άνοδο της τιμής του πετρελαίου, τροφοδότησε την πληθωριστική διαδικασία, με αποτέλεσμα ο πληθωρισμός από 5% το 1972 να εκτιναχθεί σε 20% και πλέον τα έτη 1973 και 1974 (Σχήμα 1). Παράλληλα, το 1974, η απειλή πολέμου με την Τουρκία και η κατάρρευση της δικτατορίας οδήγησαν σε απότομη πτώση της παραγωγής.

Σχήμα 1
Πηγή: ΕΛ.ΣΤΑΤ (2011)



² Μόσχος Δ. Σύγκλιση και πληθωρισμός. Θεωρητικές επισημάνσεις και η εμπειρία της Ελλάδας. (2006)

³ Το Σύστημα σταθερών ισοτιμιών του Μπρέττον Γουντς ήταν ένα σύστημα το οποίο προσδιόριζε σταθερές ισοτιμίες μεταξύ των νομισμάτων των χωρών που συμμετείχαν σε αυτό. Ονομάστηκε έτσι από την ομώνυμη Νομισματική και Χρηματοοικονομική Διάσκεψη στο Μπρέττον Γουντς

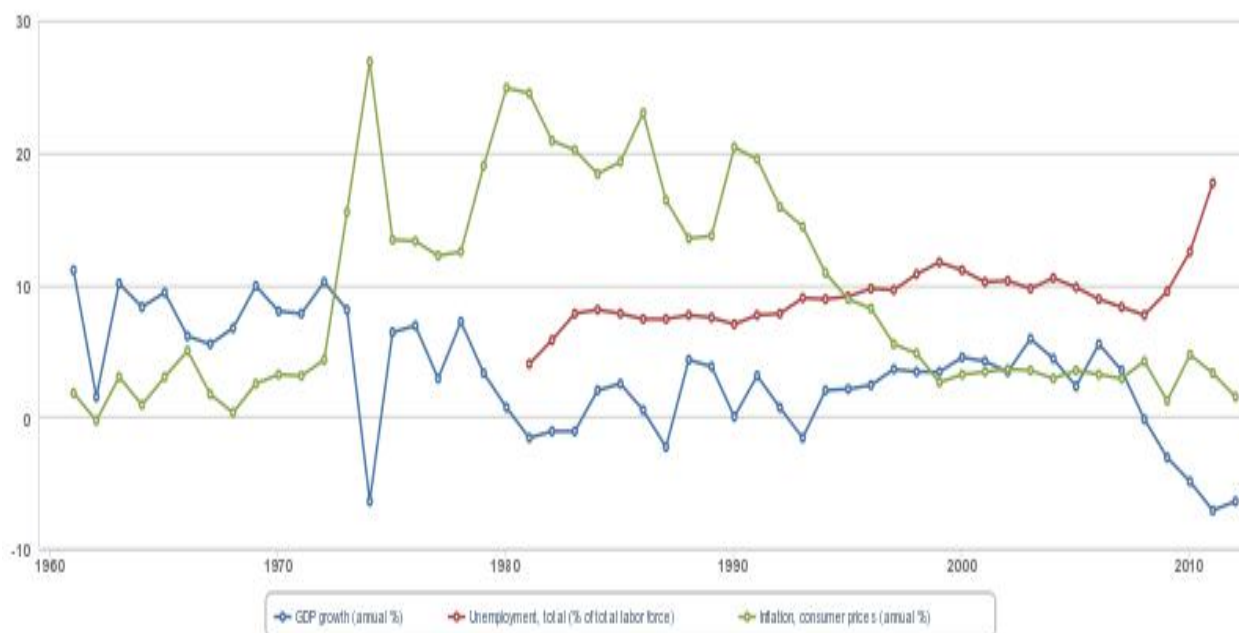
4.3.1 Ιστορικά Βασικά Μακροοικονομικά Μεγέθη της Ελλάδας

Η απόδοση της Ελληνικής Οικονομίας την περίοδο 1979 – 1993 εξελίσσονταν με πολύ αργούς ρυθμούς (σχήμα 2). Χαρακτηριστικά αναφέρουμε ότι η συγκεκριμένη περίοδος χαρακτηρίζονταν από

- Πολύ υψηλό πληθωρισμό (18.9% κατά μέσο όρο)
- Αργή οικονομική ανάπτυξη (0.9% κατά μέσο όρο)
- Υψηλό επίπεδο ελλείμματος επί του ΑΕΠ
- Αύξηση του Δημοσίου Χρέους από το 23% το 1979 στο 74,7% το 1990 και στο 99,1% το 1993
- Το τοπικό νόμισμα (δραχμή) είχε απολέσει το 83% της αξίας της εκείνη την περίοδο.

Σχήμα 2: Αύξηση των ΑΕΠ, Ανεργία, Πληθωρισμός

Πηγή: EET, εισήγηση του γενικού γραμματέα στο 2^ο LSE Hellenic Forum



Η προσπάθεια βελτίωσης της Οικονομίας την περίοδο 1985 – 87 και 1992-93 δεν ήταν επιτυχής.

Η περίοδος από το 1994 έως το 2000 χαρακτηρίζεται από την προσπάθεια σύγκλισης βάσει των κριτηρίων της ONE. Έτσι το 1999 ο μέσος ετήσιος πληθωρισμός έπεσε στο 2 %, το έλλειμμα του προϋπολογισμού ήταν στο 1,8% του ΑΕΠ ενώ το δημόσιο χρέος το 2000 ανέρχονταν στο 104,4%.

Την περίοδο έως το 2003 η οικονομική ανάπτυξη οφείλονταν στην ανάπτυξη της εσωτερικής ζήτησης (κατανάλωση), στα έργα για την διοργάνωση των Ολυμπιακών Αγώνων καθώς και στην απορρόφηση ευρωπαϊκών κονδυλίων.

Το 2005 με το τέλος των Ολυμπιακών Αγώνων άρχισε να διαφαίνεται η ανάγκη ύπαρξης δημοσιονομικής προσαρμογής στον κρατικό προϋπολογισμό.

Το 2009 το δημόσιο χρέος ανέβηκε σε πολύ υψηλό επίπεδο καθιστώντας την αναχρηματοδότηση πολύ πιο ακριβή και εκτινάσσοντας το έλλειμμα στο 15% του ΑΕΠ. Την Άνοιξη του 2012 υλοποιήθηκε το PSI με το οποίο το δημόσιο χρέος πέρασε στα χέρια των κρατών. Το δημόσιο χρέος στο τέλος του 2013 ανέβηκε περίπου στο 177% του ΑΕΠ.

4.3.2 Μακροοικονομική πολιτική

Η μακροοικονομική πολιτική που ασκήθηκε μετά την αποκατάσταση της δημοκρατίας υπήρξε επεκτατική και συνέβαλε στην ενίσχυση της εγχώριας ζήτησης, με αποτέλεσμα να σημειωθούν υψηλοί ρυθμοί αύξησης του προϊόντος μέχρι το τέλος της δεκαετίας. Καθ' όλη την περίοδο αυτή, πέρα από τη χαλαρή δημοσιονομική και νομισματική πολιτική, στην τροφοδότηση του πληθωρισμού συνέβαλε η διολίσθηση της δραχμής που επεδίωκε τη διατήρηση της ανταγωνιστικότητας των ελληνικών προϊόντων στις διεθνείς αγορές, καθώς και η άνοδος των πραγματικών μισθών, η οποία κατά κανόνα υπερέβαινε την αύξηση της παραγωγικότητας.

Η εμφάνιση της δεύτερης πετρελαϊκής κρίσης το 1979 βρήκε την ελληνική οικονομία υπό συνθήκες έντονων πληθωριστικών προσδοκιών, οι οποίες την καθιστούσαν ιδιαίτερα ευάλωτη σε μια εξωγενή οικονομική διατάραξη της έκτασης αυτής. Παρά την επικράτηση συνθηκών στασιμοπληθωρισμού κατά τις αρχές της δεκαετίας του 1980, η οικονομική πολιτική συνέχισε να ενισχύει τη ζήτηση, ενώ αγνοήθηκαν οι παρεμβάσεις που απαιτούνταν για την ενίσχυση της προσφοράς.

Θα πρέπει να σημειωθεί ότι, μετά την είσοδο της Ελλάδας στην ΕΟΚ (Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα) το 1981, ο βαθμός έκθεσης της ελληνικής οικονομίας στον διεθνή ανταγωνισμό έβαινε σταδιακά αυξανόμενος λόγω των διαρθρωτικών αλλαγών που υιοθετήθηκαν. Με την απορρύθμιση των χρηματοπιστωτικών αγορών και την απελευθέρωση των εξωτερικών συναλλαγών, η οικονομία έγινε πιο ανοικτή και βαθμιαία αναπροσανατολίστηκε προς την ευρωπαϊκή αγορά. Με την ενσωμάτωσή της στην παγκόσμια αγορά, η Ελλάδα, ως μια μικρή ανοικτή οικονομία, άρχισε να επηρεάζεται κατά τρόπο πιο άμεσο από τις διεθνείς εξελίξεις. Υπό τις συνθήκες αυτές, κατέστη αναγκαίο τα θεμελιώδη μακροοικονομικά μεγέθη της να διαμορφώνονται σε επίπεδα συμβατά με τα αντίστοιχα των ανταγωνιστών της. Το μείγμα μακροοικονομικής πολιτικής που ακολουθήθηκε στην Ελλάδα, ιδίως κατά το πρώτο ήμισυ της δεκαετίας, δεν ήταν σε αντιστοιχία με τους προσανατολισμούς των οικονομικών πολιτικών που ακολουθήθηκαν από τις οικονομίες των άλλων ευρωπαϊκών χωρών.

Στις περισσότερες βιομηχανικές χώρες, η οικονομική πολιτική επικεντρώθηκε σε μεσοπρόθεσμους στόχους και δόθηκε έμφαση στην αντιπληθωριστική στρατηγική. Η αντίληψη που επικράτησε ήταν ότι η μείωση του πληθωρισμού και η επίτευξη εύλογης σταθερότητας των τιμών ήταν αναγκαία συνθήκη για την επίτευξη ευρύτερων οικονομικών στόχων και την επαναφορά των οικονομιών σε τροχιά σταθερής ανάπτυξης. Ως αποτέλεσμα των πολιτικών αυτών, οι περισσότερες ευρωπαϊκές οικονομίες από τις αρχές της δεκαετίας του '80 προσαρμόστηκαν σε χαμηλότερους ρυθμούς πληθωρισμού. Αντίθετα, στην Ελλάδα, η δημοσιονομική και η νομισματική πολιτική υπήρξαν επεκτατικές κατά το μεγαλύτερο διάστημα της δεκαετίας, με εξαίρεση το σταθεροποιητικό πρόγραμμα της περιόδου 1985-1987.

Επακόλουθο της οικονομικής πολιτικής που ασκήθηκε κατά τη δεκαετία του '80 ήταν η σημαντική επιδείνωση των δημοσιονομικών δεικτών. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης, ως ποσοστό του ΑΕΠ, αυξήθηκε από 2,5% περίπου το 1980 σε 16% το 1990. Ανάλογη επιδείνωση σημείωσε και το πρωτογενές έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης. Αποτέλεσμα των εξελίξεων αυτών ήταν το χρέος της γενικής κυβέρνησης σχεδόν να τριπλασιαστεί μεταξύ 1980 και 1990 και να φθάσει το 90,7%.

Η αύξηση των ελλειμμάτων προήλθε κυρίως από την αύξηση των καταναλωτικών δαπανών που συνέβαλαν στην τόνωση της ζήτησης. Με δεδομένη

την έλλειψη μέτρων ενίσχυσης της προσφοράς, οι αυξημένες αυτές δαπάνες συνέβαλαν στην ενίσχυση των πληθωριστικών πιέσεων. Το ύψος των καταναλωτικών δαπανών και των πληρωμών για τόκους δεν επέτρεψαν τη χρηματοδότηση των δημόσιων επενδύσεων. Αποτέλεσμα αυτού ήταν η έλλειψη αναπτυγμένων υποδομών που θα συνέβαλαν στην προσέλκυση ξένων επενδύσεων και θα τόνωναν την εγχώρια επενδυτική δραστηριότητα. Σε συνθήκες υψηλού πληθωρισμού, η αβεβαιότητα που συνεπάγονταν οι πληθωριστικές προσδοκίες σε συνδυασμό με το χαμηλό επίπεδο ανάπτυξης των υποδομών συνέβαλαν σε σημαντική μείωση του λόγου επενδύσεων προς το ΑΕΠ.

Ο ελλιπής βαθμός ανάπτυξης και αποτελεσματικότητας του δημοσιονομικού συστήματος και το υψηλό κόστος που συνεπαγόταν η άντληση εσόδων μέσω της επιβολής φόρων είχε ως συνέπεια οι αρχές να προσφεύγουν στη δημιουργία χρήματος για την κάλυψη των υψηλών ελλειμμάτων. Με άλλα λόγια, η προσφυγή στο εκδοτικό προνόμιο αποτελούσε πηγή εσόδων με τη μορφή πληθωρισμού.

Η άσκηση της νομισματικής πολιτικής λάμβανε χώρα σε ένα χρηματοπιστωτικό σύστημα που υπαγόταν σε πληθώρα διοικητικών ρυθμίσεων. Η Τράπεζα της Ελλάδος έθετε στόχους, οι οποίοι επικεντρώνονταν στην υπό ευρεία έννοια ποσότητα χρήματος. Παράλληλα, παρακολουθούσε μια σειρά από συμπληρωματικές μεταβλητές, όπως η σταθμισμένη συναλλαγματική ισοτιμία και η εγχώρια πιστωτική επέκταση, οι οποίες ενδεχομένως είχαν προβλεπτική ικανότητα ως προς την πορεία του πληθωρισμού, που αποτελούσε τον τελικό στόχο της νομισματικής πολιτικής (Μόσχος 1995, Γκαργκάνας και Ταβλάς 2003)⁴. Όμως, η νομισματική επέκταση παρέμενε υψηλή και, κατά κανόνα υπερέβαινε τους στόχους που έθεταν οι νομισματικές αρχές.

4.3.3 Δυσκολίες που αντιμετωπίστηκαν

Οι δυσχέρειες που αντιμετώπιζαν οι νομισματικές αρχές στη συγκράτηση των νομισματικών μεγεθών, εντός των στόχων που είχαν τεθεί, μπορεί να αποδοθούν στους εξής λόγους:

α) Ενώ ο καθορισμός νομισματικών στόχων προϋποθέτει την ύπαρξη μιας σταθερής συνάρτησης ζήτησης χρήματος, η ζήτηση χρήματος στην Ελλάδα, όπως και σε άλλες

⁴ <http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments>

χώρες, χαρακτηριζόταν από αστάθεια που οφειλόταν σε χρηματοοικονομικές καινοτομίες,

β) Δεν υπήρχαν επαρκώς αναπτυγμένα μέσα άσκησης πολιτικής και οι νομισματικές αρχές χρησιμοποιούσαν διοικητικής φύσης ρυθμίσεις για τον επηρεασμό είτε των επιτοκίων είτε των νομισματικής φύσης μεγεθών,

γ) Οι υψηλοί ρυθμοί νομισματικής επέκτασης τροφοδοτούνταν σε μεγάλο βαθμό από τις υψηλές δανειακές ανάγκες του δημόσιου τομέα, καθώς το Δημόσιο είχε προνομιακή πρόσβαση στις πιστώσεις λόγω επιδοτούμενων επιτοκίων. Υπό τις συνθήκες αυτές, η ανάγκη χρηματοδότησης των μεγάλων δημοσιονομικών ελλειμμάτων συχνά οδηγούσε σε υπέρβαση των στόχων που είχαν τεθεί για τη νομισματική επέκταση.

Τον Οκτώβριο του 1985, εν όψει των μακροοικονομικών ανισορροπιών που είχαν συσσωρευτεί και αντικατοπτρίζονταν σε υψηλούς ρυθμούς πληθωρισμού, υψηλά ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών και υψηλές δανειακές ανάγκες του δημόσιου τομέα, εξαγγέλθηκε ένα πρόγραμμα σταθεροποίησης της οικονομίας. Οι κύριοι άξονες του σταθεροποιητικού προγράμματος ήταν:

(i) Η υποτίμηση της δραχμής κατά 15%, που αποσκοπούσε στην αποκατάσταση της ανταγωνιστικότητας, η οποία είχε επηρεαστεί δυσμενώς από την ανατίμηση της πραγματικής συναλλαγματικής ισοτιμίας που οφειλόταν στους υψηλούς ρυθμούς πληθωρισμού.

ii) Περιοριστική δημοσιονομική και νομισματική πολιτική

iii) Περιοριστική εισοδηματική πολιτική με υποχρεωτική εφαρμογή της τόσο στον δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό τομέα. Η αύξηση των μισθών διαμορφώνονταν με βάση τον προσδοκώμενο εγχώριο πληθωρισμό μετά την αφαίρεση του εισαγόμενου πληθωρισμού.

iv) Μέτρα που απέβλεπαν στην αύξηση του κόστους των εισαγόμενων αγαθών προκειμένου να συγκρατηθούν οι εισαγωγές.

Αυτό το μίγμα της δημοσιονομικής πολιτικής οδήγησε σε σημαντική μείωση της καλπάζουσας πορείας του πληθωρισμού καθώς ο μέσος ετήσιος ρυθμός αύξησης του Δείκτη Τιμών Καταναλωτή (ΔΤΚ) μειώθηκε από 23,0% το 1986 σε 13,5% το

1988. Επιπλέον, συνέβαλε στη βελτίωση του ισοζυγίου των τρεχουσών συναλλαγών και στη συγκράτηση του δημοσιονομικού ελλείμματος.

Το σταθεροποιητικό πρόγραμμα εγκαταλείφθηκε στο τέλος του 1987, λόγω του πολιτικού κλίματος που επικρατούσε. Με τη χαλάρωση της μακροοικονομικής πολιτικής που σημειώθηκε στη συνέχεια, επήλθε επιδείνωση της μακροοικονομικής κατάστασης και άνοδος του πληθωρισμού. Η ανάγκη χρηματοδότησης των υψηλών δημοσιονομικών ελλειμμάτων και οι μισθολογικές αυξήσεις αναζωπύρωσαν τις πληθωριστικές πιέσεις, ενώ στην άνοδο του πληθωρισμού συνετέλεσε και η πρόσκαιρη αλλά σημαντική αύξηση των τιμών του πετρελαίου, που σημειώθηκε το 1990.

Το 1991 αναλήφθηκε μια νέα προσπάθεια σταθεροποίησης της οικονομίας, κύριοι στόχοι της οποίας ήταν η περιοριστική εισοδηματική πολιτική και η άμβλυνση των δημοσιονομικών ανισορροπιών. Η υιοθέτηση ενός σταθεροποιητικού προγράμματος έγινε επιτακτική και λόγω της επιτάχυνσης των διαδικασιών της ευρωπαϊκής ολοκλήρωσης. Η δημοσιονομική προσπάθεια στηρίχθηκε κυρίως στην πλευρά της αύξησης των εσόδων, ενώ η περιστολή των δαπανών καθίστατο δυσχερής λόγω των υψηλών πληρωμών για την εξυπηρέτηση του χρέους της γενικής κυβέρνησης που ήταν ανελαστικές.

4.4 Η Βασιλεία και οι ελληνικές τράπεζες

Οι ρυθμιστικές παράμετροι της Βασιλείας III θα τεθούν σε πλήρη εφαρμογή το 2019, αλλά είναι λογικό πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να έχουν αρχίσει ήδη την υιοθέτηση των νέων κατευθυντήριων γραμμών πολύ νωρίτερα. Η έγκαιρη υιοθέτηση των νέων κεφαλαιακών απαιτήσεων και της απαιτούμενης ρευστότητας θα είναι ένα σήμα προς τις αγορές ότι η τράπεζα που υπακούει στις επιταγές της επιτροπής είναι «αρκετά υγιής», και συνεπώς θα ενισχυθεί η εμπιστοσύνη των αγορών. Παρ' όλα αυτά, όπως καθίσταται σαφές από την ανάλυση του ελληνικού τραπεζικού κλάδου, η απλή συμμόρφωση με τα ελάχιστα αριθμητικά όρια που θέτει η επιτροπή δεν σημαίνει και την βιωσιμότητα μιας τράπεζας και την ασφάλεια του συστήματος. O Wolf (2010) πολύ εύστοχα υποστηρίζει ότι οι νέες κεφαλαιακές απαιτήσεις εξακολουθούν να είναι πολύ χαμηλές και μια πιθανή κρίση στην μέλλον μπορεί να οδηγήσει σε νέες πτωχεύσεις τραπεζών. Το ελληνικό παράδειγμα μπορεί άνετα να επιβεβαιώσει τα λεγόμενα του Wolf. Προκειμένου να επιβιώσουν οι ελληνικές

τράπεζες πρέπει είτε να προχωρήσουν σε συγχωνεύσεις που δημιουργούν δυσανάλογα μεγάλα τραπεζικά ιδρύματα (σε σύγκριση με τα υφιστάμενα) ή να ζητήσουν κυβερνητική βοήθεια. Ακόμη όμως και σε αυτήν την περίπτωση δεν θα ήταν αρκετή η κεφαλαιακή επάρκεια.

Η βασική αδυναμία, ωστόσο, της Βασιλείας III, η οποία αποκαλύπτεται με την Ελληνική κρίση, είναι το ότι οι τράπεζες θα πρέπει να κατέχουν περισσότερα κεφάλαια για τα επικίνδυνα⁵ περιουσιακά στοιχεία από ότι για τα ασφαλή.

Παρ'όλα αυτά, η συνεχιζόμενη κρίση χρέους στην Ελλάδα και σε πολλά άλλα κράτη-μέλη της Ευρωζώνης αποκαλύπτει ότι στην πραγματικότητα δεν υπάρχουν περιουσιακά στοιχεία τα οποία δεν περιέχουν κίνδυνο και, ως εκ τούτου, αυτή η προσέγγιση της Βασιλείας III δεν μπορεί να μας δώσει αξιόπιστα συμπεράσματα.

Αξίζει να σημειωθεί στο σημείο αυτό ότι η Βασιλεία III άρχισε να λειτουργεί ως απάντηση στα προβλήματα που αποκαλύφθηκαν από την παγκόσμια οικονομική κρίση. Η εφαρμογή των νέων κατευθυντήριων γραμμών από μόνη της δεν επαρκεί για να εκλείψουν τα προβλήματα και οι δυσκολίες που αντιμετωπίζει το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Πρόσθετα μέτρα, όπως καλύτερη παρακολούθηση του τραπεζικού συστήματος, βελτίωση των εθνικών και διεθνικών μηχανισμών επιβολής της νομοθεσίας σύμφωνα με τη νέα συμφωνία της Βασιλείας III, σαφής διαχωρισμός των εμπορικών από τις επενδυτικές τράπεζες και αντικίνητρα για τη δημιουργία των "Too big to fail" χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, ενδεχομένως θα μπορέσουν να έχουν τα επιθυμητά αποτελέσματα στην ενίσχυση του ρόλου της Βασιλείας III.

4.4.1 Εποπτεία στην Ελλάδα⁶

Το εποπτικό θεσμικό πλαίσιο είναι κατά βάση διαμορφωμένο μετά την ενσωμάτωση της κοινοτικής νομοθεσίας μαζί με τις αρχές της Βασιλείας II. Επιπλέον, στο θεσμικό εποπτικό πλαίσιο περιλαμβάνονται και οι Πράξεις Διοικητή, 2577/2006, 2595/2007 και 2597/2007 που αφορούν τα Συστήματα Εσωτερικού Ελέγχου, καθώς και οι αποφάσεις της Επιτροπής Τραπεζικών και Πιστωτικών Θεμάτων οι οποίες αφορούν εκείνες τις προληπτικές πολιτικές για την αποτροπή να χρησιμοποιηθεί το χρηματοπιστωτικό σύστημα για να νομιμοποιούνται

⁵ Με την έννοια του χρηματοοικονομικού κινδύνου

⁶ <http://www.bankofgreece.gr>: Ιστότοπος της Τράπεζα της Ελλάδας

έσοδα τα οποία προέρχονται από παράνομες δραστηριότητες. Ειδικότερα, ο Ν.3601/2007 και Πράξεις Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδας σχετικά με το πλαίσιο εποπτείας «Βασιλεία II» αποτελούν την πλήρη ενσωμάτωση στο ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο των αντίστοιχων διατάξεων της Ντιρεκτίβας⁷ CRD II και CRD III του Ευρωπαϊκού Κοινοβουλίου περί κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζικών ιδρυμάτων.

Παρακάτω αναφέρονται οι βασικές κατευθύνσεις των διατάξεων CRD II που ενσωματώθηκαν στο ελληνικό νομοθετικό πλαίσιο:

- Ορισμός της έννοιας των σημαντικών υποκαταστημάτων πιστωτικών ιδρυμάτων
- η καθιέρωση του θεσμού του «σώματος εποπτών»,
- η καθιέρωση της υποχρεωτικής υιοθέτησης των κατευθυντήριων γραμμών, προτύπων και λοιπών συστάσεων της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Αρχής με γνώμονα τη σύγκλιση των εποπτικών μέσων
- ο καθορισμός του πλαισίου συνεργασίας των αρμόδιων εποπτικών αρχών σε περιπτώσεις στις οποίες πιστωτικά ιδρύματα έχουν παρουσία σε διαφορετικά κράτη.

Με βάση το άρθρο 55Α του Καταστατικού της Τράπεζας της Ελλάδος, η ίδια ασκεί την εποπτεία στα πιστωτικά ιδρύματα, καθώς και στις ακόλουθες κατηγορίες επιχειρήσεων και οργανισμών του χρηματοπιστωτικού τομέα της οικονομίας:

- (α) εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης,
- (β) εταιρίες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων,
- (γ) εταιρίες αμοιβαίων εγγυήσεων,
- (δ) ταμεία αντεγγύησης,
- (ε) ανταλλακτήρια συναλλάγματος, και
- (στ) εταιρίες διαμεσολάβησης στις διατραπεζικές αγορές.

⁷ CRD: Capital Requirements Directives

Απώτεροι στόχοι της εποπτείας αυτής είναι η διατήρηση της σταθερότητας και της αποτελεσματικότητας του πιστωτικού συστήματος. Η εποπτεία αποβλέπει στη διαφάνεια των διαδικασιών και των όρων των συναλλαγών των υποκειμένων σε αυτή. Με δεδομένο τον αδιαμφισβήτητο ρόλο της τραπεζικής διαμεσολάβησης στη χρηματοδότηση της οικονομίας και την συμμετοχή των τραπεζών στα συστήματα πληρωμών και τις αγορές χρήματος και κεφαλαίων, προκύπτει η αναγκαιότητα της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και της ομαλής λειτουργίας των αγορών.

Παρακάτω γίνεται μια συνοπτική αναφορά των εποπτικών αρμοδιοτήτων της Τράπεζας της Ελλάδος, όπως αυτές καθορίζονται από το καταστατικό της και την κείμενη νομοθεσία.

Ο διαμεσολαβητικός ρόλος των τραπεζών μεταξύ των καταθετών και των δανειοληπτών καθιστά αναγκαία την ύπαρξη εποπτικού μηχανισμού αυτών. Κατά κύριο λόγο, οι τράπεζες δανείζουν κεφάλαια σε μακροπρόθεσμη βάση και κυρίως πολλαπλάσια των ιδίων κεφαλαίων τους, τα οποία αντλούν από τους καταθέτες και γενικά και εν δυνάμει υποχρεούνται να τα επιστρέψουν ανά πάσα ώρα και στιγμή.

Ειδικότερα, οι τράπεζες επιτελούν σημαντικό ρόλο στη μετατροπή της διάρκειας, της ποσότητας, του κινδύνου και του βαθμού ρευστότητας των διαθέσιμων δανειακών κεφαλαίων.

Για να συνεχίσουν οι τράπεζες να υπηρετούν τον παραπάνω περιγραφόμενο σκοπό, κρίσιμος παράγοντας είναι η ύπαρξη εμπιστοσύνης των καταθετών σε αυτές. Συνεπώς, άμεσος στόχος των εποπτικών αρχών είναι να συντηρήσουν την εμπιστοσύνη αυτή με την εξασφάλιση ότι τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα της χώρας θα είναι πάντα έτοιμα και ικανά να αντιμετωπίσουν τυχόν εξωγενείς διαταραχές.

Με δεδομένο ότι απουσιάζουν οι εποπτικές αρχές και οι όποιοι περιορισμοί στην λειτουργία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, οι λειτουργίες των τραπεζών υπόκεινται σε πολυάριθμους κινδύνους και συνεπώς και οι καταθέτες, μιας και δεν έχουν είτε την επαρκή πληροφόρηση είτε την αναγκαία γνώση. Κάτι ακόμη το οποίο αξίζει να σημειωθεί είναι ότι οι τράπεζες έχουν το κίνητρο να κινηθούν σε ριψοκίνδυνες επενδύσεις (ανάληψη κινδύνων), ακόμα και με υψηλότερους κινδύνους από αυτούς που αναλογούν στους μετόχους τους.

Έτσι, ο κίνδυνος μεταφέρεται στους καταθέτες ή ακόμα και στο ευρύτερο κοινωνικό σύνολο, σε περίπτωση που αποτύχει η τράπεζα και επηρεάσει την εμπιστοσύνη σε ολόκληρο το πιστωτικό σύστημα. Για τον λόγο αυτό υπάρχουν τα συστήματα εγγύησης των καταθέσεων των καταθετών, τα οποία όμως καλύπτουν τις καταθέσεις ως έναν συγκεκριμένο ύψος. Έτσι, λοιπόν ο έλεγχος των κινδύνων που αναλαμβάνουν τα πιστωτικά ιδρύματα διενεργείται από ανεξάρτητες αρχές, έτσι ώστε να πιστοποιείται ότι οι κίνδυνοι αυτοί βρίσκονται μέσα σε αποδεκτά όρια και να διασφαλίζεται το δημόσιο συμφέρον.

Η εποπτεία των τραπεζών, σύμφωνα με την τράπεζα της Ελλάδας, αφορά τον έλεγχο της φερεγγυότητας, της ρευστότητας, της κεφαλαιακής επάρκειας και της συγκέντρωσης κινδύνων, την επάρκεια της εταιρικής διακυβέρνησης, η οποία περιλαμβάνει και τα συστήματα εσωτερικού ελέγχου, καθώς και την διασφάλιση ότι τα πιστωτικά ιδρύματα διατηρούν στο επίπεδο που απαιτείται τα ίδια κεφάλαια ώστε να μπορούν να καλύψουν τους κινδύνους που αναλαμβάνουν.

Στα πλαίσια των αρμοδιοτήτων σχετικά με την εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων περιλαμβάνονται και η παροχή της άδειας λειτουργίας του ιδρύματος, ο έλεγχος της καταλληλότητας του Διοικητικού Συμβουλίου, της Διοίκησης και των στελεχών που το απαρτίζουν. Η Βασιλεία II, οι αρχές της οποίας έχουν ενσωματωθεί στην ελληνική νομοθεσία (Ν. 3601/2007), κινείται προς την κατεύθυνση της προσέγγισης των στόχων των τραπεζών προς αυτούς των εποπτικών αρχών, καθώς στοχεύει στο να εναρμονίσει τις εποπτικές κεφαλαιακές απαιτήσεις με το κεφάλαιο των τραπεζών.

Από τις καινοτομίες του πλαισίου «Βασιλεία II» είναι η ανάδειξη της σημασίας που έχουν για τη διατήρηση της ευρωστίας μιας τράπεζας η κατανόηση και μέτρηση των κινδύνων που αναλαμβάνει, η σύνδεση των κινδύνων με τα ίδια κεφάλαια και γενικά η συνετή διαχείριση κινδύνων από την Διοίκηση της τράπεζας, καθώς και ο εσωτερικός έλεγχος αλλά και ο έλεγχος από εξωτερικούς ελεγκτές.

4.4.2 Χρηματοοικονομική εποπτεία στην Ελλάδα⁸

Σε γενικές γραμμές η χρηματοοικονομική εποπτεία στην Ελλάδα είναι διαρθρωμένη ως εξής:

⁸ <http://www.hba.gr/5ekdosis/syltomos.asp> Σταϊκούρας Π. «Η θεσμική οργάνωση της χρηματοοικονομικής εποπτείας στην Ελλάδα. Προκλήσεις και προοπτικές μετά την κρίση».

I. Η Τράπεζα της Ελλάδος εποπτεύει:

(α) σε μικροεπίπεδο τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τα ιδρύματα ηλεκτρονικού χρήματος και τις ασφαλιστικές επιχειρήσεις και

(β) τις διαδικασίες προστασίας των καταναλωτών όσον αφορά τις υπηρεσίες που παρέχουν οι παραπάνω οργανισμοί, με μοναδική εξαίρεση την παροχή των επενδυτικών υπηρεσιών.

II. Η Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς η οποία είναι η αρμόδια αρχή για:

(α) τη μικροπροληπτική εποπτεία των ανωνύμων εταιρειών παροχής επενδυτικών υπηρεσιών (ΑΕΠΕΥ), των ανωνύμων εταιρειών διαχείρισης αμοιβαίων κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ), των ανωνύμων εταιρειών επενδύσεων χαρτοφυλακίου (ΑΕΕΧ), των ανωνύμων εταιρειών επενδύσεων ακίνητης περιουσίας (ΑΕΕΑΠ) και των ανωνύμων εταιρειών επενδυτικής διαμεσολάβησης (ΑΕΕΔ),

(β) την προστασία των καταναλωτών όσον αφορά τις υπηρεσίες που παρέχουν οι παραπάνω οργανισμοί και τις επενδυτικές υπηρεσίες που παρέχονται από πιστωτικά ιδρύματα, και

(γ) τις οργανωμένες αγορές που λειτουργούν στην Ελλάδα, με την εξαίρεση της Ηλεκτρονικής Δευτερογενούς Αγοράς Τίτλων⁹ της οποίας διαχειριστής και βασικός επόπτης είναι η Τράπεζα της Ελλάδος.

III. Τέλος, το νεοσυσταθέν με το άρθρο 20 του ν. 3867/2010 (Α 128) Συμβούλιο Συστημικής Ευστάθειας στο υπουργείο Οικονομικών είναι αρμόδιο για τη μακροπροληπτική εποπτεία και τη διασφάλιση της χρηματοοικονομικής σταθερότητας.

⁹ <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Markets/HDAT/default.aspx> Η Ηλεκτρονική Δευτερογενής Αγορά Τίτλων (ΗΔΑΤ) είναι η οργανωμένη δευτερογενής αγορά τίτλων (ΦΕΚ Β' 998/27.05.09) με αντικείμενο διαπραγμάτευσης τίτλους του Ελληνικού Δημοσίου καθώς επίσης ομόλογα και εν γένει χρεωστικούς τίτλους σταθερού εισοδήματος που έχουν εκδοθεί από εταιρίες ή άλλους εκδότες.

4.5 Θέσπιση πλαισίου για την ανάκαμψη και την εξυγίανση πιστωτικών ιδρυμάτων¹⁰

Η κρίση ανέδειξε την τρωτότητα των τραπεζών, ειδικά σε περιπτώσεις στις οποίες το πρόβλημα ξεκινάει από ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα και εξαπλώνεται σε ολόκληρο τον χρηματοπιστωτικό τομέα, και μάλιστα υπερβαίνει τα σύνορα της κάθε χώρας. Κάτι ακόμη που αποδείχθηκε από την τρέχουσα κρίση, είναι η έλλειψη συστημάτων για την εποπτεία και διαχείριση των προβλημάτων που ανακύπτουν. Για τους παραπάνω λόγους συμφωνήθηκε στη G20 ότι πρέπει να δημιουργηθούν πλαίσια πρόληψης και διαχείρισης των κρίσεων.

Συνεπώς, ήρθε η ανάγκη για πιο εύρωστες κανονιστικές ρυθμίσεις διαχείρισης κρίσεων σε εθνικό επίπεδο, καθώς επίσης και της ανάγκης για ρυθμίσεις που θα είναι πιο κατάλληλες για την αντιμετώπιση των διασυνοριακών τραπεζικών χρεοκοπιών. Δεδομένης της απουσίας μηχανισμών για την οργάνωση μιας ομαλής εκκαθάρισης, τα κράτη μέλη της ΕΕ δεν είχαν άλλη επιλογή από τη διάσωση του τραπεζικού τομέα τους.

Τα προτεινόμενα εργαλεία χωρίζονται σε εξουσίες «πρόληψης», «έγκαιρης παρέμβασης» και «εξυγίανσης», ενώ η παρέμβαση των αρχών γίνεται όλο και πιο διεισδυτική όσο επιδεινώνεται η κατάσταση.

Μέσω του πλαισίου αυτού επιβάλλεται στις τράπεζες η δημιουργία σχεδίου ανάκαμψης και η εφαρμογή/ενεργοποίηση του σε περιπτώσεις κατά τις οποίες επιδεινώνεται η χρηματοοικονομική τους κατάσταση, με απώτερο σκοπό την αποκατάσταση της βιώσιμης συνέχισης της δραστηριότητάς τους.

4.5.1 Έγκαιρη παρέμβαση

Η έγκαιρη επέμβαση των εποπτικών αρχών μπορεί να εξασφαλίσει ότι οτιδήποτε πάει στραβά μπορεί να αντιμετωπιστεί. Όταν ένα ίδρυμα δεν πληροί η ενδέχεται να «παραβιάσει τα ελάχιστα αποδεκτά επίπεδα κεφαλαιακών αποθεματικών», τότε ενεργοποιούνται διαδικασίες όπως να απαιτήσουν οι αρχές από το ίδρυμα να εφαρμόσει μέτρα που προβλέπονται στο σχέδιο ανάκαμψης, ή να καταρτίσει πρόγραμμα δράσης και χρονοδιάγραμμα για την εφαρμογή του, ή να

¹⁰ <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0280:FIN:EL:HTML>
Ηλεκτρονική πρόσβαση στο δίκαιο της Ε.Ε.

απαιτήσουν την έκτακτη συνέλευση των μετόχων για να ληφθούν επείγουσες αποφάσεις, και να απαιτήσουν από το ίδρυμα να καταρτίσει σχέδιο για την αναδιάρθρωση του χρέους με τους πιστωτές του.

Επίσης, οι αρχές θα δύνανται να διορίζουν ειδικό διαχειριστή σε μια τράπεζα για περιορισμένο χρονικό διάστημα, όταν υπάρχει αρνητική εξέλιξη της οικονομικής της κατάστασης, έτσι ώστε να ενισχύσουν τις προσπάθειες και τα εργαλεία που αναφέρονται ανωτέρω με σκοπό να αντιστραφεί η κατάσταση. Πιο συγκεκριμένα, ο στόχος του ειδικού διαχειριστή είναι η αποκατάσταση της οικονομικής κατάστασης της τράπεζας και της ορθής και συνετής διαχείρισης των δραστηριοτήτων της.

4.5.2 Συνεργασία μεταξύ των εθνικών αρχών

Η ενίσχυση της συνεργασίας μεταξύ των διαφορετικών εθνών μπορεί να είναι πολύ σημαντική αλλά και απαραίτητως αναγκαία σε περιπτώσεις στις οποίες οι τράπεζες οι οποίες αντιμετωπίζουν προβλήματα δραστηριοποιούνται και διασυννοριακά. Το πλαίσιο ενισχύει τέτοιες συνεργασίες με σκοπό την αποτελεσματική αντιμετώπιση προβλημάτων και την άμεση παρέμβαση. Η ευρωπαϊκή αρχή τραπεζών είναι αυτή που σε συνεργασία με την αρχή εξυγίανσης του τραπεζικού ομίλου, θα διευκολύνει τις κοινές δράσεις και θα ενεργεί ως δεσμευτικός διαμεσολαβητής όποτε αυτό κρίνεται σκόπιμο. Με τον τρόπο αυτόν, θεμελιώνεται μια πιο ολοκληρωμένη εποπτεία των διασυννοριακών τραπεζικών ομίλων σε ευρωπαϊκό επίπεδο.

Η ενοποίηση και η μεγέθυνση του τραπεζικού τομέα εντός της ευρωζώνης, γίνεται με γοργούς ρυθμούς και σε αυτό συντελεί το ενιαίο νόμισμα και η ενιαία αγορά. Πολλές τράπεζες είχαν αναπτύξει διασυννοριακές δραστηριότητες εντός της ευρωζώνης και έχουν επεκταθεί εκτός των οικείων εθνικών αγορών.

Λόγω αυτής της συλλογικότητας του νομίσματος και της στενότερης χρηματοπιστωτικής ενοποίησης εντός της ευρωζώνης, οι κίνδυνοι που ελλοχεύουν διασυννοριακά, είναι πολλοί, και οι επιπτώσεις ποικίλες σε περιπτώσεις τραπεζικών κρίσεων. Έτσι, καθίσταται απαραίτητη η εποπτεία των τραπεζών σε εθνικό επίπεδο, και η μετάβαση σε ένα ενοποιημένο σύστημα.

Στα πλαίσια της συνεχούς και απρόσκοπτης λειτουργίας της Οικονομικής και Νομισματικής Ένωσης (ONE), η δημιουργία ενιαίου μηχανισμού εποπτείας αποτελεί

σημαντικό βήμα για την ενίσχυση της. Την τελευταία λέξη όσον αφορά τα εποπτικά καθήκοντα του μηχανισμού αυτού που θα αφορούν όλες τις τράπεζες της ευρωζώνης θα την έχει η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Παράλληλα με την ΕΚΤ, οι εθνικές εποπτικές αρχές θα διαδραματίζουν πρωταγωνιστικό ρόλο όσον αφορά την καθημερινή εποπτεία και την εφαρμογή των αποφάσεων της ΕΚΤ. Επιπλέον, η Επιτροπή προτείνει την εκπόνηση από την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (ΕΑΤ) ενιαίου εγχειριδίου ώστε να διασφαλιστεί η εποπτεία, και η ακεραιότητα της εσωτερικής αγοράς, αλλά και η συνοχή της εποπτείας των τραπεζών και στις 27 χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Στις 12 Σεπτεμβρίου 2012 προτάθηκε συγκεκριμένη ομάδα μέτρων τα οποία περιλαμβάνουν ενιαίο εγχειρίδιο κανόνων και ενιαίο εποπτικό μηχανισμό, καθώς και τα επόμενα βήματα για τον ενιαίο μηχανισμό εξυγίανσης των τραπεζών (COM/2012/510). Ακόμη, συμπεριλαμβάνει κανονισμό με τον οποίο εναρμονίζεται ο ισχύων κανονισμός για την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών με το νέο θεσμικό πλαίσιο για την εποπτεία των τραπεζών, έτσι ώστε η λήψη αποφάσεων από την ΕΑΤ να είναι εξασφαλισμένα ισορροπημένα και ότι η ΕΑΤ θα συνεχίσει να φροντίζει για τη διαφύλαξη της ακεραιότητας της ενιαίας αγοράς (COM/2012/512).

Οποιασδήποτε εποπτικές αρμοδιότητες έχουν να κάνουν με την διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και τον εντοπισμό κινδύνων που απειλούν την βιωσιμότητα των τραπεζών εντός της ευρωζώνης, θα ασκούνται σε πανευρωπαϊκό επίπεδο. Η ΕΚΤ θα αναλάβει να είναι αρμόδια για θέματα εγκρίσεων της λειτουργίας των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, για την εποπτεία των κεφαλαιακών απαιτήσεων, της ρευστότητας και της μόχλευσης, καθώς και για την εποπτεία των χρηματοπιστωτικών ομίλων που διενεργούν ετερογενείς δραστηριότητες. Η ΕΚΤ θα μπορεί να δράσει ενεργητικά όσον αφορά παρεμβάσεις όταν μια τράπεζα παραβιάζει, ή υπάρχει κίνδυνος να παραβιάσει, τις κανονιστικές κεφαλαιακές απαιτήσεις, αναγκάζοντας τις τράπεζες να λάβουν διορθωτικά μέτρα.

Η συνεργασία της ΕΚΤ με την ΕΑΤ, στο πλαίσιο του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας, θα συνεχιστεί, με την ΕΑΤ να συνεχίζει την εκπόνηση των ενιαίων κανόνων που θα ισχύουν και για τα 27 κράτη-μέλη, και έτσι θα διασφαλίζεται η συνοχή των εποπτικών πρακτικών σε ολόκληρη την Ένωση.

Για τις διασυνοριακές τράπεζες οι οποίες δραστηριοποιούνται τόσο εντός όσο και εκτός των κρατών μελών που συμμετέχουν στον ενιαίο εποπτικό μηχανισμό (EEM), θα συνεχίσουν να ισχύουν οι υφιστάμενες διαδικασίες συντονισμού εγχώριας εποπτικής αρχής/εποπτικής αρχής υποδοχής. Ως προς τα θέματα για τα οποία η ΕΚΤ θα αναλάβει εποπτικά καθήκοντα, η ΕΚΤ θα ενεργεί ως εγχώρια εποπτική αρχής/εποπτικής αρχής υποδοχής για όλα τα συμμετέχοντα κράτη μέλη.

Είναι σημαντικό να επισημανθεί ότι η απόφαση των κρατών μελών να συγκροτηθεί ενιαίος εποπτικός μηχανισμός ήταν προϋπόθεση για πιθανή άμεση ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας (ΕΜΣ).

Σε μια περίοδο κρίσης, η Τράπεζα της Ελλάδος αντιμετώπισε με επάρκεια την ανάγκη για στήριξη τόσο του τραπεζικού συστήματος γενικότερα όσο και των μεμονωμένων τραπεζών ειδικότερα. Κατά τη γνώμη μας, η Τράπεζα της Ελλάδος επέδειξε αυξημένα αντανακλαστικά από την αρχή της κρίσης, εντείνοντας την εφαρμογή των εποπτικών κριτηρίων και ενδυναμώνοντας την παρακολούθηση των εγχώριων τραπεζών. Επισημαίνουμε ότι η κεντρική τράπεζα ανέλαβε πρωτοβουλίες για να σταθεροποιήσει το τραπεζικό σύστημα σε μια περίοδο πρωτοφανούς δοκιμασίας, συμπεριλαμβανομένης της αξιολόγησης της βιωσιμότητας και των πιθανών κεφαλαιακών αναγκών των τραπεζών».

4.6 Ανεργία και συνέπειες

Οι βασικές συνέπειες της ανεργίας είναι τρεις:

- Απώλεια παραγωγικού δυναμικού, ατόμων που θα μπορούσαν να εργαστούν και να συμβάλλουν ενεργά στην διαδικασία παραγωγής
- Μείωση οικογενειακού εισοδήματος για τον άνεργο και την οικογένειά του
- Πρόσθετη επιβάρυνση του δημοσίου λόγω χορήγησης επιδομάτων στους ανέργους

Ωστόσο σημαντικό είναι να τονίσουμε και τις ψυχολογικές συνέπειες που βιώνει ένα άνεργο άτομο. Η έλλειψη αυτοσεβασμού, η μείωση της κοινωνικής θέσης, οι οικογενειακές συγκρούσεις ωθούν τα άτομα και τις οικογένειες τους στο περιθώριο και τον κοινωνικό αποκλεισμό. Η αδυναμία του ατόμου να ενταχθεί στην παραγωγική

διαδικασία για μεγάλο χρονικό διάστημα) έχει ως συνέπεια το άτομο να παύει να λειτουργεί κοινωνικά και να αποθαρρύνεται σε τέτοιο βαθμό που στην επόμενη περίοδο ανάπτυξης απωθείται από την αναζήτηση εργασίας και ουσιαστικά οδηγεί την οικονομία σε έλλειψη εργατικού δυναμικού. Ιδιαίτερα σε περιόδους μακροχρόνιας ύφεσης, η ανεργία αυξάνεται και έχει αρνητικό αντίκρυσμα στην κοινωνία, αφού αποτελεί το βασικό αίτιο φτώχειας παγκοσμίως.

4.6.1 Εποχιακή ανεργία

Πολλές εταιρίες, όπως αυτές που δραστηριοποιούνται στον αγροτικό ή τουριστικό τομέα, εμφανίζουν συστηματικές αλλαγές στην παραγωγική τους διαδικασία κατά τη διάρκεια ενός χρόνου. Παράλληλα με τις αλλαγές της παραγωγής αλλαγές πραγματοποιούνται στο εργατικό δυναμικό της επιχείρησης, άρα υπάρχει μεταβολή και στους δείκτες της ανεργίας. Αυτό το είδος ανεργίας ονομάζεται εποχιακή ανεργία. Ένα στοιχείο που μας διευκολύνει να ξεχωρίσουμε την εποχιακή ανεργία είναι ότι κάθε έτος επαναλαμβάνεται με προσωρινή και σχετικά μικρή διάρκεια. Ανά τα έτη, παρατηρείται ότι πολλές φορές το εργατικό δυναμικό είναι περιορισμένο, καθώς δεν επαρκεί για την πραγματοποίηση κάποιων δραστηριοτήτων. Αυτό έχει σαν αποτέλεσμα την αύξηση των ημερομισθίων, όπως και την επιβάρυνση του κόστους εργασίας. Αυτό με τη σειρά του έχει ως συνέπεια την αύξηση του μη δομικού πληθωρισμού.

4.6.2 Ανεργία τριβής

Η ανεργία τριβής αναφέρεται στην αδυναμία της αγοράς εργασίας να απορροφήσει όλους εκείνους τους άνεργους που έχουν τις ικανότητες, δεξιότητες καθώς και την εμπειρία για να καλύψουν τις κενές θέσεις εργασίας που υπάρχουν. Αυτό δε συμβαίνει γιατί είτε οι ενδιαφερόμενοι που προσφέρουν εργασία δεν εντοπίζουν τις επιχειρήσεις που χρειάζονται προσωπικό, είτε γιατί οι ίδιες οι επιχειρήσεις δεν πραγματοποιούν σωστή αναζήτηση ανέργων (Σκουτέλης, 1996).

Επιπλέον, ένας ακόμα παράγοντας που συντελεί στη ύπαρξη ανεργίας τριβής είναι αυτό της γεωγραφικής απόστασης. Δηλαδή, ενώ μπορεί να υπάρχουν κενές θέσεις εργασίας και άνεργοι για να τις καλύψουν, η διαφορά απόστασης ανέργων και επιχειρήσεων που αναζητούν εργατικά χέρια να είναι μεγάλη. Επιπροσθέτως, η εσωτερική μετανάστευση ενεργού και μη πληθυσμού επιφέρει αλλαγές στο μέγεθος

της ανεργίας. Όσο αυξάνεται ο αριθμός των εργαζομένων που μετακινούνται από μία περιοχή σε μία άλλη με σκοπό την εύρεση εργασίας τόσο μεγαλύτερα θα είναι και τα ποσοστά της ανεργίας.

Εξαιτίας της αυξημένης ζήτησης που υπάρχει στην περίπτωση αυτή, η ανεργία τριβής συσχετίζεται με την πλήρη απασχόληση καθώς και με καταστάσεις που επικρατούν στην περίοδο πληθωρισμού. Η ανεργία τριβής προσανατολίζει τα άτομα προς εκείνες τις εργασίες που απαιτούνται περισσότερες δεξιότητες, στον εκάστοτε τομέα, και κατά συνέπεια να χρησιμοποιείται αποτελεσματικά ο παραγωγικός συντελεστής εργασία άρα και η παραγωγικότητα των ατόμων αυξάνεται, όπως αυξάνεται και η παραγωγή - προσφορά των αγαθών και υπηρεσιών περιορίζοντας τις πληθωριστικές πιέσεις.

4.6.3 Κεϋνσιανή ανεργία – Κυκλική ανεργία

Κεϋνσιανή ονομάζουμε την ανεργία που ακολουθεί τις μεταπτώσεις της οικονομίας. Αυξάνεται όταν η οικονομία βρίσκεται σε φάση ύφεσης, λόγω της επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας ενώ παραμένει χαμηλή όταν η δραστηριότητα αυξάνει. Σε μία δεδομένη περίοδο οι ανάγκες σε εργατικό δυναμικό καθορίζονται ουσιαστικά από το επίπεδο του εσωτερικού προϊόντος της οικονομίας. Η πτώση του εσωτερικού προϊόντος μειώνει τις ανάγκες της παραγωγικής διαδικασίας για εργασία, οδηγώντας τις επιχειρήσεις σε μαζικές απολύσεις εργατών, ελάττωση του ωραρίου εργασίας, διακοπή συμβάσεων, συνεπώς σε αύξηση του επιπέδου ανεργίας.

Ο Keynes θεωρεί ότι η συνολική ζήτηση είναι η λύση στο πρόβλημα της ανεργίας, αμφισβητώντας την ανελαστικότητα των εισοδημάτων ως αιτία της ανεργίας και απορρίπτοντας ως λύση την πτώση τους. Εμπειρικά, η αύξηση του Ακαθάριστου Εθνικού Προϊόντος κατά μία ποσοστιαία μονάδα ενδέχεται να μειώσει κατά μικρότερο ποσοστό την ανεργία, αυτό συμβαίνει λόγω της αύξησης των ωρών εργασίας και της ζήτησης για εργασία. Καθώς μειώνεται ο αριθμός των ανέργων, οι μη εγγεγραμμένοι ως άνεργοι αναζητούν εργασία, συμπεριφορά που αυξάνει τα ποσοστά ανεργίας (Begg & Fischer, 1997).

Η κενυσιανή ανεργία ακολουθεί τους οικονομικούς κύκλους και σχετίζεται με τον πληθωρισμό. Η μεταξύ τους αντίστροφη σχέση απεικονίζεται στην καμπύλη Phillips που θα αναλυθεί εκτενέστερα παρακάτω.

4.6.4 Τεχνολογική ανεργία

Σημείο έναρξης συγκρούσεων οριοθετεί η βιομηχανική επανάσταση στα θέματα που αφορούν την απασχόληση και την ανεργία. Οι τεχνολογικές μεταβολές που επήλθαν θα επηρεάσουν θετικά ή αρνητικά την απασχόληση;

Η μία πλευρά υποστηρίζει ότι με κάθε νέα τεχνολογία που εισάγεται μειώνονται οι συνολικές θέσεις εργασίας στην επιχείρηση μεμονωμένα καθώς και στην ευρύτερη οικονομία ως σύνολο. Η τεχνολογία της πληροφορικής όδευσε σε εξαφάνιση όχι μόνο των θέσεων εργασίας επαγγελματιών που δε χρειάζονται ιδιαίτερη εξειδίκευση αλλά και σε αυτά που είναι αναγκαία συγκεκριμένα προσόντα και γνώσεις. Το πρώτο τεχνολογικό κύμα (1970-1985) με την πληροφορική, την ρομποτική, τις τηλεπικοινωνίες, τη βιοτεχνολογία είχε οδηγήσει σε αύξηση της παραγωγής χωρίς να δημιουργεί νέες θέσεις εργασίας. Πολύ πιο αποτελεσματικό ήταν το δεύτερο κύμα. Δραστηριότητες από τις πιο απλές έως τις πιο σύνθετες πραγματοποιούνται πλέον από τις μηχανές. Αυτό συνεπάγεται αύξηση των επενδύσεων σε κεφάλαιο ενώ υποδηλώνει ταυτόχρονη αύξηση ανεργίας και μεγάλο βαθμό υποκατάστασης της εργασίας από το κεφάλαιο. Οι βιομηχανίες που επηρεάστηκαν σε μεγάλο βαθμό ήταν αυτές της μεταλλουργίας, υαλουργίας, βιομηχανίες που παρήγαγαν πλαστικά, χημικά. Επιπλέον, εργασίες που υποβιβάστηκαν και υποκαταστάθηκαν από πληροφοριακά συστήματα ήταν οι διανομή πρώτων υλών, αποθήκευσης, καθώς και εργασίες γραφείου.

Επιπροσθέτως η συνεχής προσπάθεια ορθολογισμού στην παραγωγή έχει επιφέρει σημαντικές μειώσεις στην ανθρώπινη εργασία. Οι οικονομολόγοι που έχουν ασχοληθεί με το management υποστηρίζουν ότι χρειάζεται επαναπροσδιορισμός του στόχου, έτσι ώστε να βρεθούν οι δραστηριότητες εκείνες που βάση τους έχουν την εργασία. Στην Αμερική έγιναν σημαντικές προσπάθειες για την επίτευξη αυτού του στόχου, και αποτέλεσμα αυτού ήταν η απελευθέρωση περίπου του 27% των θέσεων εργασίας του ιδιωτικού της τομέα.

Μία άλλη άποψη υποστηρίζει ότι κάποια επαγγέλματα μπορεί να βρεθούν θύματα της τεχνολογικής εξέλιξης καθώς και κάποια να πριμοδοτηθούν απ' αυτή όμως μακροχρόνια μπορεί να επιτευχθεί η αύξηση της παραγωγικότητας, κατ' επέκταση της ζήτησης, και των πραγματικών μισθών.

Παράλληλα με την τεχνολογική πρόοδο επιταχύνθηκε και η μεγέθυνση της οικονομίας, αύξηση της ευημερίας της κοινωνίας, και της απασχόλησης. Απόρροια της τεχνολογικής εξέλιξης μπορεί να είναι η μαζική ανεργία, αλλά μόνο όταν όλες οι επιθυμίες των ατόμων θα είχαν ικανοποιηθεί ή όπου η ζήτηση θα βρισκόταν σε καθεστώς συνεχούς περιορισμού, το οποίο δεν έχει συμβεί ποτέ μέχρι τώρα. Αν κάνουμε μία ιστορική αναδρομή όμως στις χώρες που ακμάζει η βιομηχανία η αύξηση παραγωγής επέφερε ανάπτυξη στον τομέα της απασχόλησης και της παραγωγικότητας, γεγονός που αποδόθηκε στην τεχνολογική πρόοδο.

Η τεχνολογική πρόοδος θεωρείται ως ο πυρήνας της ανεργίας όταν η εμφάνιση νέων τεχνολογιών συμπίπτει με μεγάλα ποσοστά ανεργίας. Η ανεργία σε αυτή τη φάση αυξάνεται με ρυθμούς ανάλογους τους ρυθμούς αύξησης της τεχνολογικής προόδου, καθώς επιταχύνει οι διαρθρωτικές αλλαγές και η μετάδοση της από χώρα σε χώρα εντείνει τον διεθνή ανταγωνισμό.

Στην περίπτωση της τεχνολογίας εμφανίζεται το εξής φαινόμενο: η ταυτόχρονη κατάργηση παλαιών θέσεων εργασίας και η δημιουργία νέων. Αναλυτικότερα, αυτό που γίνεται είναι η κατάργηση θέσεων εργασίας που έχουν χαμηλό κόστος και παραγωγικότητα ενώ προωθεί τις θέσεις εργασίας που απαιτούν υψηλή τεχνογνωσία, παραγωγικότητα, και κατά συνέπεια μεγάλα επίπεδα πληρωμής.

Υπάρχει μια εμφανής διάκριση στις καταστάσεις που δημιουργούνται από την τεχνολογική πρόοδο:

- I. Οι προσωρινές επιδράσεις από την εισαγωγή νέας τεχνολογίας. Σε αυτήν την περίπτωση, η τεχνολογική εξέλιξη διαδραματίζει το ρόλο τόσο του επιταχυντή των μεταβολών της ποιοτικής σύνθεσης της εργασίας, όσο και του καταμερισμού καθηκόντων. Επειδή, η προσαρμοστικότητα στις αλλαγές αυτές από πλευράς των εργαζομένων δεν είναι εύκολη, συντελείται προσωρινή ανεργία μη προσαρμογής, είτε γιατί οι προϋπάρχουσες ικανότητες του

εργαζομένου δεν επαρκούν στις νέες θέσεις εργασίας, είτε γιατί υπάρχει προαπαιτούμενος χρόνος για κινητοποίηση των εργαζομένων.

- Π. Οι επιπτώσεις μεγάλης διάρκειας. Εδώ, η πρόοδος της τεχνολογίας έχει επιφέρει άμεσες αρνητικές συνέπειες στην απασχόληση, η οποία όμως μπορεί να εξισορροπηθεί εμμέσως από την αύξηση νέων θέσεων εργασίας, νέων δραστηριοτήτων από την εισαγωγή της νέας τεχνολογίας.

Παρόλη τη διάσταση των απόψεων της επίδρασης της τεχνολογίας στην απασχόληση, αυτή μακροχρόνια φαίνεται να επηρεάζει θετικά την ανάπτυξη και μεγέθυνση της οικονομίας. Τα τελευταία χρόνια η ταχύτητα της εξέλιξης της τεχνολογίας είναι εντυπωσιακά γρήγορη και είναι εύκολα προσαρμόσιμη σε όλους τους τομείς της οικονομίας, επηρεάζοντας έτσι τις μορφές παραγωγής, τη δομή των επιχειρήσεων. Ο οικονομικός κύκλος παρουσιάζει μία ατελή άνοδο. Ιδιαίτερα αυτό παρατηρείται στις ανεπτυγμένες χώρες (ΗΠΑ), όπου ο ρυθμός του πληθωρισμού είναι σχετικά χαμηλός και έτσι υποβοηθείται η νομισματική τους πολιτική.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5: ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ ΤΗΣ ΕΡΕΥΝΑΣ

Το κεφάλαιο της μεθοδολογίας περιλαμβάνει τις μεθόδους που έχουν χρησιμοποιηθεί για να προσεγγιστεί η επισκόπηση της βιβλιογραφίας. Επιπλέον, δεδομένου ότι στην παρούσα εργασία διεξάγεται έρευνα, ενισχύεται ακόμη περισσότερο η ανάγκη ύπαρξης μεθοδολογίας της έρευνας η οποία και παρουσιάζεται σε αυτό το σημείο. Ακόμη, μας δίνεται η ευκαιρία να παρουσιαστούν περισσότερες λεπτομέρειες σχετικά με τους σκοπούς και τους στόχους της μεθοδολογίας που χρησιμοποιήθηκε και παράλληλα να διευκρινιστεί η μέθοδος της δειγματοληψίας. Τέλος, η ανάλυση των δεδομένων πραγματοποιείται με σκοπό να υποστηρίξει και να δικαιολογήσει τα ευρήματα της έρευνας.

5.1 Βιβλιογραφική Ανασκόπηση

Η βιβλιογραφική ανασκόπηση αποτελεί ένα από τα κύρια μέρη της έρευνας. Πιο συγκεκριμένα είναι το σημείο εκκίνησης για τον συγγραφέα για να συνειδητοποιήσει και να ανακαλύψει ότι είναι ήδη γνωστό και έχει γραφτεί και δημοσιευθεί στην συγκεκριμένη περιοχή έρευνας (Bryman & Bell, 2007).

Ο συγγραφέας έψαξε από την υπάρχουσα βιβλιογραφία, χρησιμοποιώντας λέξεις-κλειδιά και φράσεις, προκειμένου να επιτευχθεί η συλλογή όσο το δυνατόν περισσότερων σχετικών άρθρων και βιβλίων. Αρκετό υλικό συλλέχθηκε και έτσι ο στη συνέχεια αξιολογήθηκε το υλικό και επιλέχθηκαν μόνο εκείνα τα στοιχεία τα οποία θα υποστήριζαν τους σκοπούς της παρούσης (Saunders et al., 2009).

Στη συνέχεια, σε αυτή τη διαδικασία τα άρθρα που χαρακτηρίζονται ως σημαντικά εισήχθησαν και αξιολογήθηκαν εκ νέου ανάλογα με τη σημασία τους. Επόμενο στάδιο για τον ερευνητή ήταν να διαβάσει για μια ακόμη φορά τα άρθρα και παράλληλα να καταγράψει όλες τις σχετικές έννοιες και ιδέες. Επιπλέον, η διαδικασία της κριτικής προϋποθέτει ότι ο συγγραφέας έχει την ικανότητα να αποκαλύψει τα βασικά σημεία, μεγάλες αντιπαραθέσεις και μεθοδολογίες (Bryman & Bell, 2007).

Πολύτιμα εργαλεία για την επίτευξη της έρευνας περιλαμβάνονται πολλά online περιοδικά, εφημερίδες, βάσεις δεδομένων όπως EMERALD και JSTOR.

Πάρα πολλές έρευνες έχουν πραγματοποιηθεί αναφορικά με τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια (NPL) και το πώς αυτά επηρεάζονται αλλά και σε ποιον βαθμό από την εξέλιξη διαφόρων μακροοικονομικών παραγόντων. Άλλωστε αρκετές τραπεζικές

κρίσεις κατά τα παρελθόντα έτη οφείλονταν στην αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Οι Keeton & Moris (1987) στην έρευνά τους χρησιμοποίησαν ως δείγμα 2470 εμπορικές τράπεζες στην Αμερική και εξέτασαν την περίοδο 1978-1985. Στα αποτελέσματα της έρευνας καταγράφεται ότι οι κατά τόπους οικονομικές συνθήκες λειτουργώντας συνδυαστικά με χαμηλή αποδοτικότητα διαφόρων τομέων της οικονομίας ευθύνονται για τις απώλειες δανείων που καταγράφονται στις διάφορες τράπεζες. Επιπλέον προκύπτει ότι Τράπεζες που αναλαμβάνουν μεγαλύτερο ρίσκο εμφανίζουν και τις μεγαλύτερες ζημιές.

Ο Ahmed (2006) στην έρευνά του εξέτασε δείγμα 16 ιδιωτικών τραπεζών στο Μπαγκλαντές. Στόχος του ήταν να καταγράψει τους παράγοντες που επηρεάζουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Στο μοντέλο του περιελάμβανε μακροοικονομικούς δείκτες όπως το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν, τραπεζικούς (μέγεθος τράπεζας, δείκτης δάνεια προς καταθέσεις καθώς και παράγοντες που σχετίζονται με διάφορους πιστωτικούς όρους (ληκτότητα δανείου κ.λ.π). Στα αποτελέσματα καταγράφεται ότι η ληκτότητα του δανείου και το μέγεθος της Τράπεζας επηρεάζουν αρνητικά τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Οι Lis, Pages and Saugina (2000) στην μελέτη τους χρησιμοποίησαν δεδομένα ισπανικών τραπεζών και ταμιευτηρίων τα οποία αφορούσαν την περίοδο (1985 – 1997). Ως αποτέλεσμα προέκυψε ότι ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ έχει αρνητική επίδραση στα προβληματικά δάνεια όπως αρνητική επίδραση έχει η ταχεία πιστωτική επέκταση, η αύξηση του ιδιωτικού χρέους, το μέγεθος της Τράπεζας.

Οι Louzis, Vouldis, Metaxas (2010) σε έρευνά τους στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα προσπάθησαν να εξετάσουν τους παράγοντες που επιδρούν στα αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων ανά κατηγορία (καταναλωτικά, στεγαστικά, επιχειρηματικά). Τα αποτελέσματα δείχνουν ότι σε όλες τις κατηγορίες των δανείων η αύξηση των NPLs συνδέεται από μακροοικονομικές μεταβλητές (ΑΕΠ, ανεργία, δημόσιο χρέος). Η κατηγορία των στεγαστικών δανείων (μη εξυπηρετούμενα) παρουσιάζει την μικρότερη επίδραση από τις αλλαγές των μακροοικονομικών παραγόντων.

Οι Greenidge and Grosvenor (2010) στην έρευνά τους εξέτασαν δείγμα από εμπορικές τράπεζες στα νησιά Μπαρμπάντος. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι μακροοικονομικοί παράγοντες όπως η αύξηση του ΑΕΠ έχει αρνητική συσχέτιση με το μέγεθος των μη εξυπηρετούμενων δανείων ενώ για τον πληθωρισμό έχει καταγραφεί θετική συσχέτιση.

Στην έκδοση του Greece Macro Monitor (2014) με τίτλο «Ερμηνευτικοί παράγοντες για την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην ευρωζώνη μετά το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης και η περίπτωση της Ελλάδος» παρουσιάζεται μελέτη από το τμήμα Οικονομικής Ανάλυσης της Eurobank στην οποία ερευνώνται οι ερμηνευτικοί παράγοντες των μη εξυπηρετούμενων δανείων διεθνώς για την χρονική περίοδο πριν και μετά την κρίση. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια παρουσίασαν σημαντική αποκλιμάκωση κατά την περίοδο 2000 -2007 ενώ μετά το ξέσπασμα της κρίσης και ιδιαίτερα την διετία 2008 – 2009 παρουσιάζει σημαντική αύξηση. Τα αποτελέσματα του μοντέλου που χρησιμοποιήθηκε τεκμηριώνουν την αντικυκλική συμπεριφορά των μη εξυπηρετούμενων δανείων καθώς σε περιόδους ύφεσης οι δανειολήπτες αντιμετωπίζουν αυξημένα προβλήματα στην εξυπηρέτηση των υποχρεώσεών τους λόγω ανόδου της ανεργίας και της συμπίεσης των διαθέσιμων εισοδημάτων. Η ίδια έρευνα καταλήγει ότι στην περίπτωση της Ελλάδος η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων οφείλεται στην συνολική συρρίκνωση του ΑΕΠ.

5.2 Έρευνα, σχεδιασμός και στρατηγική

Οι ερευνητικές μέθοδοι χωρίζονται σε δύο μεγάλες κατηγορίες: ποιοτική και ποσοτική. Ποσοτική αναλύσουμε το ποσό της εμφάνισης του φαινομένου υπό εξέταση και ποιοτικά αναφέρονται με το είδος και την εξειδίκευση του φαινομένου. Οι ποιοτικές και ποσοτικές προσεγγίσεις έχουν πολλά κοινά. Και οι δύο μέθοδοι επιτρέπουν στον ερευνητή να προσεγγίσει ένα ερευνητικό πεδίο και να επικεντρωθεί σε αυτό. Επίσης, και οι δύο προσπαθούν να συλλέξουν ακριβείς πληροφορίες σχετικά με τα κοινωνικά φαινόμενα, αλλά έχουν και διαφορές, όπως το είδος των πληροφοριών που συλλέγονται και τον τρόπο με τον οποίο χρησιμοποιούνται (Eisner, 1992).

Επιλέγοντας τη σωστή μεθοδολογία για την έρευνα είναι ένα σημαντικό βήμα προκειμένου να επιτευχθούν τα αναμενόμενα αποτελέσματα σε ολόκληρη την έρευνα. Από τη μία πλευρά, υπάρχει η ποσοτική προσέγγιση που χαρακτηρίζεται ως πιο αντικειμενική και επαγωγική. Επιπλέον, οι ποσοτικοί ερευνητές μιλούν με αριθμούς αντί των λέξεων που αντανακλούν με τον τρόπο αυτό τις απόψεις τους. Από την άλλη πλευρά, υπάρχουν και οι ποιοτικές έρευνες που χαρακτηρίζονται ως πιο υποκειμενικές αφού ο ερευνητής είναι αυτός που καταγράφει και αναλύει τις απόψεις των ερωτώμενων (Bryman & Bell, 2007).

Οι ποσοτικές μέθοδοι επικεντρώνονται σε αριθμητικά δεδομένα και στατιστικές συγκρίσεις, η μέτρηση της οποίας γίνεται μέσω εργαλείων όπως το ερωτηματολόγιο, ώστε να εξάγει αιτίου- αιτιατού (Hoerfl, 1997). Ίσως η πιο εντυπωσιακή διαφορά μεταξύ ποιοτικής και ποσοτικής έρευνας είναι ότι το πρώτο χρησιμοποιείται κυρίως για ανακριτικούς σκοπούς ή για την εξήγηση συγκρότημα από ποσοτική άποψη, και η δεύτερη για τον έλεγχο υποθέσεων με τη βοήθεια των στατιστικών και μαθηματικών μοντέλων (Yin, 1994).

Συγκεκριμένα, τα κύρια χαρακτηριστικά της ποσοτικής έρευνας είναι:

- Η χρήση της θεωρίας των πιθανοτήτων για να δοκιμαστεί το μέγεθος του δείγματος.
- Η διατύπωση συμπερασμάτων με βάση τη στατιστική ανάλυση των δεδομένων που συλλέγονται.

Δειγματοληψία

Στην παρούσα έρευνα χρησιμοποιούμε δεδομένα τα οποία έχουν συλλεχθεί από δευτερογενή έρευνα η οποία πραγματοποιήθηκε. Πιο συγκεκριμένα από τους ιστοτόπους της Eurostat, της Παγκόσμιας Τράπεζας¹¹, της Εθνικής Στατιστικής υπηρεσίας¹², της Τράπεζας της Ελλάδος και της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών συγκεντρώθηκαν τα απαραίτητα στοιχεία τα οποία αφορούσαν τις τιμές των μεταβλητών που χρησιμοποιήθηκαν στην στατιστική ανάλυση.

¹¹ <http://data.worldbank.org/indicator/FB.AST.NPER.ZS>

¹² <http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE>

Εργαλεία έρευνας

Για την διενέργεια και ολοκλήρωση της παρούσας έρευνας χρησιμοποιήθηκε το MS Office και πιο συγκεκριμένα η εφαρμογή του Excel. Ακόμη χρησιμοποιήθηκε η εφαρμογή Word για την ανάπτυξη του παρόντος κειμένου.

5.3 Μεθοδολογία Έρευνας

Σε πρώτη φάση στην παρούσα έρευνα γίνεται προσπάθεια παρουσίασης της διαχρονικής εξέλιξης διαφόρων μεταβλητών και δεικτών (μακροοικονομικών και τραπεζικών). Μέσα από αυτήν την παρουσίαση γίνονται εμφανής οι επιπτώσεις της χρηματοπιστωτικής κρίσης στο Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα. Πιο συγκεκριμένα οι μεταβλητές οι οποίες εξετάζονται είναι οι εξής:

Δείκτης μη Εξυπηρετούμενων Δανείων = Σχέση Μη Εξυπηρετούμενων προς συνολικά Δάνεια

Ο δείκτης μη-εξυπηρετούμενων δανείων (non-performing loans ratio ή NPL ratio) ορίζεται ως το πηλίκο των μη-εξυπηρετούμενων δανείων προς τα συνολικά δάνεια που έχει χορηγήσει μια τράπεζα στους πελάτες της.

Ένα δάνειο χαρακτηρίζεται μη εξυπηρετούμενο όταν:

- ✓ οι πληρωμές των τόκων ή του κεφαλαίου υπερβαίνουν κατά 90 ημέρες και πλέον την προθεσμία καταβολής τους
- ✓ οι πληρωτέοι τόκοι 90 και πλέον ημερών έχουν κεφαλαιοποιηθεί, αναχρηματοδοτηθεί ή καθυστερήσει βάσει συμφωνίας
- ✓ οι πληρωμές δεν έχουν καθυστερήσει περισσότερο από 90 ημέρες, αλλά υπάρχουν άλλοι σοβαροί λόγοι (όπως η χρεοκοπία του οφειλέτη) που θέτουν υπό αμφισβήτηση την πλήρη καταβολή των οφειλών

Μια τράπεζα με υψηλό δείκτη μη-εξυπηρετούμενων δανείων αδυνατεί ή καθυστερεί να εισπράξει το κεφάλαιο και τους τόκους των δανείων που έχει χορηγήσει στους πελάτες της, κάτι που συνιστά ζημιά για την ίδια. Εξαιτίας της οικονομικής κρίσης ο δείκτης NPL αυξήθηκε κατά πολύ τα τελευταία χρόνια κυρίως στις τράπεζες της Νότιας Ευρώπης.

Συνολικό Ενεργητικό Ελληνικών Τραπεζών

Στο ενεργητικό καταγράφονται όλα τα ιδιοκτησιακά στοιχεία της επιχείρησης τα οποία παρέχουν μία ροή οφελών στην διάρκεια του χρόνου.

Δείκτης αποδοτικότητας ενεργητικού

Ο δείκτης αυτός αποτυπώνει πόσο κερδοφόρα είναι τα περιουσιακά στοιχεία μίας εταιρείας. Είναι ο λόγος των καθαρών προ φόρων κερδών προς το σύνολο του ενεργητικού.

Δείκτης αποταμίευσης

Ο συγκεκριμένος δείκτης αποτυπώνεται ως ποσοστό επί του ΑΕΠ και δείχνει το ακαθάριστο ποσοστό της αποταμίευσης σε σχέση με το ακαθάριστο προϊόν.

Κατά κεφαλήν εισόδημα

Είναι το εισόδημα που αναλογεί σε κάθε κάτοικο της χώρας ανεξάρτητα από την συμμετοχή του στην παραγωγική διαδικασία. Το ύψος του κατά κεφαλήν εισοδήματος αποτελεί το σημαντικότερο κριτήριο του βιοτικού επιπέδου ενός λαού.

Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν

Το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν (ή ΑΕΠ) (**Gross Domestic Product - GDP**) είναι το σύνολο όλων των προϊόντων και αγαθών που παράγει μια οικονομία, εκφρασμένο σε χρηματικές μονάδες. Με άλλα λόγια είναι η συνολική αξία όλων των τελικών αγαθών (υλικών και άυλων) που παρήχθησαν εντός μιας χώρας σε διάστημα ενός έτους, ακόμα και αν μέρος αυτού παρήχθη από παραγωγικές μονάδες που ανήκουν σε κατοίκους του εξωτερικού.

Το Δημόσιο Χρέος

Το Δημόσιο Χρέος (**Debt**) είναι το σύνολο των οφειλών σε χρηματικές μονάδες του ευρύτερου Δημοσίου τομέα. Υπό την έννοια ευρύτερος δημόσιος τομέας συμπεριλαμβάνονται όλα τα επίπεδα δημόσιας διοίκησης ενός κράτους: κυβέρνηση, νομαρχία, δήμος κλπ. Το δημόσιο χρέος αυξάνεται από έτος σε έτος κατά το ποσό που ο ετήσιος κρατικός προϋπολογισμός παρουσιάζει έλλειμμα, ή αντιστρόφως μειώνεται κατά το ποσό που παρουσιάζει πλεόνασμα.

Η ανεργία

Η ανεργία είναι ένα μέγεθος που μπορεί να μετρηθεί ως απόλυτη τιμή, παραδείγματος χάριν σε εκατοντάδες ή χιλιάδες άνεργοι. Η τιμή αυτή, όμως, βρίσκεται σε άμεση εξάρτηση με το μέγεθος της τιμής του εργατικού δυναμικού. Έτσι, η τελική μορφή έκφρασης της ανεργίας παρουσιάζεται ως ποσοστό επί τοις εκατό (%) του εργατικού δυναμικού. Με αυτή την μορφή θα χρησιμοποιηθεί και στα πλαίσια της παρούσης εργασίας.

Σε δεύτερη φάση γίνεται προσπάθεια να προσδιοριστεί εάν υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ του δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPL-nonperforming loans) και κάποιων βασικών μακροοικονομικών δεικτών της ελληνικής οικονομίας. Δηλαδή θα διερευνηθεί εάν η δημοσιονομική κρίση η οποία έχει ξεσπάσει στην ελληνική οικονομία τα τελευταία 6 έτη έχει επηρεάσει και σε τι βαθμό τα «κόκκινα» δάνεια των καταναλωτών, και κατά πόσο αυτό οφείλεται στην αύξηση της ανεργίας, στην αύξηση του δημοσίου χρέους στην μείωση του ΑΕΠ.

Στα πλαίσια της ερευνητικής αυτής προσπάθειας χρησιμοποιήθηκε η μέθοδος της παλινδρόμησης στα στοιχεία τα οποία αφορούσαν την περίοδο πριν την κρίση και μετά την κρίση. Τα στοιχεία συλλέχτηκαν από τον ιστότοπο της Eurostat¹³, με την βοήθεια φίλτρων τα οποία χρησιμοποιήθηκαν. Επιλέχθηκε να χρησιμοποιηθούν στοιχεία από το 2007 μέχρι και το 2009 (1η περίοδος - πριν την κρίση) και από το 2010 μέχρι το 2013 (2η περίοδος μετά την κρίση).

Παρακάτω παρατίθεται ο πίνακας (Πίνακας 1) των δεδομένων τα οποία χρησιμοποιήθηκαν για την εκτέλεση της παλινδρόμησης:

YEAR	NPL	GDEBT	UNEMPL	GDP
2007	4,5	107,4	8	223.160,1
2008	5	112,9	8,5	233.197,7
2009	7,7	129,7	10,5	231.081,2
YEAR	NPL	GDEBT	UNEMPL	GDP
2010	10,4	148,3	14,6	222.151,5
2011	16	170,3	21,3	208.531,7
2012	24,5	157,2	26,4	193.347,0
2013	31,9	175,1	27,2	182.054,2

Πίνακας 1

¹³ http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/search_database

Η εξαρτημένη μεταβλητή είναι ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων (**NPL**), και οι ανεξάρτητες μεταβλητές είναι οι μακροοικονομικοί δείκτες που αφορούν το έλλειμμα (**GDEBT-Gross Debt**) που εκφράζεται ως ποσοστό του ΑΕΠ, την ανεργία (**Unemployment**) που εκφράζεται ως το ποσοστό της ανεργίας και το ΑΕΠ (**Gross Domestic Product**) σε χρηματικές μονάδες.

Επιπλέον παρουσιάζεται και ο βαθμός συσχέτισης της εξαρτημένης μεταβλητής NPL με κάθε μία από τις ανεξάρτητες μεταβλητές. Ο βαθμός συσχέτισης παρουσιάζεται για δύο περιόδους, η πρώτη περίοδος αφορά το χρονικό διάστημα 2006-2010 (προ κρίσης) και η δεύτερη περίοδος αφορά το χρονικό διάστημα 2010-2013 (κατά την διάρκεια της κρίσης).

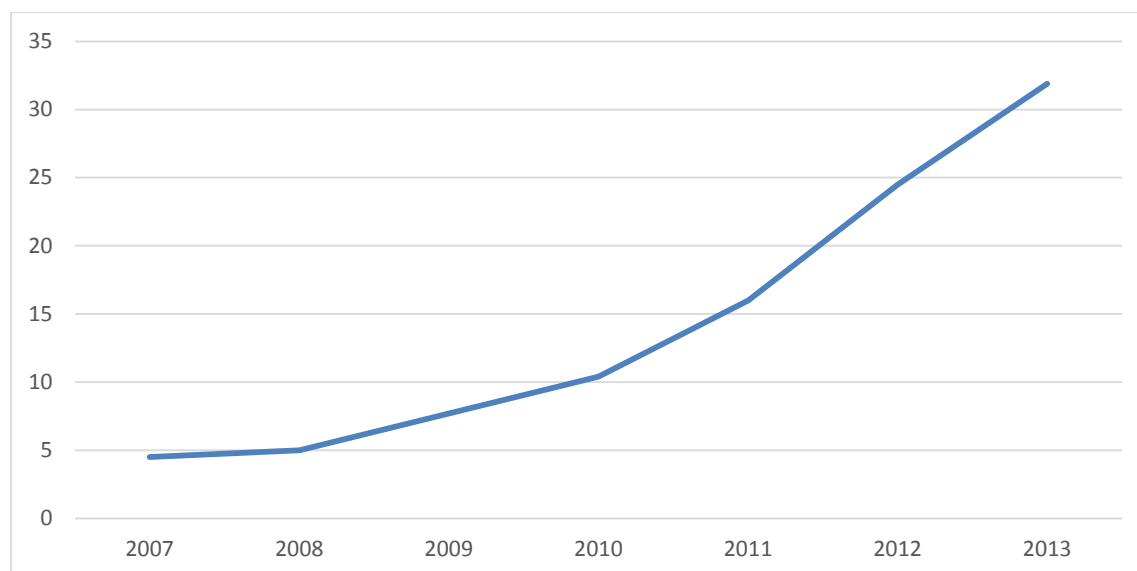
5.4 Πορεία Μεγεθών - Μεταβλητών

Σε πρώτη φάση παρακάτω παρατίθενται διαγραμματικά η πορεία των μεγεθών τα οποία συμμετέχουν στην έρευνα κατά την τελευταία δετία (2006-2013), με σκοπό να δούμε την πορεία τους σε σχέση με το σημείο-ορόσημο (break) της περιόδου που μελετάμε, δηλαδή το 2010 (λαμβάνεται το 2010 λόγω της εισόδου της χώρας στο μηχανισμό στήριξης του μνημονίου). Η κύρια αφετηρία της οικονομικής κρίσης παγκοσμίως έχει θεωρηθεί πως είναι το Φθινόπωρο του 2008, οπότε και η Lehman Brothers είχε πτωχεύσει.

Στο διάγραμμα 1 αποτυπώνεται η πορεία των μη εξυπηρετούμενων δανείων ή αλλιώς ο δείκτης NPL. Παρατηρώντας το διάγραμμα προκύπτει ότι ο δείκτης είναι ιδιαίτερα χαμηλός την περίοδο προ κρίσης όπου το 2007 καταγράφεται η χαμηλότερη τιμή. Η αντιστροφή της τάσης γίνεται ιδιαίτερα αισθητή μετά το 2010 χρονιά που η Ελληνική Οικονομία βιώνει αισθητά την οικονομική κρίση. Η μεγάλη αύξηση η οποία παρατηρείται ιδιαίτερα μετά το 2011 οφείλεται βεβαίως στις δυσμενείς οικονομικές συνθήκες (μείωση εισοδημάτων, αύξηση ανεργίας, αύξηση φόρων κ.λ.π) ωστόσο οφείλεται και κατά ένα μέρος στην μείωση της πιστωτικής επέκτασης των Ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Η μείωση η οποία παρατηρείται το 2007 και ιδιαίτερα το 2008 ενδεχομένως να οφείλεται σε μέτρα που έλαβε η Τράπεζα της Ελλάδος αναφορικά με διαγραφές δανείων καθώς και στην ορθότερη πολιτική διαχείρισης ληξιπρόθεσμων δανείων που εφάρμοσε η κάθε Τράπεζα. Σημειώνεται ότι τα

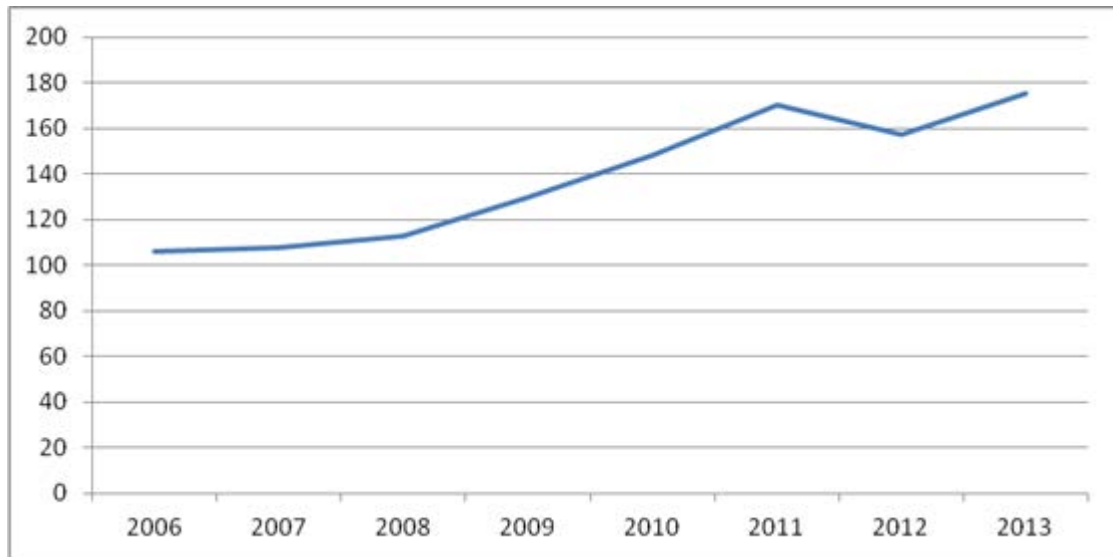
συγκεκριμένα στοιχεία αντλήθηκαν από το περιοδικό «7 ημέρες Οικονομία» του τμήματος Οικονομικών Μελετών της Eurobank Ergasias (τεύχος 80,19/06/2014)

Διάγραμμα 1: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια



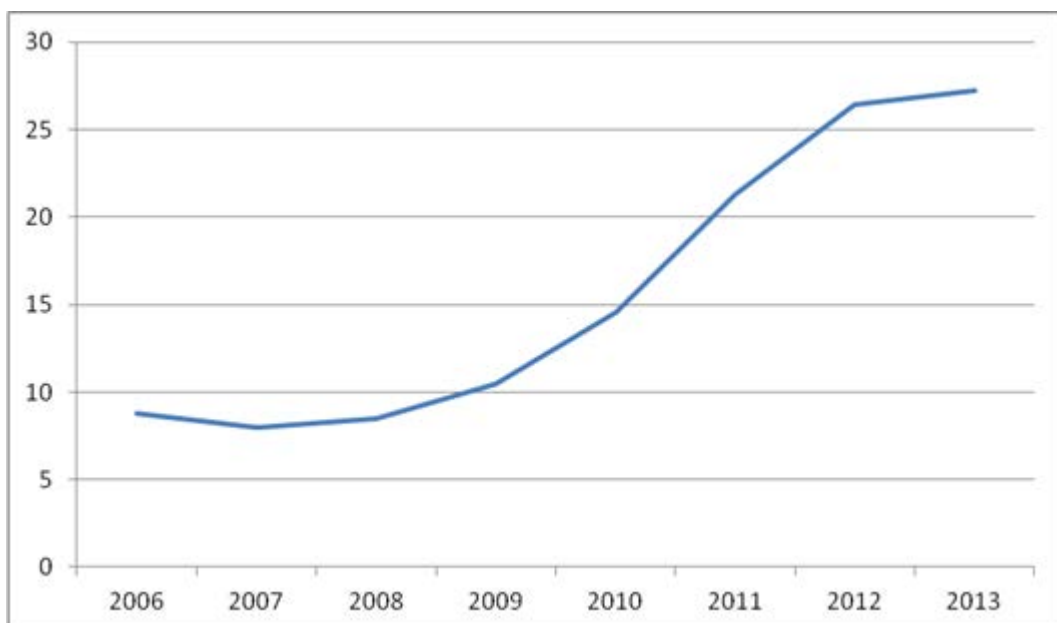
Στο επόμενο διάγραμμα αποτυπώνεται η πορεία του δημοσίου χρέους ως ποσοστό επί του ΑΕΠ. Η πορεία του δείκτη είναι αυξητική με εξαίρεση το 2012 όπου αποτυπώνεται μία μείωση του χρέους σε σχέση με το 2011 η οποία οφείλεται στην εφαρμογή του προγράμματος του PSI. Επιπλέον η μεγάλη άνοδος του χρέους ιδιαίτερα μετά το 2010 οφείλεται και στους αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης τους οποίους έχει καταγράψει η Ελληνική Οικονομία. Η οικονομική κρίση ιδιαίτερα στην Ελλάδα έχει εξελιχθεί ως κρίση δημοσίου χρέους και αυτή η κρίση δημοσίου χρέους έχει επηρεάσει το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Κάτω από αυτήν την οπτική η αύξηση του δημοσίου χρέους συνδέεται με την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Διάγραμμα 2: Δημόσιο χρέος (σε ποσοστό % του ΑΕΠ)



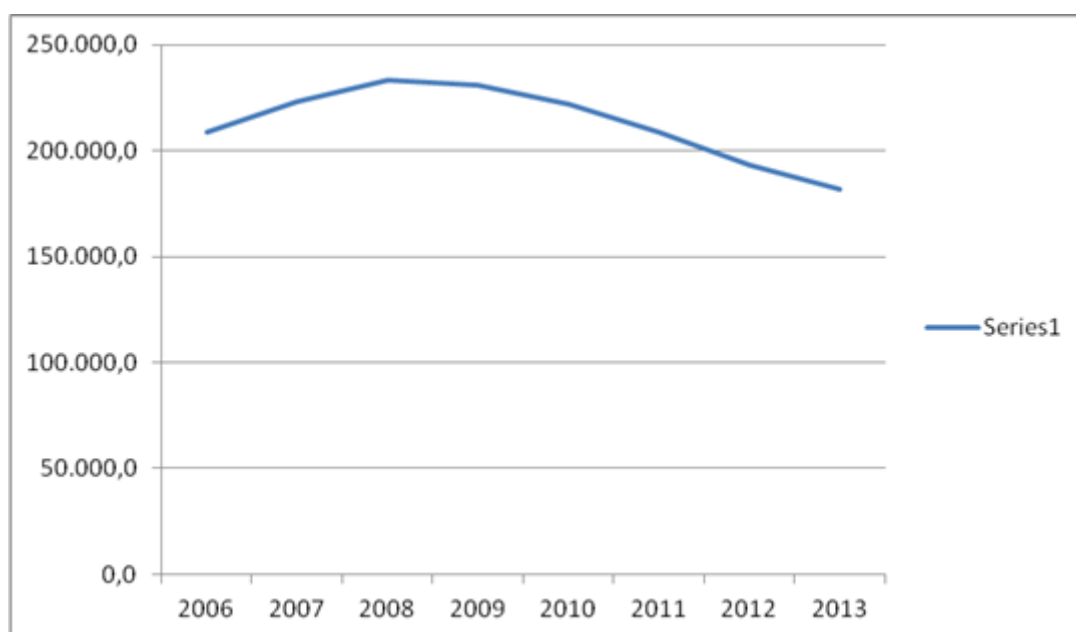
Στο διάγραμμα 3 παρουσιάζεται η πορεία του δείκτη της Ανεργίας. Από το διάγραμμα προκύπτει ότι την πρώτη περίοδο και έως το 2009 η πορεία της ανεργίας είναι σταθερή, ενώ από τα μισά του 2009 η πορεία είναι αυξητική. Ιδιαίτερη έκρηξη της ανεργίας παρουσιάζεται το 2011 και το 2012 όταν πλέον η Ελληνική Οικονομία βιώνει τις αρνητικές συνέπειες της κρίσης ενώ από το 2013 η κατάσταση φαίνεται ότι σταθεροποιείται. Η ένταση της αύξησης της ανεργίας είναι παρόμοια με την ένταση της αύξησης των NPLs και ουσιαστικά η αύξηση της ανεργία συμπαρασύρει την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Διάγραμμα 3: Ανεργία



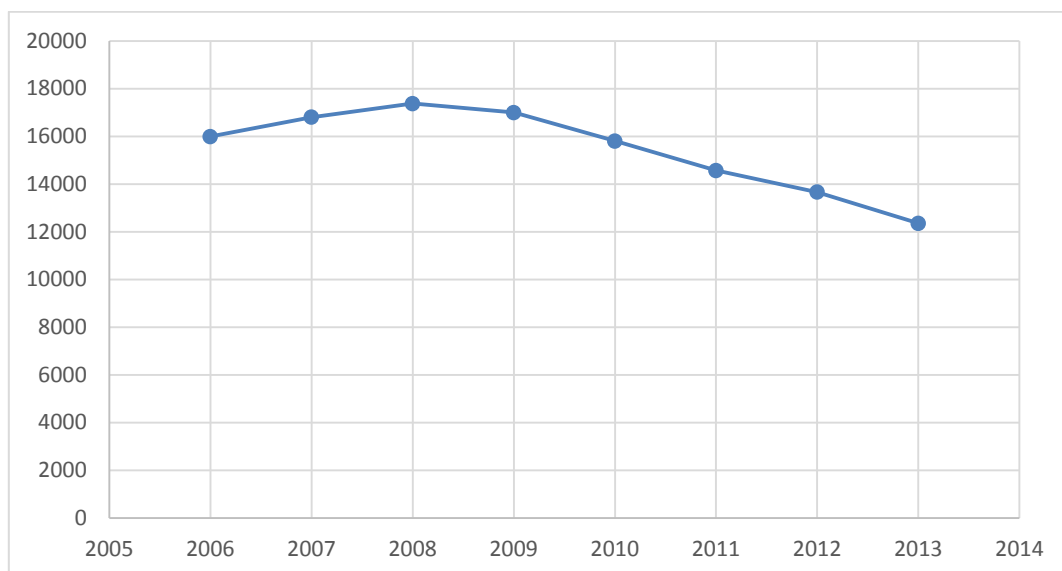
Στο διάγραμμα που ακολουθεί αποτυπώνεται η πορεία του ΑΕΠ εκφρασμένη σε μονάδες. Από το 2008 καταγράφονται αρνητικοί ρυθμοί ανάπτυξης δεδομένου ότι το ΑΕΠ μειώνεται. Και εδώ η μεγάλη πτώση καταγράφεται μεταξύ των ετών 2010, 2011, 2012 χρονιές κατά τις οποίες η οικονομική κρίση βρισκόταν στο απόγειό της. Μείωση του ΑΕΠ σημαίνει και μείωση των διαθέσιμων εισοδημάτων, μείωση της ζήτησης και της αγοραστικής δύναμης. Άμεση συνέπεια της μείωσης του ΑΕΠ είναι και η μειωμένη ικανότητα αποπληρωμής των δανειακών οφειλών γεγονός που οδηγεί σε αύξηση των ληξιπρόθεσμων και των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Διάγραμμα 4: Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν



Στο διάγραμμα 5 παρουσιάζεται η πορεία του κατά κεφαλήν εισοδήματος. Το 2008 καταγράφεται η υψηλότερη τιμή του (17374€) ενώ από την επόμενη χρονιά αρχίζει η μείωση. Η μείωση του κατά κεφαλήν εισοδήματος όπως έχουμε προαναφέρει οφείλεται στην μείωση των αποδοχών ιδιαίτερα στον ιδιωτικό τομέα αλλά και στην μείωση των συντάξεων, στην υιοθέτηση ευέλικτων μορφών εργασίας, στην κατάργηση συλλογικών συμβάσεων και βεβαίως στην αύξηση της ανεργίας. Οι συνέπειες της μείωσης του κατά κεφαλήν εισοδήματος είναι ακριβώς οι ίδιες με την μείωση του ΑΕΠ.

Διάγραμμα 5: Κατά Κεφαλήν Εισόδημα

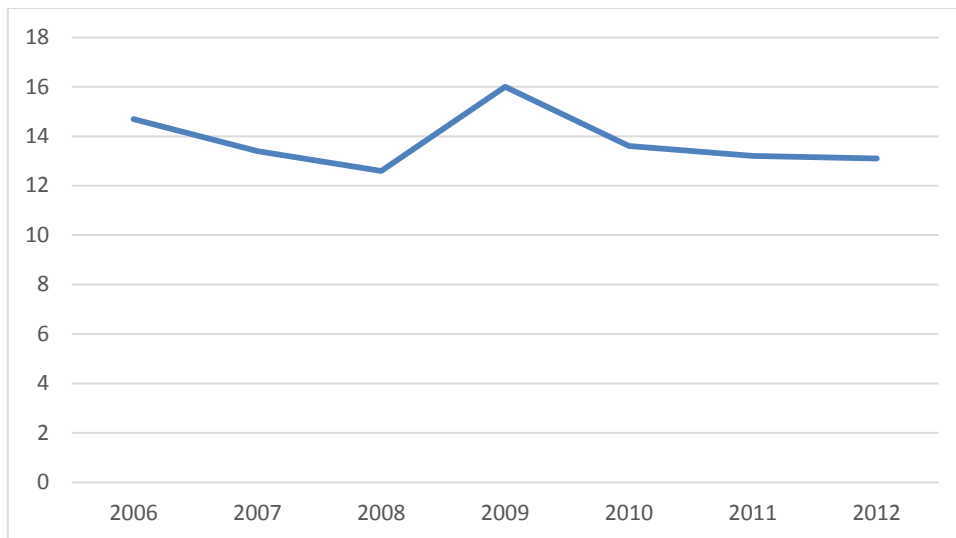


Στο διάγραμμα που ακολουθεί αποτυπώνεται ο ρυθμός της ιδιωτικής αποταμίευσης¹⁴ ως ποσοστό επί του ΑΕΠ. Ο συγκεκριμένος δείκτης αποτυπώνει μία σημαντική αύξηση στο ποσοστό αποταμίευσης μόνο το 2009 (16%) και στην επόμενη χρονιά το ποσοστό αυτό μειώνεται (13,6%) και συνεχίζει σταθερό. Μία ερμηνεία της αύξησης αυτής την συγκεκριμένη χρονική περίοδο είναι ότι την συγκεκριμένη χρονική περίοδο άρχισε να διαφαίνεται ότι η διεθνής οικονομική κρίση επηρεάζει την Ελληνική Οικονομία. Ωστόσο η ανεργία δεν είχε αυξηθεί σημαντικά και ως γραμμή άμυνας οι εργαζόμενοι μείωσαν την ιδιωτική τους κατανάλωση και αύξησαν την αποταμίευση φοβούμενοι τις συνέπειες της επερχόμενης κρίσης. Τον επόμενο χρόνο κατά τον οποίο άρχισε να εφαρμόζεται το πρόγραμμα σταθερότητας (μνημόνιο) και έγιναν πολύ πιο αισθητές οι συνέπειες της κρίσης παρατηρείται και αντίστοιχη μείωση στο ποσοστό αποταμίευσης. Μικρότερα ποσοστά αποταμίευσης οδηγούν σε λιγότερα διαθέσιμα.

¹⁴Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

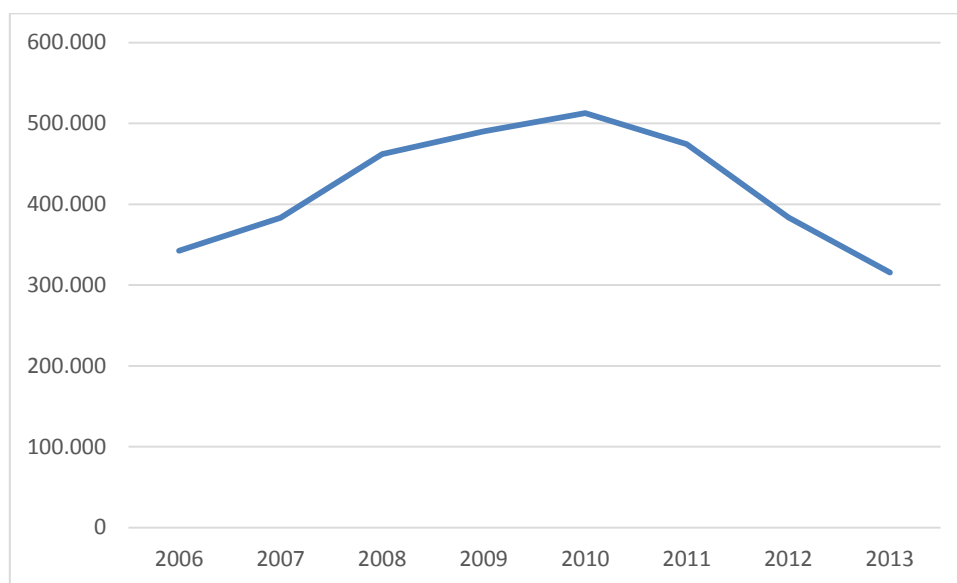
http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/BUCKET/General/greek_economy_18_10_2013_0.pdf

Διάγραμμα 6: Ιδιωτική Αποταμίευση (ως % επί του ΑΕΠ)



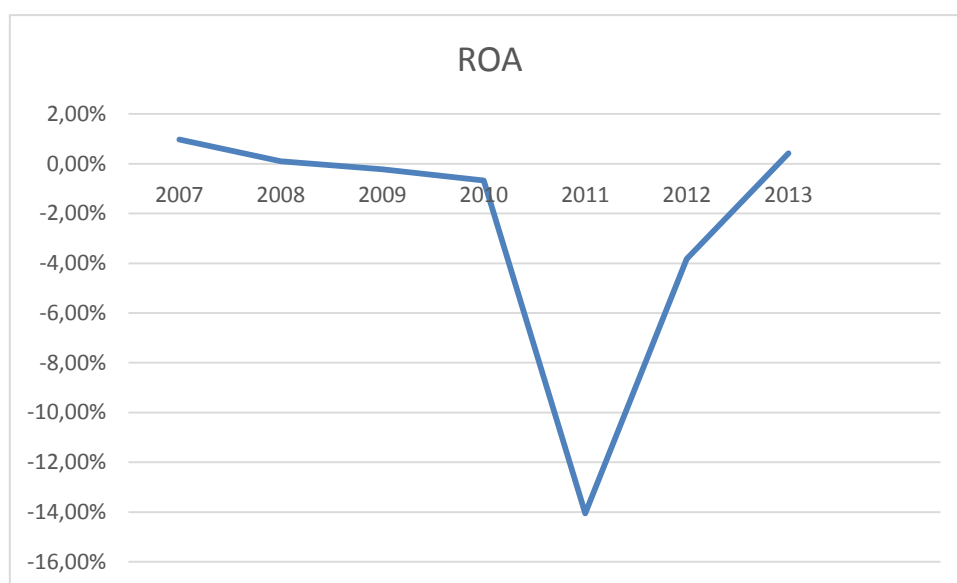
Το επόμενο διάγραμμα αποτυπώνει το συνολικό ενεργητικό του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Στο διάγραμμα αυτό αποτυπώνεται η συρρίκνωση του Ελληνικού Τραπεζικού συστήματος απόρροια της οικονομικής κρίσης. Μέχρι το 2010 καταγράφεται αυξητική τάση στο ενεργητικό των τραπεζών ιδιαίτερα κατά την περίοδο 2006 με 2008. Η συγκεκριμένη περίοδος χαρακτηρίζεται από ιδιαίτερη ανάπτυξη των τραπεζικών εργασιών καθώς και από την εξάπλωση των Ελληνικών Τραπεζών στο εξωτερικό και ιδιαίτερα στα Βαλκάνια. Η συγκεκριμένη πορεία ανακόπτεται το 2010 απ' όπου και αρχίζει η συρρίκνωση των Ελληνικών Τραπεζών η οποία και κλιμακώνεται κατά τα έτη 2011 έως 2013. Η περίοδος αυτή χαρακτηρίζεται από μείωση των τραπεζικών εργασιών, πώληση θυγατρικών, συγχωνεύσεις τραπεζών. Αποτέλεσμα όλων αυτών είναι το ενεργητικό των Ελληνικών Τραπεζών το 2013 να είναι μικρότερο από αυτό που ήταν το 2006.

Διάγραμμα 7 : Ενεργητικό Ελληνικού Τραπεζικού συστήματος



Τέλος στο διάγραμμα 8 αποτυπώνεται ο δείκτης αποδοτικότητας του ενεργητικού (ROA). Από το διάγραμμα είναι εμφανές ότι κατά τα έτη 2010 & 2011 καταγράφονται έντονοι αρνητικοί ρυθμοί της αποδοτικότητας του ενεργητικού. Αυτό οφείλεται κυρίως στην εφαρμογή του PSI και της ζημίας που έχει προκύψει για τις Τράπεζες. Επιπλέον οι ζημιές οφείλονται και στην μεγάλη αύξηση των προβλέψεων στις οποίες αναγκάστηκαν να προβούν εξαιτίας και της αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Διάγραμμα 8: ROA (Απόδοση Ενεργητικού)



5.5 Βαθμός Συσχέτισης

Αναφορικά με τις μακροοικονομικές μεταβλητές οι συσχετίσεις οι οποίες αναμένονται είναι :

- GDP: Ο ρυθμός αύξησης του ΑΕΠ αναμένεται να έχει αρνητική σχέση με την αύξηση των NPL δεδομένου ότι αύξηση του ΑΕΠ οδηγεί και σε αύξηση του διαθέσιμου εισοδήματος και συνεπώς αυξάνει την ικανότητα των δανειοληπτών να αποπληρώνουν τις δανειακές τους οφειλές. Συνεπώς η αύξηση του ΑΕΠ θα πρέπει να οδηγεί και σε χαμηλότερα NPL.
- Κατά κεφαλή εισόδημα: Αναμένεται αρνητική σχέση. Αύξηση του κατά κεφαλή εισοδήματος οδηγεί σε μείωση των ληξιπροθέσμων διότι αυξάνεται το διαθέσιμο εισόδημα.
- DEPT: Αναμένεται θετική σχέση δεδομένου ότι η συγκεκριμένη κρίση ξεκίνησε ως κρίση χρέους και στην συνέχεια επεκτάθηκε και στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. σύμφωνα και με την μελέτη των Makri V, Tsaganos A and A. Bellas (2011).
- UNEMPL: Αναμένεται θετική συσχέτιση δεδομένου ότι η αύξηση της ανεργίας οδηγεί σε μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος και συνεπώς σε αύξηση των ληξιπρόθεσμων. Οι δανειολήπτες - άνεργοι δεν μπορούν να ανταπεξέλθουν στις δανειακές τους υποχρεώσεις και επομένως αυξάνονται τα μη εξυπηρετούμενα. Επιπλέον δεν μειώνεται η πιστωτική επέκταση δεδομένου ότι οι άνεργοι δεν μπορούν να λάβουν επιπλέον χρηματοδότηση.
- Δείκτης αποταμίευσης: Αναμένεται αρνητική σχέση δεδομένου ότι αύξηση της ικανότητας αποταμίευσης σημαίνει αύξηση διαθέσιμου εισοδήματος και συνεπώς αυξημένη ικανότητα αποπληρωμής οφειλών.

Για τις υπόλοιπες τραπεζικές μεταβλητές αναμένεται αρνητική σχέση ανάμεσα στα NPL και την αποδοτικότητα ενεργητικού (ROA) δεδομένου ότι Τράπεζες με υψηλή κερδοφορία δεν εμπλέκονται με δραστηριότητες υψηλού κινδύνου καθώς επίσης και αρνητική σχέση με τον ρυθμού αύξησης του συνολικού ενεργητικού.

Στον πίνακα 1 αποτυπώνεται ο βαθμός συσχέτισης της εξαρτημένης μεταβλητής (NPL) με την κάθε μία ανεξάρτητη μεταβλητή για την περίοδο 2007 – 2009, στον πίνακα 2 για την αντίστοιχη περίοδο 2010 – 2013 ενώ στον πίνακα 3 καταγράφεται η

συσχέτιση για την συνολική περίοδο (2007-2013). Ο βαθμός συσχέτισης έχει υπολογιστεί με την χρήση excel (Pearson Correlation), η σημαντικότητα της συσχέτισης αποτυπώνεται στις τιμές οι οποίες κινούνται κοντά στο -1 και 1.

Πίνακας1:Συσχετίσεις NPL με τις ανεξάρτητες μεταβλητές (περίοδος2007 -2009)

Μεταβλητές	Συσχέτιση
GDP	0,451084145
GDEPT	0,995656337
UNEMPL	0,999015263
Δείκτης αποταμίευσης	0,931346026
Κατά κεφαλή εισόδημα	-0,035925835
ROA	-0,806821952
TOTAL ASSETS	0,799426624

Πίνακας2:Συσχετίσεις NPL με τις ανεξάρτητες μεταβλητές (περίοδος2010 -2013)

Μεταβλητές	Συσχέτιση
GDP	-0,996232109
GDEPT	0,664539506
UNEMPL	0,938381445
Δείκτης αποταμίευσης	-0,80753836
Κατά κεφαλή εισόδημα	-0,992133196
ROA	0,337917947
TOTAL ASSETS	-0,997727182

Πίνακας3:Συσχετίσεις NPL με τις ανεξάρτητες μεταβλητές (περίοδος2007 -2013)

Μεταβλητές	Συσχέτιση
GDP	-0,974702315
GDEPT	0,857763348
UNEMPL	0,965377598
Δείκτης αποταμίευσης	-0,754097279
Κατά κεφαλή εισόδημα	-0,982162265
ROA	-0,185072753
TOTAL ASSETS	-0,659477043

Από τους παραπάνω πίνακες παρατηρούμε ότι υπάρχουν θετικές και αρνητικές συσχετίσεις μεταξύ του NPL και των ανεξάρτητων μεταβλητών. Οι περισσότερες μεταβλητές εμφανίζουν τις αναμενόμενες συσχετίσεις ιδιαίτερα στην περίοδο της κρίσης (2010 -2013) αλλά και στην συνολική περίοδο. Το ΑΕΠ και κατ' επέκταση το κατά κεφαλή εισόδημα παρουσιάζει αρνητική συσχέτιση ενώ η ανεργία και στις τρεις περιόδους παρουσιάζει ισχυρή θετική σχέση όπως άλλωστε είναι και αναμενόμενο. Μεγάλη αρνητική συσχέτιση με την μεταβλητή NPL την περίοδο της κρίσης (2010-2013) παρουσιάζει η μεταβλητή Total Assets.

5.6 Αποτελέσματα παλινδρόμησης

Αρχικά γίνεται προσπάθεια συσχετισμού των ανεξάρτητων μεταβλητών (GDP, GDEPT, UNEMPL) με την εξαρτημένη, με την μέθοδο της παλινδρόμησης. Η παλινδρόμηση έχει γίνει για 3 περιόδους: α) 2007-2009, β)2010-2013 και γ) συνολική περίοδος (2007-2013). Πρώτα θα δούμε τα αποτελέσματα για την 1η χρονικά περίοδο.

Περίοδος: 2007-2009

- Παρακάτω βλέπουμε τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για την μεταβλητή του χρέους (**DEBT**) για την περίοδο προ κρίσης (2006-2009).

DEBT

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	-11,47895478	1,614844848	-7,108394833	0,08897498
GDEPT	0,147533898	0,013796003	10,69395917	0,05935817

Τα παραπάνω μας δείχνουν πως υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ της εξαρτημένης και της ανεξάρτητης μεταβλητής, δηλαδή του NPL και του GDEBT (0,1475), και η τιμή p-value διαμορφώνεται στο 0,059 κοντά στο επίπεδο σημαντικότητας 95%.

- Παρακάτω βλέπουμε τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για την μεταβλητή του ΑΕΠ (**GDP**) για την περίοδο προ κρίσης (2007-2009).

GDP

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	-27,89549117	66,5473065	-0,419182874	0,74730448
GDP	0,000146757	0,000290362	0,505426928	0,70207486

Από τα αποτελέσματα δεν φαίνεται στατιστικά σημαντική συσχέτιση του ΑΕΠ με τον δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων για την συγκεκριμένη περίοδο καθώς η P Value διαμορφώνεται στο 0,70.

- Παρακάτω βλέπουμε τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για την μεταβλητή της ανεργίας (**UNEMPL**) για την περίοδο προ κρίσης (2007-2009).

Unemployment

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	-5,966666667	0,523343949	-11,40104262	0,0556962
UNEMPL	1,3	0,057735027	22,5166605	0,02825471

Από τα παραπάνω αποτελέσματα εξάγουμε το συμπέρασμα πως υπάρχει θετική συσχέτιση όπως αναμενόταν μεταξύ της εξαρτημένης και της ανεξάρτητης μεταβλητής, δηλαδή του δείκτη NPL και της ανεργίας (1,3), αλλά και ακόμη πως αυτή η συσχέτιση είναι στατιστικά μη σημαντική, με την p-value να παίρνει τιμή 0,028.

Περίοδος: 2010-2013

- Παρακάτω βλέπουμε τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για την μεταβλητή του χρέους (**DEBT**) για την περίοδο μετά κρίσης (2010-2013).

DEBT

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	-62,84226918	66,56670221	-0,944049609	0,44479481
DEPT	0,513395417	0,408210273	1,257673927	0,33546049

Τα παραπάνω μας δείχνουν πως υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ της εξαρτημένης και της ανεξάρτητης μεταβλητής, δηλαδή του NPL και του GDEBT (0,513), αλλά ακόμη πως αυτή η συσχέτιση είναι στατιστικά μη σημαντική (p-value= 0,33).

- Παρακάτω βλέπουμε τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για την μεταβλητή του ΑΕΠ (**GDP**) για την περίοδο μετά κρίσης (2010-2013).

GDP

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	128,9616827	7,27413944	17,72878892	0,00316647
GDP	-0,000537223	0,000035994	-14,92520193	0,0044591

Από τα αποτελέσματα συμπεραίνουμε πως το ΑΕΠ και ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων είναι ασυσχέτιστα μεγέθη μεταξύ τους (-0,000537), δηλαδή η μοναδιαία μεταβολή του ενός, μεταβάλλει αρνητικά το άλλο κατά 0,000537 της μονάδας μέτρησής του. Από την άλλη όμως η P-value μας δείχνει πως αυτή η έλλειψη συσχέτισης είναι στατιστικά σημαντική.

- Παρακάτω βλέπουμε τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για την μεταβλητή της ανεργίας (**UNEMPL**) για την περίοδο μετά κρίσης (2010-2013).

Unemployment

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	-13,49083715	9,126082764	-1,478272496	0,27741034
UNEMPL	1,528082107	0,397949219	3,839892216	0,06161855

Από τα παραπάνω αποτελέσματα εξάγουμε το συμπέρασμα πως υπάρχει θετική συσχέτιση μεταξύ της εξαρτημένης και της ανεξάρτητης μεταβλητής, δηλαδή του δείκτη NPL και της ανεργίας (1,56), αλλά και ακόμη πως αυτή η συσχέτιση είναι σχεδόν στατιστικά σημαντική, με την p-value να παίρνει τιμή 0,061 (κοντά στο επίπεδο σημαντικότητας %95).

Συνολική περίοδος: 2007-2013

- Παρακάτω βλέπουμε τα αποτελέσματα της παλινδρόμησης για όλες τις ανεξάρτητες μεταβλητές και για την συνολική περίοδο (2007-2013).

	<i>Coefficients</i>	<i>Standard Error</i>	<i>t Stat</i>	<i>P-value</i>
Intercept	77,11172645	48,38453989	1,593726563	0,20925223
GDEPT	0,02797572	0,119733554	0,233649789	0,83029297
GDP	-0,000342151	0,000211259	-1,619581375	0,20376096
UNEMPL	0,371048718	0,734586615	0,505112277	0,64825088

Από τα παραπάνω αποτελέσματα εξάγουμε ότι διαχρονικά στην υπό μελέτη περίοδο εμφανίζονται οι αναμενόμενες συσχετίσεις , είτε θετικές είτε αρνητικές μεταξύ της εξαρτημένης μεταβλητής, δηλαδή του δείκτη μη εξυπηρετούμενων δανείων (NPL), και των ανεξάρτητων μεταβλητών (GDEBT, UNEMPL και GDP).

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6: ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ & ΠΡΟΤΑΣΕΙΣ ΓΙΑ ΜΕΛΛΟΝΤΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

Η παρούσα έρευνα πραγματοποιήθηκε με σκοπό την διερεύνηση θετικής συσχέτισης μεταξύ των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην ελληνική τραπεζική αγορά, και των βασικών μακροοικονομικών δεικτών της ελληνικής οικονομίας όπως είναι το ΑΕΠ, η ανεργία και το δημόσιο χρέος (ως ποσοστό του ΑΕΠ).

Χρησιμοποιήθηκε η μέθοδος της παλινδρόμησης ώστε να αποδοθεί η θετική ή η αρνητική συσχέτιση των εξαρτημένων ή ανεξάρτητων μεταβλητών, καθώς και αν είναι στατιστικά σημαντική ή όχι η οποία συσχέτιση.

Για την χρονική περίοδο προ της κρίσης (2007-2009) όπου αναφέρθηκαν τα στοιχεία που χρησιμοποιήθηκαν, βρέθηκαν οι αναμενόμενες συσχετίσεις όσον αφορά την εξαρτημένη και τις ανεξάρτητες μεταβλητές χωρίς ωστόσο να είναι σημαντικά στατιστικές. Στην δεύτερη περίοδο εμφάνισαν στατιστικά σημαντική συσχέτιση οι μεταβλητές του ΑΕΠ και ανεργίας όσον αφορά την μεταβολή του δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Πιο συγκεκριμένα για την μεταβλητή του ΑΕΠ ο συντελεστής συσχέτισης ήταν αρνητικός και πήρε τιμή -0,0005 (σχεδόν μηδενικός), και οπότε δεν μπορούμε να υποστηρίξουμε πως υπάρχει αρνητική συσχέτιση. Η

μεταβλητή όμως της ανεργίας πήρε τιμή θετική στο 1,52, και με p-value κοντά στην τιμή 0,061 (κοντά στο επίπεδο σημαντικότητας %95).

Ωστόσο θα πρέπει να σημειωθεί ότι δεν ελήφθησαν υπόψη ιδιαίτερα χαρακτηριστικά των Τραπεζών που συνθέτουν το Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα και τα οποία χαρακτηριστικά ενδεχομένως οδηγούν σε διαφορετικές ερμηνείες των μεταβολών των NPLs.

Επίσης σημειώνεται ότι ο αριθμός των παρατηρήσεων που χρησιμοποιήθηκαν στην στατιστική ανάλυση είναι μικρός και αυτό μπορεί να επηρεάζει την ορθότητα των αποτελεσμάτων.

Συνοψίζοντας, η παρούσα ερευνητική προσπάθεια δεν καλύπτει κάποιο κενό στην υπάρχουσα βιβλιογραφία. Κάλιστα μπορεί να αποτελέσει έναυσμα περαιτέρω ερευνών σχετικά με την αλληλεπίδραση των μακροοικονομικών μεγεθών της ελληνικής οικονομίας στην εξέλιξη του δείκτη των μη εξυπηρετούμενων δανείων, ο οποίος αντανακλά και με ποσοτικό αλλά και με ποιοτικό τρόπο τις επιδράσεις της οικονομικής κρίσης όχι μόνο στο τραπεζικό σύστημα, αλλά και ευρύτερα στην ελληνική οικονομία.

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

Akhavein, J., Frame, W. S., & White, L. J. (2005). The Diffusion of Financial Innovations: An Examination of the Adoption of Small Business Credit Scoring by Large Banking Organizations*. *The Journal of Business*, 78(2), 577-596.

Begg, D., Fischer, S., & Dornbusch, R. (1997). *Economics*. Maidenhead.

Bryman A., Bell E, 2007, *Business research methods*, Oxford University press, Second edition

Cundiff, K. (2004). Closing the loop: How credit scoring drives performance improvements along the financial value chain. *BUSINESS CREDIT-NEW YORK THEN COLUMBIA MD-*, 106(3), 38-42.

Eisner, E. (1992). Objectivity in educational research. *Curriculum Inquiry*, 22(1), 9-15.

Erol, M., Apak, S., Atmaca, M. & Öztürk, S. (2011): Management measures to be taken for the enterprises in difficulty during times of global crisis: An empirical study. Published by Elsevier, *Procedia Social and Behavioral Sciences* 24, pp.16–32.

European Commission, (2009) , «Economic and Financial Affairs: Economic crisis in Europe: Causes, consequences and responses». *European Economy*, Brussels. Pp.1-87, Tab. Graph.

Hoepfl, M. C. (1997). *Choosing qualitative research: A primer for technology education researchers*.

Keeton W. & C. Morris, (1987). «Why Do Banks Loan Losses Differ». *Federal Reserve Bank of Kansas City, Economic Review*, May, pp. 3-21

Ahmed S, (2006), «An investigation of the relationship between non-performing loans, Macroeconomic Factors, and financial factors in context of private commercial banks in Bangladesh», *School of Business independent university, Bangladesh*

Louzis D, Vouldis A. & V. Metaxas (2010), « Macroeconomic and bank – specific determinants of non-performing loans in Greece: a comparative study of mortgage, business and consumer loan portfolios»

Greenidge K. & T. Grosvenor, (2010), «Forecasting non-performing loans in Barbados», Central Bank of Barbados

Rimmer, J. (2005). Contemporary changes in credit scoring. *Credit Control*, 26(4), 56-60.

Rosenthal, U., Charles, M., Hart, P. (1989): *Coping with crises: The management of disasters, riots, and terrorism*, C.C. Thomas, Springfield, IL.

Saunders, M., Lewis, P., & Thornhill, A. (2009). *Research Methods for business students* 4th edition Pearson education limited.

Sharpe, W.F. (1963): A Simplified Model for Portfolio Analysis, *Management Science*, Vol. 9, No. 2, pp.277-293

Thomas, L. C. (2000). A survey of credit and behavioural scoring: forecasting financial risk of lending to consumers. *International Journal of Forecasting*, 16(2), 149-172.

Wendel, C., & Harvey, M. (2003). Credit scoring: Best practices and approaches. *Com. Lending Rev.*, 18, 4.

Wolf, M. (2010). Basel: the mouse that did not roar. *Financial Times*, 14.

Yin, R. K. (1994). *Case study research: design and methods*. 2nd.

Lis S, Pages J. & Saurina J (2000), *Credit Growth, Problem Loans and Credit Risk Provisioning in Spain*.

Rose A & Spiegel M (2009), « Cross Country Causes and Consequences of the 2008 Crisis: Early Warning»

Frankel J, Saravelos G (2010), «Early Warning indicators and the 2008-2009 crisis»

Kaminski G, Reinhart C (2009), «Indicators of a financial Crises».

Reinhart C. M. , Rogoff, K.S, (2008), «Banking Crises: An Equal Opportunity Menace»

Makri V, Tsaganos A and A. Bellas (2011), «A cross – country study: Determinants of non performing loans in the Eurozone»

Greece Macro Monitor (2014), «Ερμηνευτικοί παράγοντες για την αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στην ευρωζώνη μετά το ξέσπασμα της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης και η περίπτωση της Ελλάδος»

Γεώργιος Κουφάρης, (2010) , «Η παγκόσμια οικονομική κρίση και οι χρηματιστηριακές αγορές». Περιοδικό Χρήμα, Ιανουάριος-Φεβρουάριος 2010

Μόσχος Δ. Σύγκλιση και πληθωρισμός. Θεωρητικές επισημάνσεις και η εμπειρία της Ελλάδας. (2006)

Οικονομικές επιδόσεις και προοπτικές της Ελλάδος. Επιμέλεια έκδοσης Ralph C. Bryant, Γκαργκάνας Χ.Ν., Ταβλάς Γ.Σ. Τράπεζα της Ελλάδος

Σκουτέλης Δ.Γ. Ανεργία: Αίτια και λύσεις. Financial forum, 1996.

Χαρδούβελης Γ.Α. (2009): «Η χρηματοοικονομική κρίση και το μέλλον της παγκόσμιας οικονομίας», Eurobank EFG Economic Research: Η κρίση του 2007-2009: Τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές, Vol. 4, No 8, pp.19-43

Λοιπές πηγές

<http://www.bankofgreece.gr>: Ιστότοπος της Τράπεζα της Ελλάδας

<http://www.hba.gr/5ekdosis/syltomos.asp> Σταϊκούρας Π. «Η θεσμική οργάνωση της χρηματοοικονομικής εποπτείας στην Ελλάδα. Προκλήσεις και προοπτικές μετά την κρίση».

<http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Markets/HDAT/default.aspx>

<http://eur->

lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0280:FIN:EL:HTML

Ηλεκτρονική πρόσβαση στο δίκαιο της Ε.Ε.

Eurobank Research, «7 ημέρες Οικονομία», Τεύχος 80, 19 Ιουνίου 2014

www.eurobank.gr/research