



**ΑΝΟΙΚΤΟ  
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ  
ΚΥΠΡΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ  
ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ  
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ  
« ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ »**

## **ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ**

***ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ  
ΤΟΜΕΑ – ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ  
ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ ΕΛΛΑΔΑΣ***

ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΗ  
ΑΛΕΞΑΝΔΡΑ ΤΑΠΕΙΝΟΥ

ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑ ΚΑΘΗΓΗΤΗ  
ΜΕΛΙΤΑ ΧΑΡΙΤΟΥ

ΛΕΥΚΩΣΙΑ, ΜΑΪΟΣ 2013

Αυτή η σελίδα έχει σκοπίμως αφεθεί κενή.

## **ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ**

### ***ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΤΟΜΕΑ – ΜΕΛΕΤΗ ΠΕΡΙΠΤΩΣΗΣ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΤΟΜΕΑ ΕΛΛΑΔΑΣ***

ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΗ  
ΑΛΕΞΑΝΔΡΑ ΤΑΠΕΙΝΟΥ

ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑ ΚΑΘΗΓΗΤΗ  
ΜΕΛΙΤΑ ΧΑΡΙΤΟΥ

ΛΕΥΚΩΣΙΑ, ΜΑΪΟΣ 2013

**ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ**

<b>ΠΕΡΙΛΗΨΗ</b> .....	<b>6</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>7</b>
<b>ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ</b> .....	<b>8</b>
<b>ΔΟΜΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ</b> .....	<b>9</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>0</sup> – ΕΙΣΑΓΩΓΗ</b> .....	<b>11</b>
<b>1.1 Εισαγωγή</b> .....	<b>11</b>
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>0</sup> – ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ</b> .....	<b>12</b>
2.1 Ορισμός.....	12
2.2 Ιστορική Αναδρομή Τραπεζικές Κρίσεων .....	12
2.3 Οργανισμός Εγγύησης Καταθέσεων (Federal Deposit Insurance Corporation) .....	14
2.3.1 Ασφάλεια Καταθετών στην Ελλάδα.....	15
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>0</sup> – ΒΑΣΙΛΕΙΑ ΚΑΙ ΤΑ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΑ ΠΛΑΙΣΙΑ I, II &amp; III</b> .....	<b>16</b>
3.1 Η Επιτροπή της Βασιλείας .....	16
3.2 Η Συμφωνία της Βασιλείας I.....	16
3.2.1 Μειονεκτήματα και Στρεβλώσεις.....	17
3.3 Η Συμφωνία της Βασιλείας II.....	18
3.4 Οι τρεις Πυλώνες του νέου Εποπτικού Πλαισίου.....	18
3.4.1 Πυλώνας I: Κεφαλαιακές Απαιτήσεις .....	19
3.4.2 Πυλώνας II: Διαδικασία Εποπτικού Ελέγχου .....	20
3.4.3 Πυλώνας III: Πειθαρχία της Αγοράς.....	20
3.5 Η Βασιλεία III και οι Νέες Αλλαγές .....	20
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>0</sup> : ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008</b> .....	<b>22</b>
4.1 Η οικονομική Κρίση του 2007 με Αφετηρία την Αμερική .....	22
4.2 Αίτια και Χαρακτηριστικά .....	22
4.2.1 Η Υπέρμετρη Μόχλευση και η Πιστωτική Επέκταση.....	23
4.2.2 Η “Φούσκα ” της Στεγαστικής Αγοράς.....	24
4.2.3 Ο Ρόλος των Διαμεσολαβουσών Εταιρειών (Brokers) στην Στεγαστική Αγορά.....	27
4.2.4 Η Τιτλοποίηση των Επισφαλών Δανείων .....	27

4.2.5	Η Έλλειψη Εποπτικού Ελέγχου και Διαφάνειας.....	28
4.2.6	Τα Εσωτερικά Κίνητρα Απόδοσης.....	28
4.3	Οι Οικονομικές Επιπτώσεις της Κρίσης .....	29
4.3.1	Τραπεζικές Απώλειες .....	29
4.3.2	Αύξηση των Κινδύνων .....	29
4.3.3	Οι Κοινωνικές Επιπτώσεις της Κρίσης .....	30
4.4.	Η κατάρρευση της Lehman Brothers .....	30
4.5.	Μέτρα Αντιμετώπισης της Κρίσης .....	31
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5<sup>ο</sup>- Η ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ '07 ΣΤΟΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΩΡΟ .....</b>		<b>32</b>
5.1.	Η Μετάβαση στην Κρίση και τα Νέα Δεδομένα .....	32
5.2.	Το Ελληνικό Δημοσιονομικό Χρέος.....	32
5.3.	Τα "Δίδυμα Ελλείμματα" .....	34
5.4.	Η Ανάδειξη του Ελληνικού Προβλήματος.....	36
5.5.	Η Πορεία προς το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο .....	37
5.6.1	Οι Επιπτώσεις στην Αγορά Ακινήτων.....	38
5.6.2	Οι επιπτώσεις στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ).....	39
5.6.3	Οι Επιπτώσεις στον Τραπεζικό Κλάδο.....	40
<b>ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6<sup>ο</sup> – ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ – ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ.....</b>		<b>41</b>
6.1.	Περιγραφή Δεδομένων.....	41
6.2.	Αποτελέσματα Οικονομικής Ανάλυσης και Ερμηνεία τους.....	46
<b>ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....</b>		<b>55</b>
<b>ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ .....</b>		<b>56</b>

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Στην παρούσα μελέτη αναλύονται σύγχρονα οικονομικά θέματα που αφορούν και ταλανίζουν τις τελευταίες δεκαετίες τις οικονομίες των χωρών. Τα θέματα παρουσιάζονται σταδιακά ώστε να μπορεί ο αναγνώστης να ακολουθήσει την εξέλιξη των γεγονότων. Σε πρώτη φάση αναλύονται οι τραπεζικές κρίσεις και η προοδευτικότητά τους μέσα στον χρόνο. Κατόπιν αναλύονται οι σύγχρονοι κανόνες (Βασιλεία I, II, III) που διέπουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Στην συνέχεια γίνεται εκτενής αναφορά στην οικονομική κρίση της αμερικανικής οικονομίας, που ξεκίνησε το 2007, και εξαπλώθηκε μέσα στον χρόνο στις δυτικές χώρες. Σαν συνέπεια της παραπάνω κρίσης, αναλύεται σε βάθος η κρίση της ελληνικής οικονομίας, που έχει αφετηρία το 2007, και μια προοδευτική ύφεση μέχρι την στιγμή της παρούσας μελέτης. Η εμπειρική μελέτη που παρουσιάζεται επικεντρώνεται στον δανεισμό των τραπεζών και πως εξελίχθηκε τα χρόνια της ύφεσης (2007-2012).

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής είναι ο αναγνώστης να κατανοήσει την χρηματοοικονομική αλλαγή που λαμβάνει χώρα τα τελευταία χρόνια όχι μόνο στην χώρα μας αλλά και σε παγκόσμιο επίπεδο. Μέσω του εμπειρικού μέρους μπορεί εύκολα να γίνει κατανοητό πως ο δανεισμός στα νοικοκυριά μειώθηκε τα τελευταία χρόνια (2006 - 2012) και πως μεταβλήθηκαν το ύψος των καταθέσεων, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και πολλές άλλες μεταβλητές από την οικονομική ύφεση.

## **ABSTRACT**

The present study analyzes contemporary economic issues which in recent decades concerns and plagues countries' economies. The topics are presented gradually to enable the reader to follow the flow of events. The first phase analyses the banking crises and their progression over time. Modern regulations (Basel I, II, III) governing the financial institutions are then analyzed. Subsequently, a detailed report on the financial crisis on the U.S. economy that began in 2007 and spread to western countries in time is made. As a consequence of the above crisis, the crisis of the Greek economy is analyzed in depth, which begins in 2007, with a gradual decline until the present time of this study. The empirical study presented focuses on banks' lending and how it has evolved over the years of the recession (2007-2012).

Purpose of this project is for the reader to understand the financial changes taking place in recent years, not only in our country but also globally. Through the empirical part it can be easily understood how household lending has declined in recent years (2006 - 2012) and how the amount of deposits have changed, non-performing loans and many other variables from the economic downturn.

## **ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ**

Η παρούσα μελέτη εκπονήθηκε υπό την επίβλεψη της Δρ. Μελίτας Χαρίτου, που θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά, για την πολύτιμη καθοδήγησή της σε όλα τα στάδια της μελέτης μου και για την εμπιστοσύνη που μου επέδειξε.

Σημαντική ήταν και η συμβολή όλων των καθηγητών μου καθ' όλη την διάρκεια των σπουδών μου, για την πολύτιμη γνώση που με μετέδωσαν και τους ευχαριστώ πολύ.

Θα ήθελα πραγματικά να αφιερώσω την διπλωματική μου εργασία, στους δικούς μου ανθρώπους ,στην μητέρα μου Παναγιώτα, που με την αμέριστη αγάπη της και την συνεχή προτροπή της είμαι σήμερα εδώ, στην αδερφή μου Χαρά για όλη την στήριξή της και τέλος στην μνήμη του πατέρα μου, Θοδωρή που είναι σίγουρα περήφανος για μένα.

Δεν μπορώ να παραλείψω τον άνθρωπό μου, Παναγιώτη, για την στήριξη και την υπομονή του, γιατί ήταν πάντα και παντού, εκεί, δίπλα μου.



## ΔΟΜΗ ΕΡΓΑΣΙΑΣ

*Στο Πρώτο Κεφάλαιο* γίνεται μια σύντομη εισαγωγή για το περιεχόμενο που θα μελετηθεί στην παρούσα εργασία. Γίνεται μια σύντομη ανασκόπηση των δυο σημαντικότερων κρίσεων. Το κεφάλαιο αυτό στοχεύει στην ομαλή μετάβαση στο κυρίως θέμα, που αρχίζει από το δεύτερο κεφάλαιο.

*Στο Δεύτερο κεφάλαιο* γίνεται χρονική αναδρομή των τραπεζικών κρίσεων των τελευταίων χρόνων. Παρουσιάζονται αναλυτικά οι κρίσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων από την δεκαετία του 90 έως και τις πλέον σύγχρονες κρίσεις που βιώνει τελευταίως η Ελλάδα και η Ευρώπη σε μεγάλο βαθμό. Επίσης γίνεται λόγος για τον Οργανισμό Εγγύησης Καταθέσεων, και πως λειτούργησε κατά την οικονομική κρίση της αμερικανικής οικονομίας το 1929. Τέλος γίνεται μια σύντομη αναφορά στο ΤΕΚΕ, Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων στην Ελλάδα, και πως διασφαλίζονται οι επενδυτές και καταθέτες.

*Στο Τρίτο Κεφάλαιο* αναλύεται η Βασιλεία και τα κανονιστικά πλαίσια των τραπεζών. Αρχικά παρουσιάζεται η Επιτροπή της Βασιλείας, οι λόγοι σύστασής της και τα κράτη - μέλη που μετέχουν στην Επιτροπή της Βασιλείας. Κατόπιν γίνεται αναφορά στην Βασιλεία I, το Πρώτο Σύμφωνο της Επιτροπής και οι κανόνες που διείπαν τον τραπεζικό σύστημα. Για πρώτη φορά αναφέρεται ο δείκτης φερεγγυότητας και ποια η αξία του. Πριν την αναφορά της Βασιλείας II, παρουσιάζονται τα μειονεκτήματα και οι στρεβλώσεις του Πρώτου Συμφώνου. Αμέσως μετά γίνεται αναφορά στην Βασιλεία II, και στους στόχους – πυλώνες της. Αναλύονται οι τρεις πυλώνες του Δεύτερου Συμφώνου και εμφανίζονται οι αλλαγές στον δείκτη φερεγγυότητας. Τέλος γίνεται σύντομη αναφορά στην Βασιλεία III, στο κανονιστικό πλαίσιο που επίκειται να εφαρμοστεί στον χρηματοπιστωτικό κόσμο τα επόμενα χρόνια.

*Στο Τέταρτο Κεφάλαιο* παρουσιάζεται η οικονομική κρίση του 2008. Αρχικώς αναλύεται η πορεία της κρίσης από την κρίση του 2007, τα αίτια και οι λόγοι που εκδηλώθηκε στην αμερικανική οικονομία και πως αυτή μεταπήδησε στην Ευρώπη και συγκεκριμένα στο αντικείμενο ερευνάς μας την Ελλάδα. Επίσης γίνεται εκτενής αναφορά στις επιπτώσεις τόσο στην αμερικανική οικονομία όσο και στην οικονομία της Ελλάδας.

*Στο Πέμπτο Κεφάλαιο* συμπεριλαμβάνεται η πορεία της ελληνικής οικονομικής κρίσης, απόρροια των οικονομικών δυσχερειών της συνολικής οικονομίας. Φωτογραφίζονται τα γεγονότα και η οικονομική κατάσταση τα τελευταία χρόνια, δίνοντας έμφαση στους παράγοντες που οδήγησαν την ελληνική αγορά στην σύναψη μνημονίου με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ) υπό την επίβλεψη πάντα της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας.

Παρουσιάζονται οι επιπτώσεις της ύφεσης στον στεγαστικό τομέα, στο ακαθάριστο εγχώριο προϊόν και τέλος στον τραπεζικό τομέα.

*Στο Έκτο Κεφάλαιο, παρουσιάζεται το εμπειρικό κομμάτι της μελέτης αυτής. Μέσα από τα παραπάνω κεφάλαια παρουσιάστηκαν τόσο οι κρίσεις που επηρέασαν άμεσα και έμμεσα τον τραπεζικό κλάδο. Το κεφάλαιο αυτό εστιάζει και αναλύει σε βάθος την επίδραση που είχαν μια σειρά από μεταβλητές στον δανεισμό.*

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1<sup>ο</sup> – ΕΙΣΑΓΩΓΗ

### 1.1 Εισαγωγή

Όταν οι ασκοί του Αιόλου άνοιξαν για το οικονομικό γίνεσθαι το 1929, στην Αμερική κανείς δεν φανταζόταν πως οι επιπτώσεις θα άγγιζαν την Ευρώπη και θα έπαιρναν τέτοιες παγκόσμιες διαστάσεις. Η Μεγάλη Ύφεση του 29' στην οικονομία της Αμερικής θυμίζει έντονα την άποψη που ασπάζονται πολλοί οικονομολόγοι, πως «το πέταγμα μιας πεταλούδας στο Χονγκ Κονγκ μπορεί να προκαλέσει τυφώνα στην Αμερική». Και έτσι έγινε. Ο υπερδανεισμός και η υπερχρέωση οδήγησαν στις επενδυτικές φούσκες. Το χρηματιστηριακό κραχ ήταν προ των πυλών. Οι οικονομικές επιπτώσεις διαδέχτηκαν η μία την άλλη σαν σφοδρή χιονοστιβάδα που στο πέρασμά της έκλεισε χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οργανισμούς και εκτίναξε την ανεργία. Παρότι μετά την κρίση του 1929, η ευημερία επανήλθε στα επόμενα δέκα χρόνια, εν' τούτοις επανήλθε σε μια χειρότερη έκφασή της, την κρίση του 2007 στην Αμερική.

Πολλοί οικονομολόγοι αντιπαραβάλλουν την ύφεση του 1929 με την πρόσφατη κρίση που ακόμα διανύουμε, την κρίση του 2008. Οι παραπάνω οικονομικές υφέσεις έχουν πολλά κοινά χαρακτηριστικά και όπως τα πράγματα δείχνουν ότι τα χειρότερα έπονται. Ο αντίκτυπος δεν είναι μόνο οικονομικός μα σημαντικά κοινωνικός, καθώς η ανεξέλεγκτη ανεργία και ο καλπάζων πληθωρισμός που χτυπά τις ευρωπαϊκές χώρες βαθαίνει την ύφεση.

Ένα ευνόητο ερώτημα που δημιουργείται είναι πως φτάσαμε ως εδώ. Πως οι τόσες δικλίδες ασφαλείας των τραπεζών και τα κανονιστικά πλαίσια τους δεν διαφύλαξαν τον χρηματοπιστωτικό τομέα και την φερεγγυότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων έναντι στους πολίτες και γιατί τα κανονιστικά πλαίσια που συστάθηκαν, Βασιλεία I και II δεν κατάφεραν να συγκρατήσουν την κατακόρυφη πτώση των εθνικών οικονομιών. Το νέο κανονιστικό πλαίσιο άραγε θα είναι αρκετό για την ανάκαμψη του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Τα παραπάνω ερωτήματα εγείρονται καθώς η κρίση του 2007 εξαπλώνεται με την μορφή «ντόμινο» και σήμερα εδρεύει ως επί των πλείστων στις ευρωπαϊκές χώρες.

Η διπλωματική αυτή εργασία αποσκοπεί στην μελέτη των σύγχρονων κρίσεων και των επιπτώσεων τους στην συνολική οικονομία. Επίσης δίνεται μεγάλη βάση στην οικονομική κρίση του 2007 στην ελληνική οικονομία και ποιες επιπτώσεις επέφερε στον τραπεζικό τομέα.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2<sup>ο</sup> – ΤΡΑΠΕΖΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ

### 2.1 Ορισμός

Υπάρχουν αρκετοί ορισμοί που δίνουν τον ορισμό της κρίσης. Σύμφωνα με τον (Sharpe, 1963: 277-294), κρίση είναι μια περίοδος που υπάρχει πτωτική τάση στην αγορά και στασιμότητα. Οι μονεταριστές δε θεωρούν πως οι οικονομικές κρίσεις συνδέονται με τον τραπεζικό πανικό που προκαλείται (Friedman and Schwartz, 1963).

Κατά τον Minsky (1972) ενόσω διαρκούν οι οικονομικές κρίσεις προβλέπεται απότομη πτώση των τιμών και των περιουσιακών στοιχείων και έπονται πτωχεύσεις εταιρειών και τραπεζών. Σύμφωνα με τον ορισμό του Mishkin, οι οικονομικές κρίσεις προκαλούν αναστάτωση στις χρηματαγορές και δημιουργούν σύγχυση. Έτσι οι χρηματαγορές δεν είναι σε θέση να διοχετεύσουν τα κεφάλαια σε εκείνους τους επενδυτές με τις πιο παραγωγικές ιδέες. Αυτό συμβαίνει εξαιτίας του ηθικού κινδύνου (moral hazard) που επιδεινώνεται σε περιόδους κρίσης και της δυσμενούς επιλογής (adverse selection) (Mishkin, 1992).

### 2.2 Ιστορική Αναδρομή Τραπεζικές Κρίσεων

Από τον 19<sup>ο</sup> αιώνα μέχρι σήμερα που διανύουμε τον 21<sup>ο</sup> αιώνα η πορεία των τραπεζών έχει διάφορες διακυμάνσεις. Τα χρόνια αυτά που μεσολάβησαν, πολλές είναι οι τράπεζες που πτώχευσαν ανά τον κόσμο ή συγχωνεύτηκαν. Έχει παρατηρηθεί πως οι αρχές των ΗΠΑ δυσκολότερα διασώζουν μια τράπεζα στα πρόθυρα της χρεωκοπίας. Στον αντίποδα, οι ευρωπαϊκές κυβερνήσεις ευκολότερα διασώζουν τραπεζικά ιδρύματα καθώς θεωρούν πως ο συστημικός<sup>1</sup> κίνδυνος που θα επιφέρει η πτώχευση ενός πιστωτικού ιδρύματος θα είναι καταστροφικός για την οικονομία της τραπεζών που διαθέτουν στο χαρτοφυλάκιο τους χρεόγραφα τις πτωχέυσασας τράπεζας. Έτσι προχωρούν σε συγχωνεύσεις αυτών με υγιείς τράπεζες (Χριστόπουλος και Ντόκας, 2012: 379-380).

Η Μεγάλη Ύφεση του 29' και η κατάρρευση του χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης, έφερε ντόμινο εξελίξεων στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της εποχής. Στις 11 Μαΐου του '31, η αυστροουγγρική τράπεζα Creditanstalt ή CA πτωχεύει μετά από σημαντικές προσπάθειες της

<sup>1</sup> Ο όρος συστημικός κίνδυνος αποτυπώνει τον κίνδυνο που προκύπτει από την αδυναμία ενός αντισυμβαλλόμενου πληρωμής των υποχρεώσεων του, και κατ' αυτό τον τρόπο εμπλοκής και άλλων συμμετεχόντων στην αθέτηση πληρωμών. Η αδυναμία αποπληρωμής οικονομικών υποχρεώσεων απειλεί την σταθερότητα των χρηματοοικονομικών αγορών (Central Bank of Cyprus, 2006).

αυστριακής κυβέρνησης για διάσωση. Η κεντρική τράπεζα της χώρας μαζί με τους Rothschilds προβαίνουν σε ανακεφαλαιοποίηση της. Η προσφορά χρήματος αυξάνεται κατά 20% με τελική έκβαση να χάνει κάτι λιγότερο από το μισό χρυσό της χώρας (Plugging the hole, 2011), (Potential for black swan 'Credit Anstalt' event, 2010). Σύμφωνα με το περιοδικό Wall Street (16 Μαΐου, 1931, 1), μόνο πέντε μέρες μετά την ανακοίνωση της κρίσης στην αυστριακή τράπεζα οι Rothschild's προσέφεραν υπό όρους 150 εκατομμύρια σελίνια.

**Πίνακας 2.1 Πορεία Τραπεζών μετά το 1929**

Έτος	Τραπεζών σε λειτουργία	Κλείσιμο Τραπεζών
1929	24.633	659
1930	22.773	1350
1931	19.97	2293
1932	18.379	1453
1933	15.015	4000
1934	16.096	57

Πηγή: *Historical Statistics of the United States: Colonial Times to 1970, Table V 20-30.*

Μία ακόμα τράπεζα που η πτώχευσή της δημιούργησε πίεση στο τραπεζικό σύστημα ήταν η Bankhaus Herstatt, όταν το 1974 έχοντας τεράστια ανοίγματα σε ξένα νομίσματα, δήλωσε πτώχευση, σημειώνοντας απώλεια για τις αμερικανικές τράπεζες 600 εκατ. δολάρια<sup>2</sup> (Αγγελόπουλος, 2010: 36). Κατόπιν τον ίδιο χρόνο οδηγείται σε πτώχευση η Franklin National Bank, μία από τις μεγαλύτερες σε καταθέσεις τράπεζα της Αμερικής σκορπώντας τον πανικό στους καταθέτες όταν μετά το άκουσμα της πτώχευσης προχώρησαν σε μαζικές αναλήψεις. Και αυτή η τράπεζα είχε μεγάλα επενδυτικά ανοίγματα σε ξένες αγορές και είχε προβεί σε δανεισμό χωρίς τις κατάλληλες εξασφαλίσεις (Χριστόπουλος και Ντόκας, 2012: 381).

Κατά την δεκαετία του '80, παρατηρήθηκε η μεγαλύτερη πτώχευση τραπεζών στις ΗΠΑ, καθώς πάνω από 200 τράπεζες εισήλθαν σε καθεστώς πτώχευσης, ενώ μόνο το 1976 κατέρρευσαν 17 τράπεζες στις ΗΠΑ. Περί τα 1984, η Johnson Matthey Bankers της Μεγάλης Βρετανίας πτωχεύει και ακολουθεί το 1988 η γαλλική Al Saudi Banque (Schubert, 1992: 1-7). Τον Φεβρουάριο του 1995, μια από τις μεγαλύτερες τράπεζες του Ηνωμένου Βασιλείου, η επενδυτική τράπεζα Barings, με περιουσία που ανέρχονταν στα \$ 9,37 δισεκατομμύρια, εισέρχεται σε καθεστώς χρεοκοπίας, μετά από μη εξουσιοδοτημένους

<sup>2</sup> Από την πτώχευση της Bankhaus Herstatt προέκυψε ο κίνδυνος διακανονισμού (herstatt risk), όπου συμβαίνει όταν ο ένας αντισυμβαλλόμενος δεν παραδώσει ένα αξιόγραφο ή την ονομαστική αξία του σε μετρητά ενώ ο άλλος το έχει παραδώσει ήδη σύμφωνα με την μεταξύ τους εμπορική συμφωνία. Ο κίνδυνος αυτός προκύπτει από τις χρονικές διαφορές μεταξύ διακανονισμών.

χειρισμούς και στοιχήματα του διευθυντή της Barings Futures Singapore, σημειώνοντας έτσι απώλειες της τάξεως 900 εκ. στερλινών. Τα στοιχήματα αφορούσαν επενδύσεις σε ιαπωνικές αγορές παραγώγων συνδεδεμένες με τον χρηματιστηριακό δείκτη (Japanese stock index futures) (Loosing his Barings, 1995: 50), (Σαουντζόγλου και Πεντότης, 2009: 128).

Το 2008 η οικονομία της Ιρλανδίας, βυθίστηκε σε μια οικονομική ύφεση άνευ όρων, με αποτέλεσμα ο τραπεζικός της τομέας να πληγεί ανεπανόρθωτα και να οδηγηθεί σε πτώχευση. Η κυβέρνηση και οι φορείς της χώρας επέλεξαν να αφήσουν τις τράπεζες να κατακρημνιστούν χωρίς να τις διασώσουν χρησιμοποιώντας τις καταθέσεις των φορολογουμένων, όπως συνέβη στις ΗΠΑ σε ανάλογη στιγμή. Σύμφωνα με τον οικονομολόγο Paul Krugman, σε άρθρο του στην εφημερίδα New York Times, εξήρε την Ισλανδία για τη χρεοκοπία της, λέγοντας ότι βρίσκεται σε καλύτερη θέση από χώρες που ακολούθησαν το μοντέλο διάσωσης ΔΝΤ/ΕΕ. Στον αντίποδα αυτού, πολλοί είναι οι οικονομολόγοι που διαφωνούν με την άποψη του Krugman, καθώς οι πιστωτές της χώρας επωμίστηκαν όλες τις ζημιές των τραπεζών (Marketbet, 2011).

Οι παραπάνω τραπεζικές κρίσεις που συνέβησαν από το 1929 και μετά στην ιστορία των χωρών άλλαξαν κατά πολύ την πορεία του τραπεζικού συστήματος. Όταν όμως συμβαίνει η κατάρρευση και η πτώχευση ενός πιστωτικού ιδρύματος οι πρώτοι που θίγονται είναι οι καταθέτες. Παρακάτω θα δούμε πότε θεσπίστηκε ο Οργανισμός Εγγύησης Καταθέσεων και ποιο ρόλο διαδραματίζει στις περιπτώσεις πτώχευσης.

### **2.3 Οργανισμός Εγγύησης Καταθέσεων (Federal Deposit Insurance Corporation)**

Μετά την Μεγάλη Ύφεση του '29, και την πτώχευση χιλιάδων τραπεζικών ιδρυμάτων πολλοί ήταν οι καταθέτες που βρέθηκαν εκτεθειμένοι σε μια πραγματική καταστροφή, καθώς οι καταθέσεις τους χάθηκαν μαζί την πτώση των πιστωτικών ιδρυμάτων. Μέχρι τότε δεν υπήρχαν οι κατάλληλοι θεσμοί ώστε να διασφαλίσουν τις χρηματικές καταθέσεις. Ο κρατικός παρεμβατισμός ήταν ανύπαρκτος και επικρατούσε η οικονομία *laissez faire - laissez passer*<sup>3</sup>. (Ursei, 2000: 507-508). Η νομοθεσία Glass – Steagall<sup>4</sup> πρόσβλεψε στην πάταξη της ασύστολης κερδοσκοπίας ιδιαίτερα κατά την διάρκεια του χρηματιστηριακού κραχ. Με την πράξη Glass – Steagall, ιδρύθηκε ο Οργανισμός Εγγύησης Καταθέσεων,

<sup>3</sup> Η οικονομία που λειτουργούσε ως *laissez faire - laissez passer*, διακατεχόταν από φιλελευθερισμό και ανοιχτό εμπόριο χωρίς κρατικό παρεμβατισμό.

<sup>4</sup> Η Νομοθεσία Glass – Steagall πήρε το όνομα της από τους εμπνευστές της, τον γερουσιαστή Carter Glass και τον βουλευτή Henry Steagall.

γνωστός και ως Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) όπου διασφάλιζε τις καταθέσεις του πολιτών.

### **2.3.1 Ασφάλεια Καταθετών στην Ελλάδα**

Το Ταμείο εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ) το οποίο ιδρύθηκε το 2009 στην Αθήνα διαδέχτηκε το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων (ΤΕΚ). Στο ΤΕΚΕ υπάγονται υποχρεωτικά όλα τα πιστωτικά ιδρύματα που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας στην Ελλάδα και τα λειτουργούντα στην Ελλάδα υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων των οποίων η έδρα βρίσκεται σε τρίτη, εκτός Ευρωπαϊκής Ένωσης, χώρα, εφόσον στη χώρα αυτή δεν υπάρχει ισοδύναμο σύστημα εγγύησης καταθέσεων ή/και επενδυτικών υπηρεσιών (Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων & Επενδύσεων, ). Σε περίπτωση πτώχευσης το όριο που καλύπτεται ανέρχεται στις 100.000 ευρώ ανά άτομο και ανά πιστωτικό ίδρυμα ανεξαρτήτως λογαριασμών που έχει στο όνομά του ο καταθέτης και το νόμισμα της κατάθεσης. Το πιο πρόσφατο παράδειγμα συνεισφοράς του ΤΕΚΕ ήταν όταν το 2011 κλήθηκε να συνδράμει 862 εκ. ευρώ ώστε να διασωθεί η τράπεζα και οι καταθέσεις της (Financial Press.gr, 2011).

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3<sup>ο</sup> – ΒΑΣΙΛΕΙΑ ΚΑΙ ΤΑ ΚΑΝΟΝΙΣΤΙΚΑ ΠΛΑΙΣΙΑ I, II & III

### 3.1 Η Επιτροπή της Βασιλείας

Η Επιτροπή της Βασιλείας συστάθηκε τον Δεκέμβρη του 1974, μετά από δύο καταστροφικές πτωχεύσεις που έλαβαν χώρα το ίδιο έτος και κατά κάποιον τρόπο αποτελούν την αφορμή δημιουργίας της. Πρώτα τον Ιούνιο του ίδιου έτους, η πτώχευση της γερμανικής Bankhaus Herstatt, μια πτώχευση που προκάλεσε ισχυρό πλήγμα στις χρηματοοικονομικές αγορές και κατόπιν τον Οκτώβριο η πτώχευση της αμερικανικής Franklin National Bank (Bank for International Settlements, n.d.). Ουσιαστικά η Επιτροπή της Βασιλείας αποτελεί ένα φόρουμ που σκοπό έχει την τακτική συνεργασία των κρατών μελών σε θέματα τραπεζικής εποπτείας (Σαπουντζόγλου και Πεντότης, 2009: 339). Πρώτη συνεδρία πραγματοποιήθηκε το 1975, ένα χρόνο αργότερα από την σύσταση της Επιτροπής και σήμερα πλέον συνεδριάζει περίπου τέσσερις φορές το έτος. Τα σημερινά μέλη προέρχονται από το Βέλγιο, τον Καναδά, τη Γαλλία, τη Γερμανία, την Ιταλία, την Ιαπωνία, το Λουξεμβούργο, την Ολλανδία, την Ισπανία, τη Σουηδία, την Ελβετία, το Ηνωμένο Βασίλειο και τις ΗΠΑ. Επιπλέον το 2009 προστέθηκαν στα παλαιά μέλη η Αργεντινή, η Αυστραλία, η Βραζιλία, η Κίνα, το Χονγκ Κονγκ, η Ινδία, η Ινδονησία, η Κορέα, το Μεξικό, η Ρωσία, η Σαουδική Αραβία, η Σιγκαπούρη, η Νότιος Αφρική και τέλος η Τουρκία (United Nations, 2010).

### 3.2 Η Συμφωνία της Βασιλείας I

Η ανάγκη χρηματοοικονομικής σταθερότητας στο παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα οδήγησε την Επιτροπή της Βασιλείας, μετά από μακροχρόνιες και επισταμένες διαβουλεύσεις και συζητήσεις στην ψήφιση του πρώτου κανονιστικού πλαισίου (Βασιλεία I).

Σκοπός της Πρώτης Συμφωνίας ήταν:

- Η υιοθέτηση διαφορετικών εποπτικών αρχών ούτως ώστε οι τράπεζες ανά τον κόσμο να λειτουργούν και να εποπτεύονται κατά τον ίδιο τρόπο.
- Ο ανταγωνισμός να είναι δίκαιος για κάθε τράπεζα και να μην δραστηριοποιούνται ανεξέλεγκτα χωρίς κατευθύνσεις.

Κατά το πρώτο Σύμφωνο δόθηκε έμφαση στην κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών αφού διαπιστώθηκε πως οι τράπεζες είχαν διαφορετικό επίπεδο ιδίων κεφαλαίων για τον



αναλαμβανόμενο πιστωτικό κίνδυνο του χαρτοφυλακίου τους. Έτσι ορίστηκε ως 8% το επίπεδο ιδίων κεφαλαίων που θα πρέπει να παρακρατούν οι τράπεζες ώστε να είναι σε θέση να καλύψουν τόσο τυχόν ζημίες από πτώχευση, ώστε να καταφέρουν να εξοφλήσουν τους κατόχους κεφαλαίων. Ο δείκτης αυτός καλείται και ως Δείκτης Φερεγγυότητας (Solvency Ratio) και μετά την τροποποίηση του Πρώτου Συμφώνου το 1997 συμπεριλαμβάνει και τον κίνδυνο αγοράς (Αγγελόπουλος, 2010: 733-741)

Σύμφωνα με το σύμφωνο της Βασιλείας I ισχύει ότι :

$$\text{Δείκτης Φερεγγυότητας} = \frac{\text{Εποπτικά Ίδια Κεφάλαια}^5}{\text{Πιστωτικός Κίνδυνος} + \text{Κίνδυνος Αγοράς}} \geq 8\%$$

ή

$$\text{Δείκτης Φερεγγυότητας} = \frac{\text{Εποπτικά Ίδια Κεφάλαια}^6}{\text{Σταθμισμένο Ενεργητικό} + (12,5 \times \text{Κίνδυνος Αγοράς})} \geq 8\%$$

Το Πρώτο Σύμφωνο έγινε αμέσως αποδεκτό από το τραπεζικό σύστημα καθώς ενίσχυε την φερεγγυότητα και αξιοπιστία των τραπεζών έναντι των επενδυτών .

### 3.2.1 Μειονεκτήματα και Στρεβλώσεις

Η πραγματικότητα όμως είναι πως η Βασιλεία I παρουσίαζε αρκετές στρεβλώσεις και μειονεκτήματα.

*Πρώτον*, η αυθαίρετη ταξινόμηση των στοιχείων του ενεργητικού σε κατηγορίες κινδύνου, δεν απέδιδαν τον πραγματικό κίνδυνο που εκτίθετο το κάθε πιστωτικό ίδρυμα.

*Δεύτερον*, το εποπτικό πλαίσιο θεωρούσε ως συνολικό κίνδυνο το άθροισμα των επιμέρους κινδύνων και δεν διαφοροποιούσε τον κίνδυνο, έτσι όλα τα χαρτοφυλάκια παρουσίαζαν τους ίδιους κινδύνους.

*Τρίτον*, ένα σημαντικό μειονέκτημα είναι πως τα κρατικά ομόλογα κατατάσσονταν σε ζώνη με χαμηλότερου κινδύνου , πράγμα που αναιρέθηκε πολλές φορές στο παρελθόν ιδίως στην Λατινική Αμερική που η επένδυση σε κρατικούς τίτλους εμπεριείχε υψηλό κίνδυνο (Σαπουντζόγλου και Πεντότης, 2009: 340-343).

<sup>5</sup> Τα ίδια κεφάλαια θεωρούνται εποπτικά κεφάλαια, αν από τα τελευταία αφαιρεθούν τα άυλα πάγια και οι προβλέψεις.

<sup>6</sup> Τα ίδια κεφάλαια θεωρούνται εποπτικά κεφάλαια, αν από τα τελευταία αφαιρεθούν τα άυλα πάγια και οι προβλέψεις.

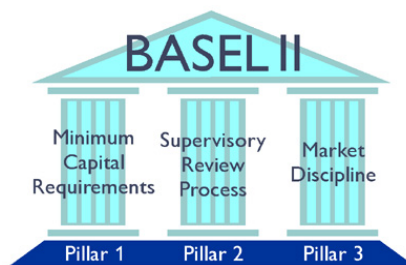
*Τέταρτον*, οι περισσότερες τράπεζες αδυνατούσαν να προσδιορίσουν την ανάγκη για κεφαλαιακή επάρκεια καθώς ο έλεγχος και η εποπτεία ήταν σε ελάχιστο βαθμό.

### 3.3 Η Συμφωνία της Βασιλείας II

Παρότι η Επιτροπή της Βασιλείας με το Πρώτο Σύμφωνο προσπάθησε να ανακόψει την κατακόρυφη πτώση των αγορών και την πτώχευση και νέων τραπεζικών ιδρυμάτων εν τούτοις η οικονομική ύφεση δεν φρέναρε σε εκείνη την χρονική στιγμή. Η οικονομική αστάθεια συνεχίστηκε και οι χρηματοοικονομικές κρίσεις διαδεχόταν η μία την άλλη. Το 1999 η Επιτροπή δημοσίευσε μια πρόταση για ένα νέο βελτιωμένο πλαίσιο κεφαλαιακής επάρκειας το οποίο θα αντικαθιστούσε το πρώτο σύμφωνο. Έτσι οδηγηθήκαμε στην αναθεώρηση του πρώτου συμφώνου. Μετά από χρόνιες διαβουλεύσεις και οι οποίες εξετάστηκαν από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, τον Ιούνιο του 2004 ορίστηκε το σύμφωνο της Βασιλείας II, που στην πραγματικότητα δεν ήταν κάτι άλλο παρά το πρώτο σύμφωνο της Βασιλείας I, με συμπληρωματικό υλικό που αφορούσε την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών. Μετά την δημοσίευση του νέου συμφώνου οι εποπτικές αρχές των χωρών μελών άρχισαν τις διαδικασίες προσαρμογής και ένταξης στο νέο κανονιστικό πλαίσιο. Το σημερινό χρηματοπιστωτικό σύστημα διέπεται ακόμα από το δεύτερο κανονιστικό πλαίσιο της Βασιλείας που πρόκειται να εφαρμοστεί πλήρως μέχρι το 2015. Διαμορφώνεται σε τρεις πυλώνες που είναι αλληλένδετοι και βοηθούν στην συντονισμένη και ορθότερη διαχείριση τραπεζικών εμφραγμάτων.

### 3.4 Οι τρεις Πυλώνες του νέου Εποπτικού Πλαισίου

Η Βασιλεία II βασίστηκε σε τρεις κύριους πυλώνες. Ο πρώτος πυλώνας αφορά κανόνες και ρυθμίσεις για την νέα κεφαλαιακή επάρκεια, δίνοντας έμφαση στις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις. Ο δεύτερος πυλώνας αφορά τον εποπτικό έλεγχο και τέλος ο τρίτος πυλώνας τη πειθαρχία στην αγορά. Αναλυτικότερα:



*Πηγή:* (Oesterreichische National Bank, )

### 3.4.1 Πυλώνας I: Κεφαλαιακές Απαιτήσεις

Οι νέοι όροι για την κεφαλαιακή επάρκεια έχουν ως στόχο την εξάλειψη του πιστωτικού κινδύνου<sup>7</sup>, του κινδύνου του αντισυμβαλλόμενου<sup>8</sup>, του κινδύνου της αγοράς<sup>9</sup> και τέλος του λειτουργικού κινδύνου<sup>10</sup>. Ο κάθε πιστωτικός οργανισμός θα οφείλει να εκτιμά το επίπεδο των εποπτικών κεφαλαίων που διακρατά ώστε να καλύπτει τον κίνδυνο που εκτίθεται. Ο δείκτης φερεγγυότητας παραμένει στο 8%, όπως ίσχυε από το πρώτο κανονιστικό πλαίσιο. Ο αριθμητής του κλάσματος του δείκτη φερεγγυότητας, που αφορά τα εποπτικά κεφάλαια, δεν επιδέχεται σημαντικές αλλαγές. Οι αλλαγές που προκύπτουν από το νέο σύμφωνο, εστιάζουν στον παρανομαστή του κλάσματος όπου λαμβάνεται υπόψη ο λειτουργικός κίνδυνος. Ο λειτουργικός κίνδυνος, αντίθετα με τους λοιπούς κινδύνους δεν μπορεί να μετρηθεί εύκολα αφού πρόκειται για περισσότερο ποιοτικό παρά ποσοτικό κίνδυνο.

Έτσι η νέα εξίσωση του δείκτη φερεγγυότητας σχηματίζεται ως εξής:

$$\text{Δείκτης Φερεγγυότητας} = \frac{\text{Εποπτικά Ίδια Κεφάλαια}^{11}}{\text{Πιστωτικός Κίνδυνος} + (12,5 * \text{Κίνδυνος Αγοράς}) + (\text{Λειτουργικός Κίνδυνος})} \geq 8\%$$

Ο πρώτος πυλώνας της νέας συνθήκης, παρέχει νέες μεθόδους και δικλίδες ώστε να αντιμετωπίζονται και να υπολογίζονται όλοι οι κίνδυνοι της αγοράς.

Επίσης παρέχονται κίνητρα για την υιοθέτηση ισχυρότερων προσεγγίσεων ώστε να εκτιμούν ικανοποιητικότερα τον κίνδυνο και έτσι να διακρατούν λιγότερες κεφαλαιακές υποχρεώσεις, έναντι του κινδύνου (Παναγόπουλος και Βλαμής, 2008: 14-24).

<sup>7</sup> Πιστωτικός κίνδυνος, είναι ο κίνδυνος απώλειας μιας χρηματικής αμοιβής ενός επενδυτή, που οφείλεται στην αδυναμία ενός δανειστή να αποπληρώσει ένα δάνειο ή να εκπληρώσει μία συμβατική υποχρέωσή του.

<sup>8</sup> Κίνδυνος αντισυμβαλλόμενου, είναι ο κίνδυνος που προέρχεται από τη μη εκπλήρωση από τον αντισυμβαλλόμενο των συμβατικών υποχρεώσεων.

<sup>9</sup> Κίνδυνος αγοράς, είναι ο κίνδυνος μείωσης της αξίας μιας επένδυσης εξαιτίας αλλαγών στους παράγοντες που διαμορφώνουν την αξία της αγοράς και διακρίνεται σε *χρηματιστηριακός, νομισματικός, κίνδυνος επιτοκίου και κίνδυνος εμπορευμάτων*.

<sup>10</sup> Λειτουργικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος που συμπεριλαμβάνει όλους τους κινδύνους που αντιμετωπίζει μία επιχείρηση κατά την διάρκεια λειτουργίας της και οφείλονται στον ανθρώπινο παράγοντα.

<sup>11</sup> Τα ίδια κεφάλαια θεωρούνται εποπτικά κεφάλαια, αν από τα τελευταία αφαιρεθούν τα άυλα πάγια και οι προβλέψεις.

### 3.4.2 Πυλώνας II: Διαδικασία Εποπτικού Ελέγχου

Προσδιορίζεται η διαδικασία του εποπτικού ελέγχου και της εταιρικής διακυβέρνησης ώστε να διαχειρίζονται οι κίνδυνοι σε κάθε πιστωτικό οργανισμό. Στην ουσία ο δεύτερος πυλώνας είναι κομμάτι του πρώτου καθώς εστιάζει στο κίνδυνο, αλλά κατά βάση στην αντιμετώπισή του από πλευρά εποπτείας και ελέγχου. Οι εποπτικές αρχές και το Δ.Σ. των τραπεζών φέρουν την ευθύνη να αξιολογούν τα απαιτούμενα κεφάλαια ώστε να υπερκαλύπτουν τους πιθανούς κινδύνους, επίσης είναι σε θέση να επιβάλλουν πρόσθετες κεφαλαιακές επιβαρύνσεις εάν χρειαστεί. Στην Ελλάδα η αξιολόγηση της συμμόρφωσης των πιστωτικών ιδρυμάτων γίνεται από την Τράπεζα της Ελλάδος και μετά από διάλογο με τα επιμέρους πιστωτικά ιδρύματα. Ουσιαστικά ο έλεγχος και η αξιολόγηση της Τράπεζας της Ελλάδος προσβλέπει στην έγκαιρη αντιμετώπιση των αδυναμιών των τραπεζών. Επίσης, ο δεύτερος πυλώνας εστιάζει στην αναγκαιότητα των κινήτρων ώστε οι εποπτικές αρχές να ενθαρρύνουν τις τράπεζες για καλύτερες και αποδοτικότερες πρακτικές στην διαχείριση κινδύνων. Ο Fisher (2002) υποστηρίζει ότι η Βασιλεία II έχει σχεδιαστεί για να ενθαρρύνει τις αποτελεσματικότερες και αποδοτικότερες πρακτικές διαχείρισης κινδύνου.

### 3.4.3 Πυλώνας III: Πειθαρχία της Αγοράς

Στον τελευταίο πυλώνα δίνεται σημασία στην ύπαρξη της διαφάνειας και της ελεύθερης πληροφόρησης εκ μέρους των τραπεζών. Με τον τρόπο αυτό η τραπεζική αγορά μπορεί να μπει υπό καθεστώς πειθαρχίας και κάτω από ένα πλαίσιο υποχρεώσεων για παροχή πληροφόρησης στην αγορά. Ο σκοπός του τρίτου πυλώνα είναι η πρόσβαση του ευρύ κοινού και κατ' επέκταση πιθανών επενδυτών για τους κινδύνους που έχει αναλάβει μία τράπεζα, για τον βαθμό κεφαλαιοποίησης της και τέλος για την κεφαλαιακή επάρκειά της. Για τους προηγούμενους λόγους, οι τράπεζες δεσμεύονται να δημοσιοποιούν τις οικονομικές καταστάσεις τους (ισολογισμούς, καταστάσεις ταμειακών ροών, κλπ) προς ενημέρωση όλων. Οι οικονομικές καταστάσεις πρέπει να δημοσιοποιούνται τουλάχιστον μια φορά το χρόνο στην ιστοσελίδα του πιστωτικού ιδρύματος (Oesterreichische National Bank, ).

## 3.5 Η Βασιλεία III και οι Νέες Αλλαγές

Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2008, δημιούργησε την ανάγκη για ένα αναθεωρημένο κανονιστικό πλαίσιο που να διέπει τις τράπεζες. Παρόλο που η Ευρωπαϊκές τράπεζες εντάχθηκαν στους νέους όρους της Βασιλείας II το 2008, οι αγορές εντόπισαν κατευθείαν τα

προβλήματα και τα κενά της Βασιλείας II, γι' αυτό από το 2008 γίνονται βελτιώσεις της δεύτερης Συμφωνίας. Ουσιαστικά η Βασιλεία III είναι μια αναθεώρηση της II που κατά βάση δίνει έμφαση στην ενδυνάμωση της κεφαλαιακής επάρκειας και στην ενίσχυση της διαφάνειας. Η μετάβαση από την Βασιλεία II στην III θα ολοκληρωθεί στο τέλος του 2019, καθώς στο τέλος του 2012 ολοκληρώνεται η μετάβαση στην δεύτερη συμφωνία (Χριστόπουλος και Ντόκας, 2012: 199-200).

Το νέο κανονιστικό πλαίσιο τριπλασιάζει τα κεφαλαιουχικά αποθέματα δημιουργώντας έναν κλοιό προστασίας των τραπεζών από σφοδρές οικονομικές κρίσεις. Πιο συγκεκριμένα βάσει της Βασιλείας III:

1. Αλλάζει ο τρόπος υπολογισμού των εποπτικών κεφαλαίων. Τα εποπτικά κεφάλαια όπως ορίζονται από την τράπεζα της Ελλάδος διακρίνονται σε βασικά (Tier I) και Συμπληρωματικά (Tier II), το κεφάλαιο Tier III καταργείται.
2. Ενδυναμώνεται η κεφαλαιακή επάρκεια μέσω της αύξησης των κεφαλαιακών απαιτήσεων ώστε να αντιμετωπίζονται οι κίνδυνοι σύνθετων χρηματοοικονομικών προϊόντων.
3. Βελτιώνεται η διαφάνεια στο τραπεζικό σύστημα.

Η κύρια βελτίωση της τρίτης συμφωνίας είναι ουσιαστικά η βελτίωση της κεφαλαιακής επάρκειας εν όψει μελλοντικών κινδύνων και ο υπολογισμός των εποπτικών κεφαλαίων που πλησιάζει περισσότερο στην προσέγγιση της Βασιλείας I.

Παρόλη την επιτακτική μετάβαση του τραπεζικού συστήματος από το ρυθμιστικό πλαίσιο της Βασιλείας II στην III, στην πράξη φαίνεται πως έχει αποτύχει μέχρι τώρα το πλάνο της Ευρώπης καθώς το πρόγραμμα είναι εκτός τροχιάς. (Η Καθημερινή, 2012) Σύμφωνα με τον προγραμματισμό της διεθνούς οικονομικής κοινότητας οι ευρωπαϊκές τράπεζες θα έπρεπε να είχαν υιοθετήσει άμεσα τους αυστηρότερους κανόνες για αυξημένο λόγο ιδίων τραπεζικών κεφαλαίων από την τις αρχές του 2012.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4<sup>ο</sup> : ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα από την σύστασή του έχει αντιμετωπίσει πλήθος κρίσεων. Η κάθε χρηματοοικονομική κρίση τις περισσότερες φορές έχει αφετηρία την οικονομία μιας χώρας, χωρίς αυτό να σημαίνει πως η κρίση θα μείνει εντός συνόρων. Η μετάδοση των κρίσεων στο σύγχρονο χρηματοοικονομικό σύστημα εξαρτάται από τον βαθμό συσχέτισης μεταξύ των τραπεζών και από τον τρόπο αντίδρασης των εποπτικών αρχών σε μια κρίση. Η συσχέτιση των τραπεζών τις περισσότερες φορές είναι σε μεγάλο βαθμό καθώς οι τράπεζες συναλλάσσονται σε διατραπεζικό επίπεδο όταν βέβαια είναι εισηγμένες στις αγορές. Ας δούμε αναλυτικά την πορεία της κρίσης του 2008 και ποιος ο αντίκτυπός της στον Ελλαδικό χώρο.

### 4.1 Η οικονομική Κρίση του 2007 με Αφετηρία την Αμερική

Η χρηματοοικονομική κρίση του 2007 ξεκίνησε από την Αμερική και κατόπιν εξαπλώθηκε στις περισσότερες οικονομίες και χώρες του πλανήτη. Σήμερα εν έτη 2012 μαστίζει τις χώρες της Ευρώπης, με την Ελλάδα να έχει ήδη προσφύγει στον μηχανισμό στήριξης και πολλές άλλες να ακολουθούν. (Χριστόπουλος και Ντόκας, 2012: 383) Η κατάρρευση της στεγαστικής αγοράς στις ΗΠΑ, τα υψηλά ποσοστά αθέτησης των ενυπόθηκων δανείων και η μείωση της ρευστότητας της αγοράς είναι μερικά από τα αίτια που οδήγησαν στην κατάρρευση και στην βαθιά κρίση. Σύμφωνα με τον (Uslaner, 2010) η κρίση στις ΗΠΑ, δεν άργησε να μετατραπεί σε μια κρίση εμπιστοσύνης έναντι της κυβέρνησης και του κράτους και να πάρει παγκόσμιες διαστάσεις μετά την αίτηση για υπαγωγή του οίκου Lehman Brothers στο άρθρο 11 του Πτωχευτικού Δικαίου των ΗΠΑ το 2008 και πολλούς οργανισμούς στα πρόθυρα της καταστροφής.

### 4.2 Αίτια και Χαρακτηριστικά

Τα αίτια της κρίσης είναι πολλά και βασίζονται στην λειτουργία των αγορών. Ευθύνη φέρουν τόσο τα πιστωτικά ιδρύματα, όσο και οι εποπτικές αρχές για τις λανθασμένες πολιτικές που ακολούθησαν. Τα βασικά αίτια της κρίσης σύμφωνα με τον (Γκόρτσος, 2012) είναι τα ακόλουθα:

- Η υπέρμετρη μόχλευση και η πιστωτική επέκταση.
- Η "φούσκα" της στεγαστικής αγοράς.

- Ο ρόλος των διαμεσολαβουσών εταιρειών (brokers) στην στεγαστική αγορά.
- Η Τιτλοποίηση των επισφαλών δανείων.
- Η έλλειψη εποπτικού ελέγχου και διαφάνειας.
- Τα εσωτερικά κίνητρα απόδοσης – αμοιβών των στελεχών τους.

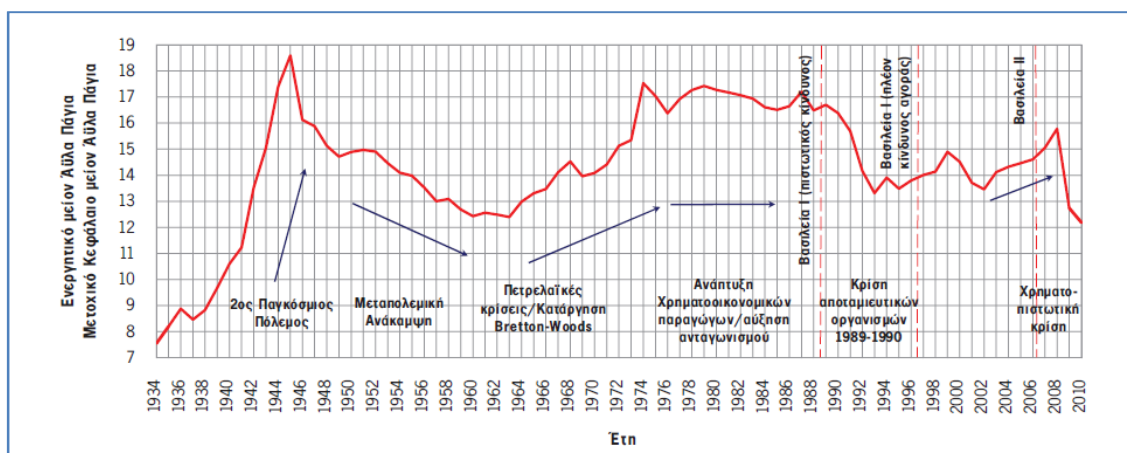
#### 4.2.1 Η Υπέρμετρη Μόχλευση και η Πιστωτική Επέκταση

Η υπέρμετρη μόχλευση των ιδίων κεφαλαίων με δανειακά κεφάλαια εμπεριέχει πολλούς κινδύνους. Αυτό συμβαίνει γιατί ένα πιστωτικό ίδρυμα που θα αυξήσει τα ίδια κεφάλαια με ξένα (δανειζόμενα), με σκοπό να προβεί σε δανεισμό επιχειρήσεων ή νοικοκυριών, απειλείται με αυξημένο κίνδυνο τα νοικοκυριά ή οι επιχειρήσεις να φανούν αφερέγγυες και να οδηγήσουν τα δάνεια σε επισφαλή. Οι κίνδυνοι πολλαπλασιάζονται όταν τα δάνεια είναι βραχυπρόθεσμα, δηλαδή άμεσα επιστρεπτέα ενώ οι επενδύσεις της τράπεζας είναι εγκλωβισμένες για μακροχρόνια περίοδο.

Μεταξύ των ετών 2004-2007 πολλά πιστωτικά ιδρύματα της Αμερικής άντλησαν μεγάλες ποσότητες χρέους, ώστε να επενδύσουν σε τίτλους ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων, αναμένοντας κερδοσκοπικά την άνοδο των τιμών των ακινήτων, ποντάροντας πάντα στην μέχρι τότε φερεγγυότητα των δανειοληπτών. Πολλά από τα στεγαστικά δάνεια τιτλοποιήθηκαν, και κατόπιν πουλήθηκαν σε επόμενες τράπεζες, οι οποίες με την σειρά τους ανέμεναν την αποπληρωμή του στεγαστικού. Αυτά η πολιτική ήταν εξαιρετική δημοφιλής την περίοδο που η στεγαστική αγορά ανθούσε. Η επένδυση σε τίτλους επί ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων ήταν σίγουρη εξασφάλιση, και λάμβανε την υψηλότερη πιστοληπτική αξιολόγηση από τους οίκους αξιολόγησης.

Η στεγαστική φούσκα ήταν προ των πυλών. Το 2007 η αδυναμία των δανειοληπτών να αποπληρώσουν τις δανειακές τους υποχρεώσεις εκτόξευσε τα επίπεδα αθέτησης χρέους και οι πλειστηριασμοί πολλαπλασιάστηκαν. Η αξία των τίτλων υποβαθμίστηκε και βέβαια οι τράπεζες που βρέθηκαν εκτεθειμένες από τα επισφαλή δάνεια είχαν ανάγκη ρευστότητας. Αξίζει να σημειωθεί πως ορισμένες τράπεζες έφτασαν σε σημείο να δανείζονται για να δανείζουν κεφάλαια που υπερέβαιναν κατά 30 φορές την καθαρή τους αξία. Ένα τέτοιο παράδειγμα είναι η αμερικανική εταιρεία Freddie Mac που είχε μόχλευση 70 φορές την καθαρή της αξία. Επί George Bush, στις 15/07/2008, δόθηκε στη Freddie Mac η μεγαλύτερη κρατική παρέμβαση που είχε μέχρι τότε δοθεί (Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών, 2008).

Στο παρακάτω διάγραμμα αποτυπώνεται η πορεία της μόχλευσης των αμερικανικών τραπεζών μεταξύ των ετών 1934-2010.

**Διάγραμμα 4.1. Δείκτης Μόχλευσης Αμερικανικών Εμπορικών Τραπεζών (1934-2010)**

Πηγή: U.S. Federal Deposit Insurance Corporation

Από το διάγραμμα 1, παρατηρούμε αύξηση της μόχλευσης στις αμερικανικές τράπεζες κατά την περίοδο 2002-2008 κατά 17,2% ενώ καταγράφεται κατά τα έτη 2009 και 2010 απότομη απομόχλευση κατά (-22,8%). Αξίζει να παρατηρηθεί πως ενώ το 2008 η μόχλευση βρίσκεται στο υψηλότερο της σημείο από το 1990, και μέσα στο έτος 2009 πέφτει στα επίπεδα του 1942 και του 1962.

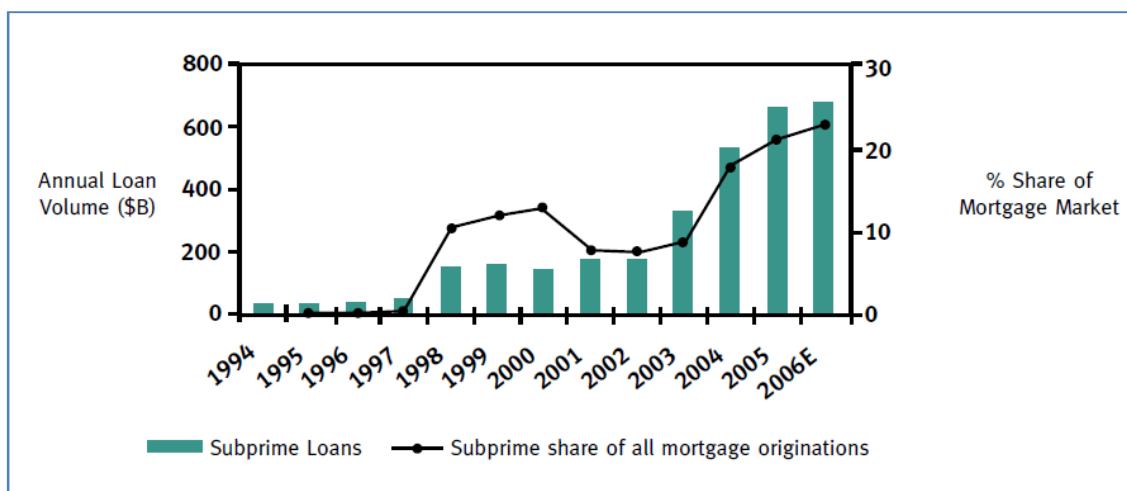
#### 4.2.2 Η "Φούσκα" της Στεγαστικής Αγοράς

Η στεγαστική αγορά αυξήθηκε σημαντικά από το 1997 μέχρι περίπου το 2007. Η δεκαετία αυτή χαρακτηρίζεται από δυναμικότητα τόσο στον τραπεζικό κλάδο όσο και στην κατασκευαστική βιομηχανία. Η δυναμικότητα των τραπεζών αυξήθηκε σημαντικά από τα χαμηλά επιτόκια που επικρατούσαν σε συνδυασμό με τον τεράστιο όγκο ξένων κεφαλαίων. Οι συνθήκες αυτές ήταν κατάλληλες ώστε να δημιουργηθεί πίστη στις τράπεζες και να μεγαλώσει κατ' αυτόν τον τρόπο η αγοράς της στέγης.

Ο φρενήρης ρυθμός της ιδιοκατοίκησης στην Αμερική ξεκίνησε το 2002, επί προεδρία G. Bush, με σύνθημα στην καμπάνια «Ένα δικό σου σπίτι». Έτσι, η αγορά ακινήτων αρχίζει να αυξάνεται και να μεγαθύνεται απότομα. Το ποσοστό ιδιοκατοίκησης το 1994, από 64% αυξάνεται το 2004 στο 64%. Η αυξημένη ζήτηση για κατοικίες, αυξάνει τις τιμές των σπιτιών και βέβαια η κατασκευαστική βιομηχανία δουλεύει πυρετωδώς. Στο παρακάτω διάγραμμα 4.2 αποτυπώνεται η πορεία των στεγαστικών (subprime)<sup>12</sup> δανείων και των υποθηκών για subprime χρηματοδοτήσεις από το 1994 έως και το 2006.

<sup>12</sup> Τα subprime δάνεια, ή αλλιώς subprime χρηματοδότηση, αναφέρεται στα δάνεια που απευθύνονται σε δανειολήπτες να έχουν δυσκολία στο να διατηρήσουν το χρονοδιάγραμμα



**Διάγραμμα 4.2. Πορεία Subprime Δανείων και Υποθηκών**

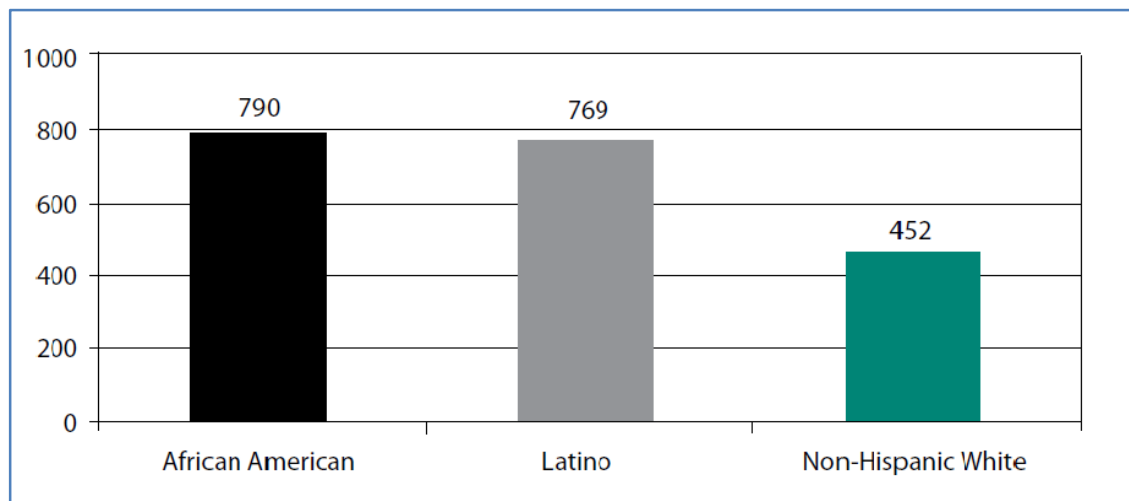
Πηγή: Center for Responsible Lending, (<http://www.responsiblelending.org/mortgage-lending/research-analysis/foreclosure-paper-report-2-17.pdf>)

Όπως φαίνεται από το 1997 και μετά, άρχισαν να αυξάνονται τα δάνεια με μεγάλο πιστωτικό κίνδυνο και ταυτόχρονα και οι υποθήκες σπιτιών. Το διάστημα από το 1994-2005 η αγορά subprime δανείων αυξήθηκε από 35 δισεκατομμύρια δολάρια σε 665 δισεκατομμύρια δολάρια. Οι υποθήκες των subprime δανείων αυξήθηκαν από το 1998 μέχρι το 2006 από το 10% στο 23% του μεριδίου αγοράς. Τα περισσότερα δάνεια εκείνης της περιόδου ήταν χρηματοδοτήσεις επαναχρηματοδότησης και όχι αγοράς κατοικίας. Δηλαδή οι ήδη δανειολήπτες προέβαιναν σε δεύτερο δανεισμό βάζοντας για δεύτερη φορά υποθήκη το ήδη υποθηκευμένο σπίτι τους (Center for Responsible Lending, 2006: 8-10). Τα δάνεια αυτά διακρίνονταν για τα υψηλά επιτόκια τους, εξαιτίας του αυξημένου πιστωτικού κινδύνου, στηρίζονταν σε χαμηλές προκαταβολές και ραγδαία αύξηση των τόκων μετά τα πρώτα δύο χρόνια. Το αποτέλεσμα ήταν να απαιτείται η επαναχρηματοδότηση της εξυπηρέτησης του χρέους με ακόμα πιο δυσβάστακτα δάνεια όπως προαναφέραμε παραπάνω.

Το διάγραμμα 4.3 απεικονίζει το προφίλ των δανειοληπτών.

αποπληρωμής. Αυτά τα δάνεια χαρακτηρίζονται από τα υψηλότερα επιτόκια και λιγότερο ευνοϊκούς όρους, προκειμένου να αντισταθμίσουν την αύξηση του πιστωτικού κινδύνου.

**Διάγραμμα 4.3. Πλειστηριασμοί ανά 10,000 Δάνεια σε Διάφορες Ομάδες Δανειοληπτών 2007-20009**



Πηγή: Center for Responsible lending, <http://www.responsiblelending.org/mortgage-lending/research-analysis/foreclosures-by-race-executive-summary.pdf>

Το διάγραμμα 3. απεικονίζει τους πλειστηριασμούς που έλαβαν χώρα το διάστημα μεταξύ 2007-2009. Οι πλειστηριασμοί απεικονίζουν την φυλή των δανειοληπτών ανά 10,000 δάνεια. Όπως φαίνεται στα 10,000 δάνεια, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια που οδηγήθηκαν σε πλειστηριασμό ήταν 7,900 και ανήκαν σε Αφροαμερικανούς. Τα 7,690 δάνεια ανήκαν σε Λατίνους ενώ μόλις τα 4,520 δάνεια ανήκαν σε λευκούς.

Σύμφωνα με τον ο Paul Sarbani, Ελληνοαμερικανό Δημοκρατικό Γερουσιαστή, στην ομιλία του το Δεκέμβρη του 2006, το χάσμα μεταξύ μαύρων και λευκών ιδιοκτητών σπιτιών άρχισε να μειώνεται από το 1990. Το χάσμα μεταξύ λευκών και ισπανόφωνων συνέχισε να μειώνεται, αλλά σε πολύ μικρότερο βαθμό απ' ότι τη δεκαετία του 1990. Αυτό σημαίνει βεβαίως ότι ο όγκος τού κατά κεφαλή πλούτου σε ακίνητα που συγκεντρώνουν οι μειονότητες είναι αισθητά μικρότερος από εκείνον των λευκών. Πρόσφατη έρευνα της Federal Reserve αποδεικνύει μια πραγματικά δυσάρεστη ιστορία. Σχεδόν το 55% των μαύρων αγοραστών κατοικιών έλαβαν στεγαστικά δάνεια υψηλού κόστους το 2005. Για τους ισπανόφωνους ο αντίστοιχος αριθμός όσων έλαβαν αυτά τα υψηλού κόστους δάνεια φτάνει στο 46%. Αντιθέτως μόνο το 17% των μη ισπανόφωνων λευκών έλαβε παρόμοια δάνεια υψηλού κόστους. Το συμπέρασμα ήταν πως η φυλή παίζει σημαντικό ρόλο στο πόσο πληρώνει καθένας για την ενυπόθηκη πίστη.

Αφού αναλύσαμε την πορεία των δανείων και τους δανειολήπτες που επλήγησαν από την «φούσκα» της στεγαστικής αγοράς, ας δούμε τα τελικά συμπεράσματα.

Τα παραπάνω τραπεζικά προϊόντα που στην αρχή χαρακτηρίστηκαν ως «εξωτικά», κατόπιν μετονομάστηκαν σε «τοξικά». Οι τιμές των ακινήτων άρχισαν να υποχωρούν, από το 2006 μέχρι το 2007 η μείωση ήταν της τάξης του 10,4% ενώ μέχρι τον Μάιο του 2008 άγγιξε το 15,8%.

#### **4.2.3 Ο Ρόλος των Διαμεσολαβουσών Εταιρειών (Brokers) στην Στεγαστική Αγορά**

Ένας σημαντικός παράγοντας που συνέβαλλε στην δημιουργία της κρίσης, ήταν και η πολιτική των τραπεζών στα διαδικασία δανεισμού τους. Πολλές τράπεζες δεν συναλλάσσονταν απευθείας με τους υποψήφιους δανειολήπτες, εκχωρώντας αυτό το δικαίωμα σε εταιρείες διαμεσολάβησης (Brokers). Οι διαμεσολαβητές μην έχοντας το ενδιαφέρον να χτίσουν μακροχρόνια σχέση με τους δανειολήπτες δεν έδιναν την κατάλληλη πληροφόρηση με αποτέλεσμα να συνάπτονταν δάνεια χωρίς οι συμβαλλόμενοι να γνωρίζουν όλες τις ρήτρες και τους όρους. Το αποτέλεσμα ήταν η σύναψη πολλών προβληματικών δανείων και η διατάραξη της πίστης και της σχέσης μεταξύ του τραπεζικού ιδρύματος με τους πελάτες.

#### **4.2.4 Η Τιτλοποίηση των Επισφαλών Δανείων**

Ένας παράγοντας που συντέλεσε στην βαθιά κρίση που ακολούθησε ήταν η πολιτική των τραπεζών να προβαίνουν σε τιτλοποίηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Ας αναλύσουμε όμως πρώτα την τιτλοποίηση ως διαδικασία και κατόπιν πως συνέβαλε στην στεγαστική «φούσκα». Η διαδικασία της τιτλοποίησης πολλές φορές είναι πολύ σύνθετη καθώς οι εμπλεκόμενοι είναι πολλοί, όπως τράπεζες, εταιρείες πιστοληπτικής αξιολόγησης, ασφαλιστικές κ.α. Στην πράξη, η διαδικασία της τιτλοποίησης δεν είναι τίποτε άλλο παρά η μεταφορά πιστωτικού κινδύνου από τον έναν συμβαλλόμενο στον άλλο.

Η τιτλοποίηση είναι ένας τρόπος για να αντλήσει μια τράπεζα την επιθυμητή ρευστότητα. Έτσι επειδή τα στοιχεία του δανειακού χαρτοφυλακίου είναι δύσκολο να ρευστοποιηθούν στην αγορά, τιτλοποιούνται και κατ' αυτόν τον τρόπο εκχωρούνται σε Εταιρία Ειδικού Σκοπού<sup>13</sup> (SPV). Με αυτόν τον τρόπο τα δάνεια μεταφέρονται από το ενεργητικό του ισολογισμού της τράπεζας/εκχωρητή, στο ενεργητικό της Εταιρίας Ειδικού Σκοπού/εκχωρητής, που έχει εκδώσει τους τίτλους.

<sup>13</sup> Οι Εταιρείες Ειδικού Σκοπού συστήνονται αποκλειστικά για την διεκπεραίωση της έκδοσης των τίτλων και την παροχή ρευστότητας προς τον εκχωρητή/τράπεζα.

Αυτό που πραγματικά συνέβη στην περίπτωση της στεγαστικής κρίσης στις ΗΠΑ, είναι η τιτλοποίηση μη εξυπηρετούμενων δανείων. Τα δάνεια που δεν αποπληρώνονταν ήταν ένα αγκάθι στο ενεργητικό των τραπεζών, καθώς ήταν απαιτήσεις με λίγες εξασφαλίσεις και συσσωρευμένους απλήρωτους τόκους. Έτσι πολλές τράπεζες προέβησαν στην τιτλοποίηση επισφαλών δανείων με σκοπό την αύξηση της ρευστότητας τους. Κατ' αυτόν τον τρόπο δημιουργήθηκε μια αγορά με αμφίβολης ποιότητας προϊόντα τιτλοποίησης. Ενδεικτικά αναφέρεται πως το μερίδιο τιτλοποιημένων ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων αυξήθηκε από 54% το 2001 σε 75% το 2006.

#### **4.2.5 Η Έλλειψη Εποπτικού Ελέγχου και Διαφάνειας**

Ένας ακόμα παράγοντας που συντέλεσε στην κρίση, ήταν η έλλειψη διαφάνειας και ελέγχου στα σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα της τιτλοποίησης. Η συνεχής έκδοση τίτλων επί τίτλων και η μετατόπιση του πιστωτικού κινδύνου κατέστησε αδύνατη την αξιολόγηση του κινδύνου. Το παρωχημένο εποπτικό πλαίσιο και οι ανεπαρκείς ρυθμιστικοί κανόνες κατέστησαν αδύνατο τον έλεγχο του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η διάχυση του πιστωτικού κινδύνου ήταν τέτοια που ακόμα και οι πιο εξειδικευμένοι αναλυτές βρέθηκαν ανίκανοι μπροστά σε όλο αυτό το μέγεθος δραστηριοτήτων. Όταν οι τιμές των κατοικιών άρχισαν να υποτιμούνται, οι τίτλοι ενυπόθηκων δανείων δεν γίνονταν πια δεκτοί ως εξασφάλιση για χορήγηση πιστώσεων. Έτσι το πρόβλημα της ρευστότητας οξύνθηκε σε μεγάλο βαθμό (Χαρδούβελης, 2008).

#### **4.2.6 Τα Εσωτερικά Κίνητρα Απόδοσης**

Η ώθηση των τραπεζικών υπαλλήλων και στελεχών για υψηλότερες πωλήσεις και στόχους, ήταν ένας από τους δευτερεύοντες λόγους που η κρίση πήρε τέτοιες διαστάσεις. Τα υψηλά bonus και οι υπέρογκες αμοιβές που λάμβαναν τα στελέχη για την προώθηση δανείων, ήταν το κίνητρο που οδήγησε τα τραπεζικά καταστήματα να συνάπτουν δανειακές συμβάσεις αφειδώς. Μάλιστα τα δάνεια πολλές φορές εμπεριείχαν μεγάλο βαθμό κινδύνου, καθώς οι δανειολήπτες ήταν αμφίβολο αν θα κατάφερναν την αποπληρωμή τους. Οι πιστωτικοί οργανισμοί στην προσπάθειά τους να επιτύχουν υψηλές πωλήσεις και να δημιουργήσουν μελλοντικές εισροές έπεσαν οι ίδιοι στην παγίδα. Λίγοι ήταν οι πιστωτικοί οργανισμοί που κατάφεραν και έμειναν εγκρατείς σε αυτό το «παζάρι» δανείων που ξετυλιγόταν μπροστά τους. Οι πιστωτικοί αυτοί οργανισμοί έμειναν πιστοί στην διασφάλιση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου τους και στην επίτευξη λογικών αποδόσεων.

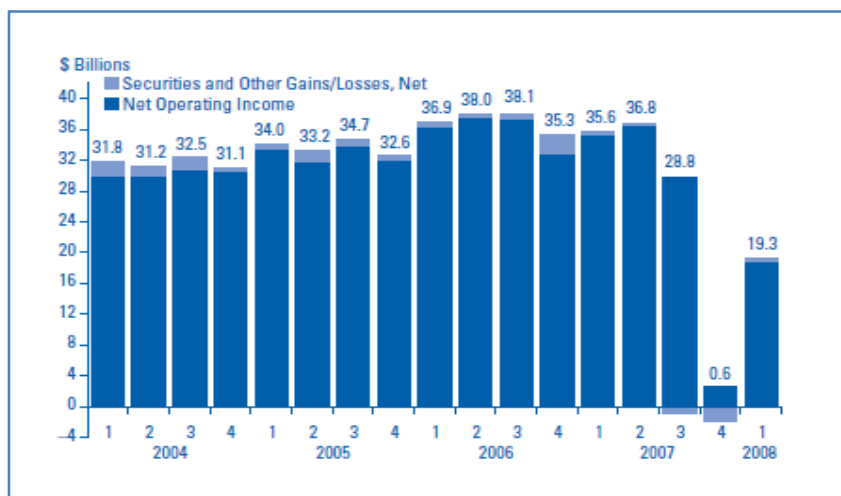
Οι παράγοντες που αναφέρθηκαν παραπάνω, έπαιξαν καθοριστικό ρόλο στην δημιουργία της «φούσκα» των Ακινήτων και στις παγκόσμιες κρίσης που εξαπλώθηκε μεταπηδώντας από την αμερικανική οικονομία σε όλες σχεδόν τις οικονομίες υφηλίου.

### 4.3 Οι Οικονομικές Επιπτώσεις της Κρίσης

#### 4.3.1 Τραπεζικές Απώλειες

Οι επιπτώσεις που «χτύπησαν» την αμερικανική οικονομία αποτυπώθηκαν πρωτίστως στα κέρδη των τραπεζών. Η καθίζηση που υπήρξε στα κέρδη μόνο το τελευταίο τρίμηνο του 2007 ήταν 89%. Η μαζική αθέτηση υποχρεώσεων από ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου και η ρευστότητα που βρισκόταν στα τάρταρα, αποτυπώνουν ίσως την χειρότερη εικόνα των αμερικανικών τραπεζών. Το παρακάτω ραβδόγραμμα απεικονίζει τις απώλειες των τραπεζών ανά τα τρίμηνα.

**Διάγραμμα 4.4. Τραπεζικές Απώλειες ανά Τετράμηνα**



Πηγή: FDIC, Quarterly Banking Profile (Q2 2008)  
 ([http://www.fdic.gov/bank/analytical/quarterly/2008\\_vol2\\_2/quarterly\\_V2N2\\_Full.pdf](http://www.fdic.gov/bank/analytical/quarterly/2008_vol2_2/quarterly_V2N2_Full.pdf))

Σύμφωνα με το παραπάνω γράφημα, το έτος 2007, συνολικά τα κέρδη μειώθηκαν κατά 31%, κατακυλώντας από τα 145 δισεκατομμύρια δολάρια στα 19.3 δισεκατομμύρια δολάρια.

#### 4.3.2 Αύξηση των Κινδύνων

Η οικονομία παρουσίασε σημαντική επιβράδυνση καθώς ο ρυθμός μεγέθυνσης των ανεπτυγμένων και αναπτυσσόμενων οικονομιών υποχώρησε σημαντικά. Οι τράπεζες εγκατέλειψαν την πολιτική της πιστωτικής επέκτασης προσπαθώντας να περιορίσουν την

έκθεση τους στον πιστωτικό κίνδυνο. Με την πολιτική αυτή των τραπεζών δημιουργήθηκε ασφυξία (credit crunch) στην οικονομία καθώς από την δυναμική μόχλευση που επικρατούσε πρωτύτερα, ξαφνικά η οικονομία και η αγορά οδηγήθηκε σε απομόχλευση (Σαουντζόγλου και Πεντότης, 2009: 533-537).

### 4.3.3 Οι Κοινωνικές Επιπτώσεις της Κρίσης

Ο κοινωνικός αντίκτυπος ήταν ολέθριος, καθώς η «στεγαστική» φούσκα οδήγησε σε χιλιάδες κατασχέσεις ακινήτων οικογενειών που δεν μπορούσαν να αποπληρώσουν τα δάνεια που είχαν συνάψει. Η ανεργία αυξήθηκε και το ποσοστό των αστέγων επίσης. Τον Ιανουάριο του 2013, μόλις λίγους μήνες πριν, η Bank of America και άλλα πιστωτικά ιδρύματα ανακοίνωσαν πως θα παραχωρήσουν αποζημιώσεις, επαναγορές στεγαστικών δανείων και άλλες διευκολύνσεις προς δανειολήπτες ύψους πολλών δισεκατομμυρίων δολαρίων σε εκείνους που έχασαν τα σπίτια τους. Επίσης θα καταβάλλουν στη Fannie Mae<sup>14</sup> σε μετρητά 3,6 δισεκατομμύρια δολάρια για διευθέτηση δανείων.

### 4.4. Η κατάρρευση της Lehman Brothers

Η κατάρρευση του τραπεζικού ομίλου Lehman Brothers, θα μπορούσε να πει είχε δύο όψεις. Ήταν μια τεράστια αιτία της κρίσης και βέβαια μια δραματική επίπτωση αυτής. Εκ των υστέρων πολλοί είναι οι οικονομολόγοι που διερωτώνται αν τελικά έπρεπε να αφεθεί η τράπεζα αυτή στη μοίρα της και να μην διασωθεί. Στις 10 Σεπτεμβρίου η τράπεζα ανακοινώνει πως καταγράφει τεράστιες απώλειες το τελευταίο τρίμηνο και οι επόμενες μέρες που ακολουθούν είναι γεμάτες διαβουλεύσεις. Ο υποψήφιος αγοραστής της Lehman Brothers ήταν η Barclays, παρόλα αυτά ποτέ δεν επιτεύχθηκε μεταξύ τους συμφωνία, ως αποτέλεσμα πέντε μέρες αργότερα η τράπεζα να πτωχεύσει. Σύμφωνα με τον Alan Greenspan, μια τέτοια πτώχευση συμβαίνει μια φορά στα δέκα χρόνια, αφού το κόστος ήταν ανυπολόγιστο (Χαρδούβελης, 2008: 10-12).

Κατόπιν στην διατραπεζική αγορά επικράτησε πανικός και τα επιτόκια πήραν την ανιούσα. Το σχέδιο ήταν πως η κατάρρευση της τράπεζας θα μείωνε τον ηθικό κίνδυνο (moral hazard). Παρόλα αυτά όλη αυτή η ανησυχία μετατοπίστηκε σε όλη την αγορά και ο συστημικός κίνδυνος πολλαπλασιάστηκε. Η μεγαλύτερη ασφαλιστική του κόσμου, AIG, κινδύνευε τώρα με κατάρρευση, καθώς είχε πουλήσει ασφάλιστρα κινδύνου έναντι την

<sup>14</sup> Η Fannie Mae όπως και η Freddie Mac, είναι δημόσιες τράπεζες της Αμερικής και κατά την κρίση 2007-2008, επλήγησαν σημαντικά και διασώθηκαν με τη μεγαλύτερη κρατική παρέμβαση που έχει δοθεί έως τώρα στην αμερικανική οικονομία.

χρεοκοπία της Lehman Brothers. Αναμφίβολα, όφειλε να αποζημιώσει όλους εκείνους που είχαν προσφύγει στην αγορά των ανάλογων CDS (Credit Default Swaps). Το αποτέλεσμα ήταν να διασωθεί ο ασφαλιστικός όμιλος την επόμενη μόλις μέρα, με την αμερικανική κυβέρνηση να της παραχωρεί πακέτο σωτηρίας \$ 85 δις. με αντάλλαγμα την κρατικοποίηση του 80% της ασφαλιστικής (Davidson, 2012).

#### **4.5. Μέτρα Αντιμετώπισης της Κρίσης**

Οι αρχές είχαν άμεση αντίδραση στην ύφεση αυτή έχοντας πάρει πολύτιμα μαθήματα από την κρίση του 1930. Οι κυβερνήσεις με συντονισμένες προσπάθειες και μέσω των G-20 και του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου (ΔΝΤ) προσπάθησαν να βρουν έξοδο από την ύφεση. Σε αυτό βοήθησε η επεκτατική δημοσιονομική και νομισματική πολιτική που ακολουθήθηκε. Οι κεντρικές τράπεζες των χωρών συμφώνησαν σε μείωση των επιτοκίων και προχώρησαν στην λήψη δημοσιονομικών πακέτων τόνωσης της οικονομίας. Επίσης οι κεντρικές τράπεζες αύξησαν το ελάχιστο ποσό εγγυημένων τραπεζικών καταθέσεων. Σύμφωνα με τον (Χαρδούβελης, 2011: 15-18) η επεκτατική νομισματική πολιτική μεταξύ των ετών 2007-2011 αφορούσε την μείωση των επιτοκίων και την αύξηση του ενεργητικού της Κεντρικής Τράπεζας. Συγκεκριμένα στις ΗΠΑ το επιτόκιο μειώθηκαν 5%, το ενεργητικό της Κεντρικής Τράπεζας υπέστη αύξηση της τάξης του 182,9% με συνολικό ύψος ενεργητικού \$ 2,47 τρις. Στην ευρωζώνη τα επιτόκια υπέστησαν μείωση 3%, το ενεργητικό της Κεντρικής Τράπεζας αυξήθηκε κατά 68,6%, έχοντας συνολικό ενεργητικό € 2,01 τρις. Τέλος, στο Ηνωμένο Βασίλειο το επιτόκιο μειώθηκε κατά 5,25% ενώ το ύψος του συνολικού ενεργητικού έφτασε τις £ 241,1 τρις μετά από αύξηση του ενεργητικού της τάξης του 194,6%. Εν έτη 2012, ο ρυθμός ανάπτυξης της αμερικανικής αγοράς βρισκόταν στο 1,7 και αναμένεται αύξηση του μέσα στο 2013.

## **ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5<sup>ο</sup>- Η ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ '07 ΣΤΟΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΧΩΡΟ**

### **5.1. Η Μετάβαση στην Κρίση και τα Νέα Δεδομένα**

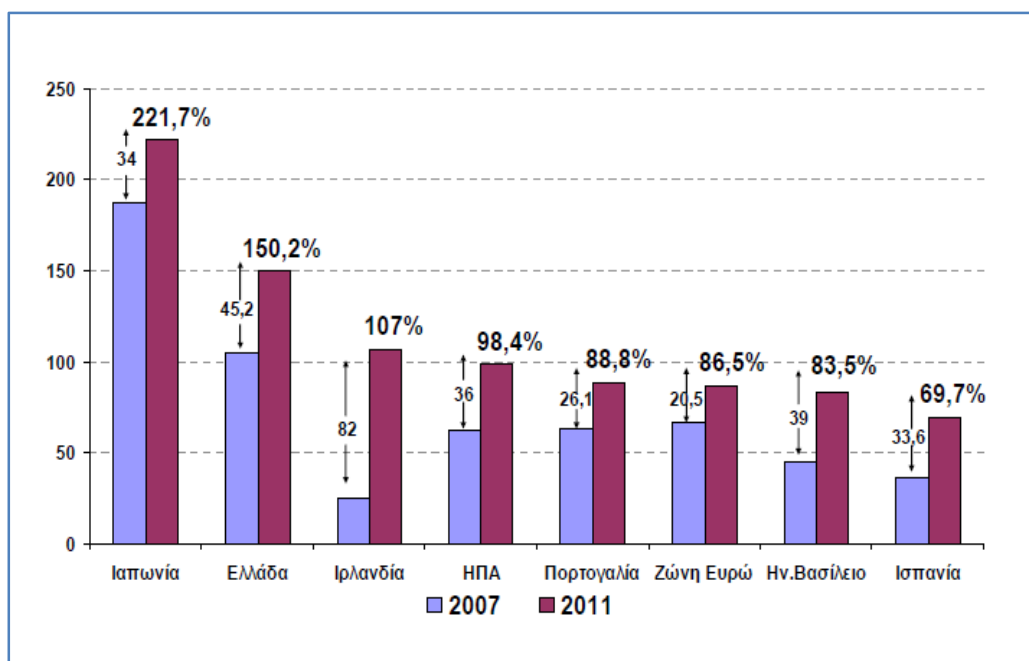
Η σαρωτική οικονομική κρίση που το 2007 ξεκίνησε από την Αμερική είχε επόμενους σταθμούς πολλές ευρωπαϊκές οικονομίες. Μέσα σε αυτές και η οικονομία της Ελλάδας που το 2009 παρότι βρισκόταν σε μέτρια ύφεση εισήλθε σε μια χρηματοπιστωτική κρίση άνευ όρων για τα ελληνικά δεδομένα, διαλύοντας την συνοχή της ελληνικής κοινωνίας. Συγκεκριμένα μετά τις εκλογές του 2009, ανακοινώνεται από την τότε κυβέρνηση πως το δημόσιο έλλειμμα ήταν υψηλότερο από εκείνο που γνώριζαν οι αγορές και ήταν αμφίβολο κατά πόσο ήταν βιώσιμο. Στην συνέχεια οι αγορές συνειδητοποιούν πως η ελληνική κρίση είναι απλά η κορυφή του παγόβουνου σε μια νομισματικά και δημοσιονομικά σαθρή οικονομία.

### **5.2. Το Ελληνικό Δημοσιονομικό Χρέος**

Το δημοσιονομικό χρέος ήταν αγκάθι στην πραγματοποίηση των πλάνων σωτηρίας της ελληνικής οικονομίας. Σύμφωνα με διάγραμμα 5.1 που παρουσιάζεται παρατηρείται πως το δημόσιο χρέος για τα χρόνια 2007-2011 σε σχέση με το ΑΕΠ% σε πραγματικές μονάδες αυξήθηκε κατά 45,2 μονάδες. Η αύξηση αυτή είναι η δεύτερη μεγαλύτερη καθώς στην οικονομία της Ιρλανδίας παρατηρήθηκε αύξηση κατά 82 μονάδες. Βέβαια όλες οι χώρες παρουσίασαν αύξηση τους δημόσιου χρέους, τόσο οι ευρωπαϊκές χώρες, η Ιαπωνία και οι ΗΠΑ πράγμα που δεν καθιστά το δημόσιο χρέος δραματικό σε σχέση με τον υπόλοιπο κόσμο.



**Διάγραμμα 5.1.** Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% ΑΕΠ & μεταβολή 2007 – 2011 σε π.μ.)

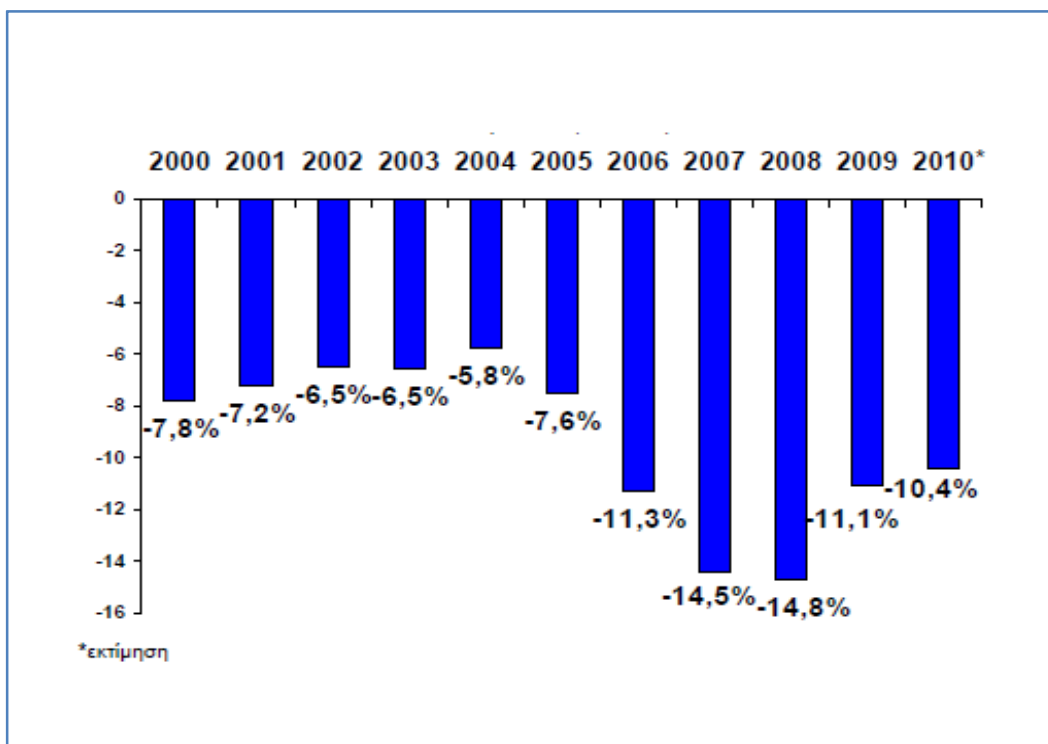


Πηγή: *European Commission*

Παράλληλα περί τα τέλη του 2009, αρχίζουν να αυξάνονται τα επιτόκια των εξωχρηματιστηριακών προθεσμιακών συμβολαίων ανταλλαγής πιστωτικού κινδύνου μακροπρόθεσμων ομολόγων πενταετούς διάρκειας της Ελλάδας. Ουσιαστικά πρόκειται για μια σύμβαση κατά την οποία εμπλέκονται ο αγοραστής προστασίας και ο πωλητής προστασίας. Οι συμβάσεις ανταλλαγής κινδύνου αθέτησης (CDS), ανήκουν στην κατηγορία των πιστωτικών παραγώγων με τον μεγαλύτερο όγκο συναλλαγών και διακίνησης. Ουσιαστικά πρόκειται για ασφάλιστρα κινδύνου που αποζημιώνουν τους επενδυτές έναντι στην χρεοκοπίας μιας χώρας. Στο διάγραμμα 5.2 παρουσιάζεται η πορεία των CDS σε διαγραμματική απεικόνιση πέντε ετών και συγκριτικά με έξι χώρες. Στο διάγραμμα παρουσιάζεται η ανοδική πορεία των ασφάλιστρων κινδύνου και ταυτόχρονα η εξέλιξη της κρίσης στην περιφέρεια της ευρωζώνης.



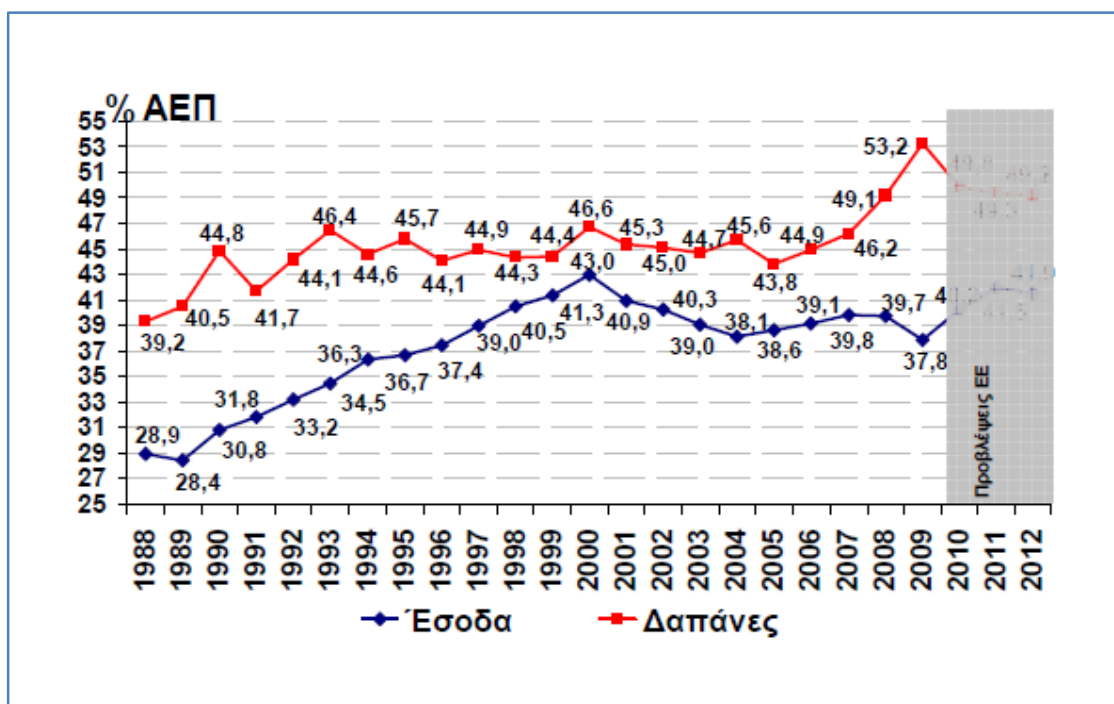
**Διάγραμμα 5.3. Έλλειμμα Τρεχουσών Συναλλαγών (Ελλάδα, % ΑΕΠ)**



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, ΔΝΤ

Φαίνεται πως η πορεία του τα πρώτα χρόνια είναι σε χαμηλά επίπεδα μεταξύ -7,8% με -5,8%. Το 2006 και για τα επόμενα 4 χρόνια εκτοξεύεται με την ακμή του, το 2008 που αγγίζει το -14,8%. Με λίγα λόγια η ελληνική οικονομία, αγοράζει / εισάγει περισσότερα από όσα πουλά, έχει χαμηλή ανταγωνιστικότητα ως αποτέλεσμα και υψηλό εξωτερικό χρέος. Όσον αφορά το δημοσιονομικό έλλειμμα στην Ελλάδα, αποτελούσε πάντα αγκάθι στην οικονομία της χώρας. Το διάγραμμα 5.4 παρουσιάζει την πορεία των εξόδων και εσόδων από το 1988 έως και σήμερα.

Διάγραμμα 5.4. Έσοδα & Έξοδα Γενικής Κυβέρνησης (Ελλάδα, % ΑΕΠ)



Πηγή: European Commission

Παρατηρούμε πως τα έσοδα ήταν πάντα σημαντικά χαμηλότερα από τα έξοδα της κυβέρνησης. Τόσο η γραμμή των εσόδων όσο και των εξόδων ακολουθούσαν ανοδική πορεία. Αξίζει να σημειώσουμε πως από το 2004 που η Ελλάδα διοργάνωσε τους Ολυμπιακούς αγώνες κα ύστερα οι κυβερνητικές δαπάνες πήραν ακόμα περισσότερο την ανιούσα φθάνοντας στο 2009 στο τοπ τους. Το 2009 άλλωστε ήταν η χρονιά που έγινε η πρώτη νύξη εκ μέρους της τότε κυβέρνησης για είσοδο μας στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

#### 5.4. Η Ανάδειξη του Ελληνικού Προβλήματος

Οι παραπάνω παράγραφοι αναδεικνύουν τις αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας. Σύμφωνα με τους (Buiter and Ebrahim, 2010) η διεθνής ύφεση δεν ευθύνεται για τα προβλήματα της Ελλάδας αλλά οι ανισοροπίες της σαν κράτος. Έτσι η κρίση απλά ξεσκεπάσε το μέγεθος του προβλήματος. Το 2009, ο τότε πρωθυπουργός ενημέρωσε το ECOFIN<sup>15</sup> πως το έλλειμμα

<sup>15</sup> Το ECOFIN (Economic & Financial Affairs Council), είναι από τα παλαιότερα συμβούλια. Αποτελείται από τους υπουργούς οικονομικών των κρατών μελών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Το συμβούλιο πραγματεύεται οικονομικά θέματα.

της ελληνικής οικονομίας ήταν το διπλάσιο από εκείνο που ανέμεναν. Άγγιξε το 15,4% ενώ οι πρώτες προσεγγίσεις έκαναν λόγο για μόλις 6%. Οι εμπιστοσύνη για την ελληνική αγορά κλονίστηκε αμέσως.

### **5.5. Η Πορεία προς το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο**

Η ανακοίνωση του διπλάσιου ελλείμματος το 2009, έφερε αλυσιδωτές αντιδράσεις. Οι πρώτοι που αντέδρασαν ήταν οι οίκοι αξιολόγησης υποβαθμίζοντας την ελληνική οικονομία. Συγκεκριμένα ο διεθνής οίκος Fitch, την επόμενη μέρα της ανακοίνωσης του διπλάσιου ελλείμματος για το 2009, με δύο συνεχόμενες υποβαθμίσεις, υποβιβάζει την οικονομία από A → A- → BBB+. Ακολουθούν οι οίκοι S&P και Moody's. Οι εμπιστοσύνη για όλες τις ευρωπαϊκές χώρες άρχισε να κλονίζεται, αφού οι αγορές προέβλεπαν πως η οικονομική κρίση της Ελλάδας θα εξαπλωνόταν και στις γειτονικές χώρες (The Guardian, 2009).

Κατά την κατάθεση του προϋπολογισμού του 2010, ορίστηκαν μια σειρά από μέτρα με σκοπό τον περιορισμό του ελλείμματος κατά 3,3 ποσοστιαίες μονάδες. Το 2010 το κόστος δανεισμού αρχίζει να αυξάνεται και η ελληνική κυβέρνηση ανακοινώνει το Νέο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης. Το πρόγραμμα αυτό έχει ως στόχο την μείωση του ελλείμματος κατά 4 ποσοστιαίες μονάδες μέχρι τα τέλη του 2010, ενώ με το πέρας του 2012 ένα 3% στο επίπεδο ελλείμματος. Επίσης πάρθηκαν μέτρα για πάταξη της φοροδιαφυγής και αύξηση των εσόδων μέσω της φορολογίας. Ακολουθεί αύξηση των περιθωρίων CDS εξαιτίας της αρνητικής αξιολόγησης. Τον Μάρτιο του 2010 νέο πακέτο μέτρων αποφασίζεται από την κυβέρνηση ενώ στις αρχές Απριλίου οι διεθνείς οίκοι αξιολόγησης υποβαθμίζουν πάλι την οικονομία της Ελλάδος. Στα τέλη Απριλίου όπου η Ελλάδα ζητά την ένταξη της στον μηχανισμό στήριξης ο φόβος χρεοκοπίας είναι υψηλός, τα CDS εκτοξεύονται και η ελληνική οικονομία κατατάσσεται στην κατηγορία των «σκουπιδιών».

Μετά από μια σειρά έντονων διαπραγματεύσεων στις 5 Μαΐου 2010 υπογράφεται το Μνημόνιο. Ουσιαστικά πρόκειται για ένα πρόγραμμα που βασικό στόχο είχε την κάλυψη των δανειακών αναγκών της Ελλάδας για περίπου 3 έτη. Το Μνημόνιο περιελάμβανε πόρους €80 δις. διακρατικών δανείων από τους εταίρους της Ευρωζώνης ( εκτός της Σλοβακίας) και €30 δις. από το ΔΝΤ. Το επιτόκιο δανεισμού από την Ε.Ε ανερχόταν στο 4% - 5% και το κόστος δανεισμού από το ΔΝΤ ανερχόταν στο 3,3%. Η επίτευξη των δημοσιονομικών στόχων και των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων ήταν η προϋπόθεση για την άντληση των δόσεων. Η σύναψη μνημονίου ή αλλιώς σύναψη βοήθειας και αλληλεγγύης μεταξύ των ευρωπαϊκών χωρών ήταν αναπόφευκτη, καθώς όλες οι χώρες είχαν στο χαρτοφυλάκιό τους ελληνικά

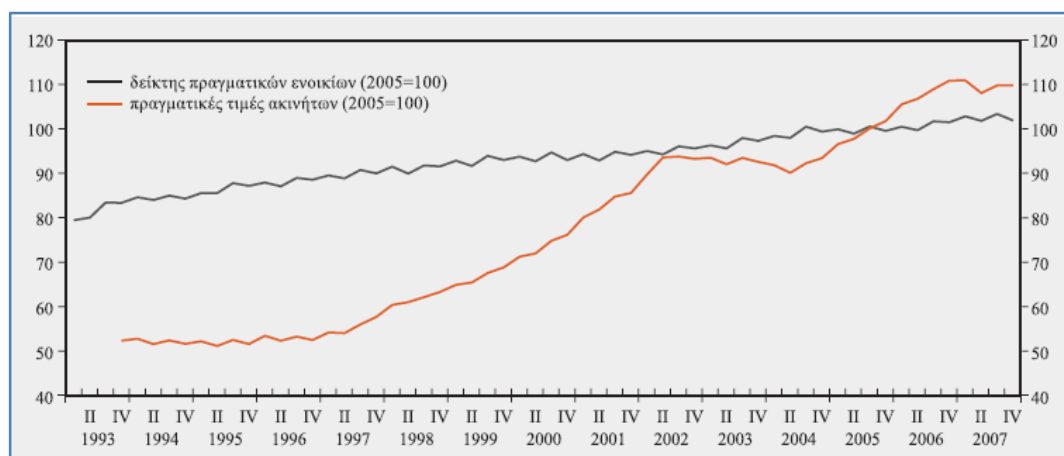
ομόλογα. Κατόπιν δημιουργήθηκε ένας ενιαίος μηχανισμός στήριξης για όλες τις χώρες της Ευρωζώνης με κεφάλαιο €750 δις με σκοπό την απευθείας χρηματοδότηση οποιουδήποτε κράτους της Ευρωζώνης.

Παρότι το 1<sup>ο</sup> Μνημόνιο επέφερε σταθεροποίηση στις αγορές, εν τούτοις ήταν πλασματική καθώς οι αμφιβολίες για την ελληνική οικονομία έφερε εκ νέου αυξήσεις στα ασφάλιστρα κινδύνου και νέες υποβαθμίσεις από τους οίκους S&P και Moody's. Η ανακοίνωση της Καγκελαρίου της Γερμανίας, Άγκελας Μέρκελ, πως αν η Ελλάδα πτωχεύσει το κόστος θα βαρύνει τους ιδιώτες επενδυτές επιδείνωσε το κλίμα. Σε άρθρο του ο Collignon (Collignon, 2012) κάνει λόγο για την έκδοση ευρωομολόγου ως την μοναδική διέξοδο από την κρίση της Ελλάδος που εξαπλώνεται γοργά στην Ευρώπη. Το 2<sup>ο</sup> και 3<sup>ο</sup> Μνημόνιο που ακολούθησαν όξυναν την ύφεση και εξαπλώθηκαν σε όλους τους τομείς της οικονομίας όπως φαίνεται στις επόμενες παραγράφους.

### 5.6.1 Οι Επιπτώσεις στην Αγορά Ακινήτων

Είναι αλήθεια πως η οικιστική φούσκα που εμφανίστηκε στον ελληνικό χώρο δεν ήταν του ίδιου βεληνεκούς με εκείνη των ΗΠΑ. Σύμφωνα με έρευνα της (Τράπεζα της Ελλάδος, 2009), η Ελλάδα δεν προδόθηκε από την αγορά κατοικία της όπως συνέβη στην Ιρλανδία, στο Ηνωμένο Βασίλειο και στην Ισπανία όπου οι πτώση ήταν απότομη. Παρόλα αυτά πρέπει να σημειωθεί πως η πορεία των τιμών των κατοικιών στον ελληνικό χώρο μεταβλήθηκε με τα χρόνια (Χριστόπουλος και Ντόκας, 2012: 380-390) συνεισφέροντας στην ήδη βαθιά ύφεση της ελληνικής οικονομίας. Ας δούμε τους παρακάτω πίνακες που παρουσιάζουν την εξέλιξη των τιμών των κατοικιών τα τελευταία χρόνια.

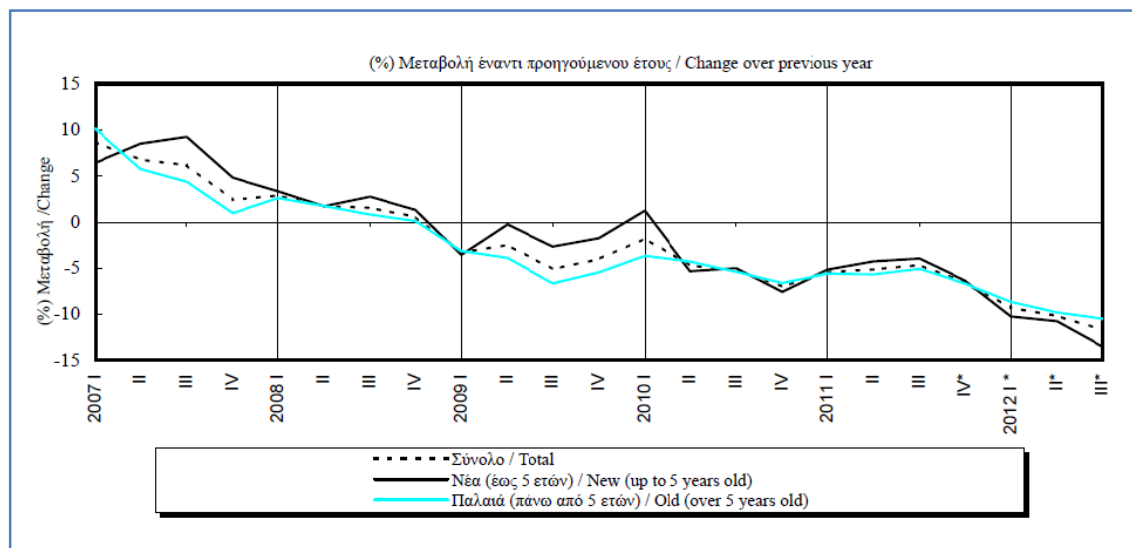
**Διάγραμμα 5. Πραγματικές τιμές κατοικιών και ενοικίων ανά τρίμηνο**



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Αγορές Ακινήτων: Εξελίξεις & Προοπτικές.

Στο Διάγραμμα 5, εμφανίζονται οι πραγματικές τιμές των ακινήτων από το 1993 έως και το 2007. Οι τιμές παρέμειναν σταθερές από το 1993-1996 τόσο στα ενοίκια όσο και στις τιμές τους. Παρουσιάζεται μεγάλη άνοδος στις πραγματικές τιμές από το 1997-2002 και κατόπιν μια σύντομη πτώση την επόμενη διετία 2002-2004, ακολουθεί ραγδαία αύξηση μέχρι και το τελευταίο εξάμηνο του 2007.

**Διάγραμμα 6. Μεταβολή τιμών κατοικιών έναντι προηγούμενου έτους**



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Πίνακες Τιμών Κατοικιών.

Στο Διάγραμμα 6, συμπληρώνει την πορεία του Διαγράμματος 5, καθώς παρουσιάζει τις τιμές των κατοικιών από το 2007-2012. Είναι φανερή η πτώση των τιμών τα τελευταία χρόνια, αξίζει να παρατηρήσουμε πως το 1<sup>ο</sup> τρίμηνο το 2009, πτώση έφτασε 2,5% σε σχέση πάντα με το προηγούμενο έτος. Από τα παραπάνω συμπεραίνουμε πως όντως η οικονομική κρίση επέφερε επιπτώσεις στην αγορά κατοικίας.

### 5.6.2 Οι επιπτώσεις στο Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ)

Μετά την πτώση των ακινήτων ακλούθησε η κατάρρευση του κλάδου των κατασκευών. Η πτώση της κατασκευαστικής δραστηριότητας επέφερε κατακόρυφη αύξηση του ποσοστού ανεργίας και όλα τα δημόσια έργα πάγωσαν. Περίπου το 12,5% των κατασκευαστικών εταιρειών έκλεισαν, ενώ πολλές προσέφυγαν στο άρθρο 99, δηλώνοντας πτώχευση. Η συσσωρευτική μείωση του ΑΕΠ μεταξύ των ετών 2009-2011 ανήλθε σε 13,6% (Ινστιτούτο Εργασίας, 2012).

### **5.6.3 Οι Επιπτώσεις στον Τραπεζικό Κλάδο**

Ο αντίκτυπος της οικονομικής κρίσης και της σύναψης Μνημονίων ήταν σφοδρός και ακόμα σήμερα, εν έτη 2013 ακόμα η ύφεση καλπάζει. Αναμφίβολα το πιο σκληρό πρόσωπο της κρίσης φάνηκε στον τραπεζικό κλάδο που τα τελευταία χρόνια σημειώνει μεγάλες απώλειες και έλλειψη της πίστης από πλευρά καταθετών και συναλλασσομένων. Οι ελληνικές τράπεζες είναι υπό επιτήρηση τα τελευταία χρόνια και δεν έχουν την δυνατότητα της πρόσβασης στην διατραπεζική αγορά. Οι συνολικές επιπτώσεις παρουσιάζονται στο επόμενο κεφάλαιο, μέσα από μια στατιστική και οικονομετρική μελέτη. Η ανάλυση έχει ως βάση τον δανεισμό των τραπεζών, την κινητήριο δύναμη της αγοράς καθώς και τις επιπτώσεις στα νοικοκυριά.



## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 6<sup>ο</sup> – ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΣΤΟΝ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ – ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΕΡΕΥΝΑ

### 6.1. Περιγραφή Δεδομένων

Η παρούσα μελέτη επικεντρώνεται στην ανάλυση της δυναμικής των χορηγήσεων δανείων προς τα νοικοκυριά πριν και μετά την κρίση. Στην μελέτη εξετάζονται μια σειρά από οικονομικές μεταβλητές – παράγοντες και η συσχέτισή τους. Οι παράγοντες αυτοί επηρεάζονται από τις οικονομικές εξελίξεις και σηματοδοτούν την αβεβαιότητα που επικρατεί. Η λογική της παρούσας ανάλυσης βασίζεται στη μελέτη της διαφοροποίησης της σχέσης πριν και μετά την κορύφωση της κρίσης του 2008. Το οικονομετρικό μας υπόδειγμα θα μας βοηθήσει να συμπεράνουμε το εύρος και τη σημασία των επιπτώσεων της κρίσης πάνω στην πολιτική μείωσης των χορηγήσεων προς τα νοικοκυριά.

Για την ανάλυση χρησιμοποιήθηκαν στοιχεία ελληνικής τράπεζας, όπως αυτά παρουσιάστηκαν σε δελτία τύπου οικονομικών αποτελεσμάτων τριμήνου, εξαμήνου, εννεάμηνου και έτους, από το 2006 έως και το τρίτο τρίμηνο του 2012.

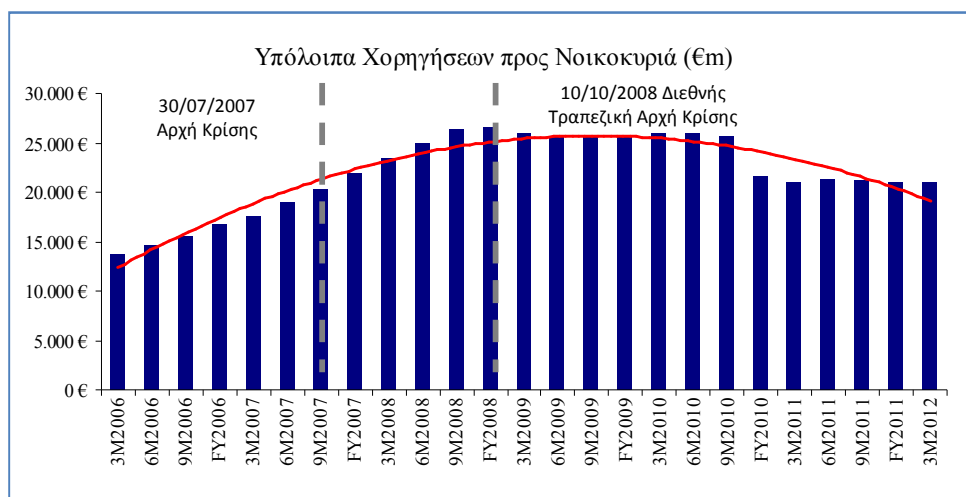
Στο Διάγραμμα 6.1 παρουσιάζεται το ιστόγραμμα των υπολοίπων των χορηγήσεων (μπλε μπάρες) και η προσέγγισή του από την κανονική κατανομή (κόκκινη γραμμή). Παρατηρούμε σημαντικές αποκλίσεις από την κανονικότητα, γεγονός που επιβεβαιώνεται από τις τιμές της κυρτότητας και της ασυμμετρίας. Ο συντελεστής ασυμμετρίας (Πίνακας 6.1) δείχνει ότι η κατανομή παρουσιάζει αρνητική ασυμμετρία, ενώ από τον συντελεστή κύρτωσης προκύπτει ότι η κατανομή είναι πλατύκυρτη. Στο ίδιο συμπέρασμα σχετικά με την ασυμμετρία θα μπορούσαμε να οδηγηθούμε προσέχοντας ότι ο μέσος είναι μεγαλύτερος από τη διάμεσο. Συνεπώς έχουμε μικρή πιθανότητα να βρούμε τιμές συγκεντρωμένες γύρω από το μέσο, δίνοντας μεγαλύτερη πιθανότητα σε ακραία μεγάλες ή μικρές τιμές, χαρακτηρίζοντας στατιστικά τις ακραίες τιμές των υπολοίπων που βιώνουμε τον τελευταίο καιρό ως σπάνια φαινόμενα.

**Πίνακας 6.1. Μέτρα Περιγραφικής Στατιστικής (σε €m)**

<b>Μέγεθος Δείγματος</b>	25	<b>Κύρτωση</b>	-0,67
<b>Μέσος</b>	21.932 €	<b>Ασυμμετρία</b>	-0,615
<b>Τυπική Απόκλιση</b>	3.966 €	<b>Minimum</b>	13.733 €
<b>Διάμεσος</b>	21.640 €	<b>Maximum</b>	26.500 €

Όπως φαίνεται από το Διάγραμμα 1, μετά την πτώχευση της Lehman Brothers (15 Σεπτεμβρίου 2008) ξεκίνησε η μείωση των υπολοίπων των χορηγήσεων προς τα νοικοκυριά, δηλώνοντας την απροθυμία των τραπεζών να δανείζουν υπό τον εύλογο φόβο ότι τα νοικοκυριά θα αθετήσουν τις υποχρεώσεις τους.

**Διάγραμμα 6.1. Υπόλοιπα Χορηγήσεων προς Νοικοκυριά**



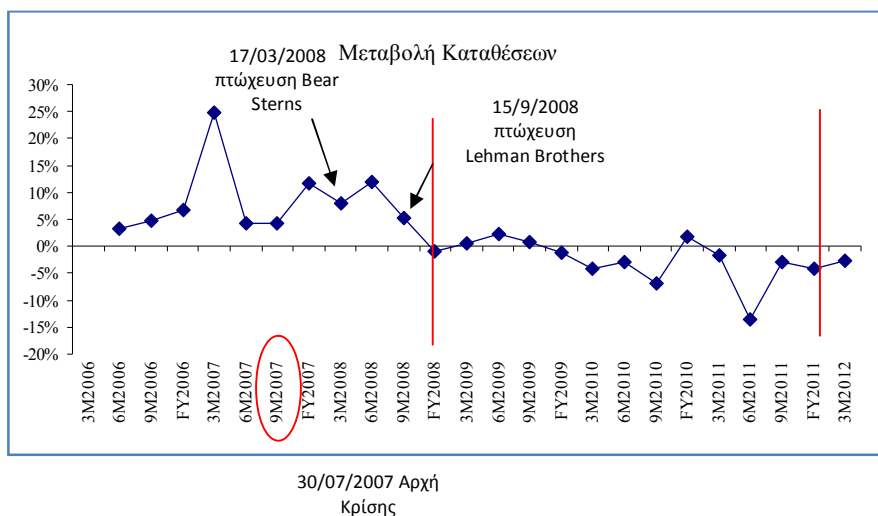
Τα υπόλοιπα των χορηγήσεων αναλύονται με τη βοήθεια των ιστορικών τιμών που έχουν δημοσιευθεί και ένα σύνολο από άλλες μεταβλητές. Η λογική είναι να διερευνηθούν συσχετίσεις των χορηγήσεων με βασικά οικονομικά μεγέθη και χρηματοοικονομικούς βασικούς δείκτες της τράπεζας αλλά και μακροοικονομικά στοιχεία, που να εξηγούν την εκτροπή από συνήθειες καταστάσεις. Τα βασικά οικονομικά μεγέθη που χρησιμοποιήθηκαν είναι το σύνολο των καταθέσεων, τα υπόλοιπα χορηγήσεων προς επιχειρήσεις και τα συνολικά λειτουργικά έσοδα και έξοδα. Οι χρηματοοικονομικοί δείκτες που χρησιμοποιήθηκαν είναι ο δείκτης κόστους προς έσοδα, μη εξυπηρετούμενων δανείων προς

συνολικά, ο δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων, ο δείκτης προβλέψεων προς δάνεια, το ποσοστό των δανείων σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών, ο δείκτης κεφαλαίων Tier I και ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας. Επιπλέον έχει χρησιμοποιηθεί ο δείκτης των τιμών της ανεργίας και ο δείκτης τιμών καταναλωτή.

Για να αναδειχτεί η σημασία των ερμηνευτικών μεταβλητών για την οικονομετρική προσέγγιση, παρακάτω ακολουθεί μια σύντομη περιγραφή τους.

Ο βασικός ρόλος των τραπεζών είναι διαμεσολαβητικός, δηλαδή να συγκεντρώνουν τα χρήματα των αποταμιευτών και να χορηγούν δάνεια στους επενδυτές. Ιστορικές συγκρίσεις μεταξύ του ύψους καταθέσεων, φανερώνουν απότομη μείωση των καταθέσεων από τον Σεπτέμβριο του 2008 και ύστερα. Οι καταθέσεις έχουν μειωθεί τόσο λόγω της βαθιάς ύφεσης όσο και της φυγής κεφαλαίων στο εξωτερικό. Η μικρή αύξηση στο τρίτο τρίμηνο του 2012 είναι αποτέλεσμα της έστω και σε μικρό βαθμό αποκατάστασης της εμπιστοσύνης των καταθετών στο τραπεζικό σύστημα.

**Διάγραμμα 6.2. Η Μεταβολή των Καταθέσεων**



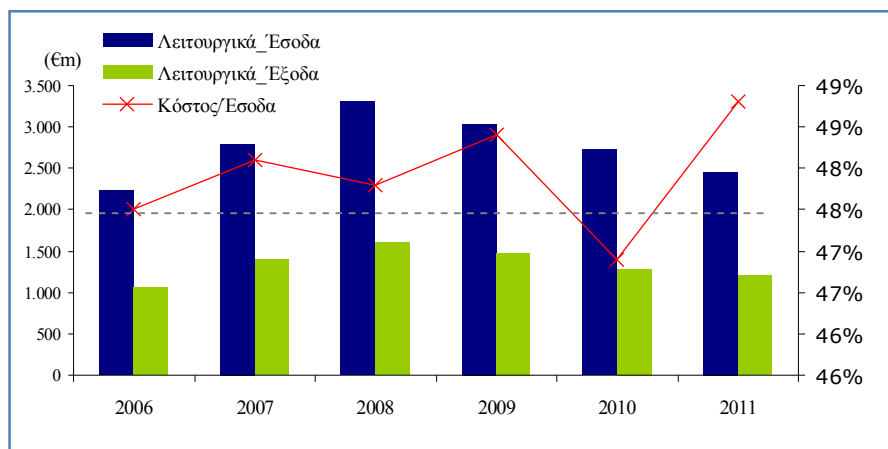
Παρά τον περιορισμό της ρευστότητας και τη σημαντική μείωση των καταθέσεων, οι χορηγήσεις προς τις επιχειρήσεις παρουσίασαν αύξηση τα έτη 2009 και 2010 (Διάγραμμα 6.3), ενώ το 2011 τα υπόλοιπα των επιχειρηματικών δανείων μειώθηκαν κατά 4,3% σε σχέση με την προηγούμενη χρονιά υποδηλώνοντας ότι η τράπεζα συνέχισε να στηρίζει τις επιχειρήσεις στη τρέχουσα δύσκολη συγκυρία.

**Διάγραμμα 6.3. Υπόλοιπα Χορηγήσεων προς Επιχειρήσεις (€m)**



Ένας σημαντικός παράγοντας που διαμορφώνει το συνολικό κόστος των τραπεζών είναι το κόστος λειτουργίας τους, το οποίο επιβαρύνει το κόστος χορηγήσεων με τη μορφή ενός ακόμα επιτοκιακού περιθωρίου. Στο Διάγραμμα 6.4 παραθέτουμε τα λειτουργικά έξοδα και έσοδα της υπό μελέτη τράπεζας. Τα συνολικά έσοδα υποχωρούν μετά την κορύφωση της κρίσης το 2008. Ο εξορθολογισμός του λειτουργικού κόστους δεδομένων των συνθηκών που επικρατούν φαίνεται ότι οδήγησε σε μείωση των δαπανών την τελευταία τριετία. Ο δείκτης κόστους προς έσοδα (κόκκινη γραμμή), εκφράζει το δείκτη αποτελεσματικότητας μιας τράπεζας. Ο δείκτης παρουσίασε αύξηση τα έτη 2009 και 2011, παρά την προσπάθεια εξορθολογισμού των δαπανών ενώ μειώθηκε κάτω από 47% το 2010.

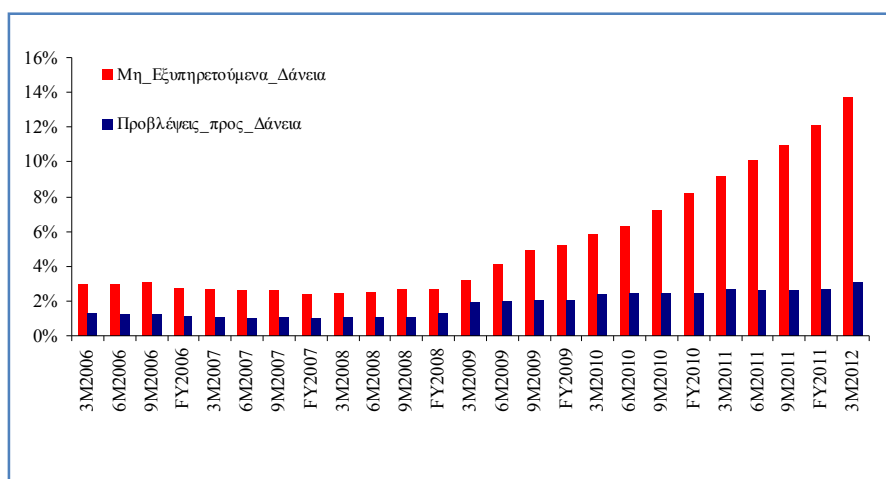
**Διάγραμμα 6.4. Λειτουργικά Έσοδα & Έξοδα της υπό μελέτη Τράπεζας**



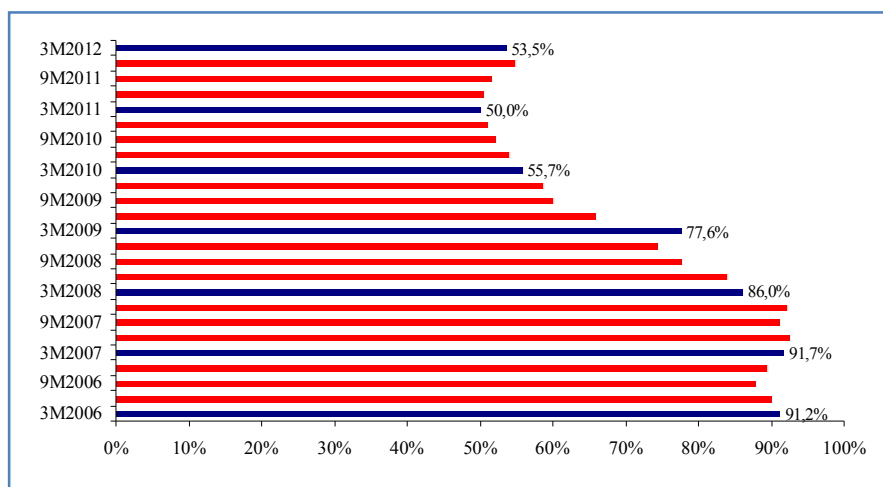
Παρά την αποτελεσματικότερη διαχείριση κινδύνων, η ποιότητα του χαρτοφυλακίου της τράπεζας παραμένει σε χαμηλά επίπεδα. Ο δείκτης των μη εξυπηρετούμενων δανείων

αυξήθηκε σημαντικά την τελευταία τριετία λόγω της χειροτέρευσης του οικονομικού κλίματος (Διάγραμμα 6.5). Οι προβλέψεις ως ποσοστό των ενήμερων χορηγήσεων διαμορφώθηκαν σε 3,07% το Α τρίμηνο του 2012, από 1,07% το Α τρίμηνο του 2008 (Διάγραμμα 6.5). Η Τράπεζα χρησιμοποιεί τις προβλέψεις για να καλύψει μέρος των αναμενόμενων ζημιών της. Η γενικότερη αύξηση των προβλέψεων από το 2009 και ύστερα, είναι απόρροια μόνο της ταχείας πιστωτικής επέκτασης. Λαμβανομένων υπόψη των εξασφαλίσεων των δανείων, ο δείκτης κάλυψης των μη εξυπηρετούμενων δανείων (Διάγραμμα 6.6) έφτασε στα χαμηλά επίπεδα του 50%, δηλαδή πολύ κάτω από το όριο του 90% που έχει θέσει η Τράπεζα της Ελλάδας.

**Διάγραμμα 6.5. Ο Δείκτης μη Εξυπηρετούμενων Δανείων**

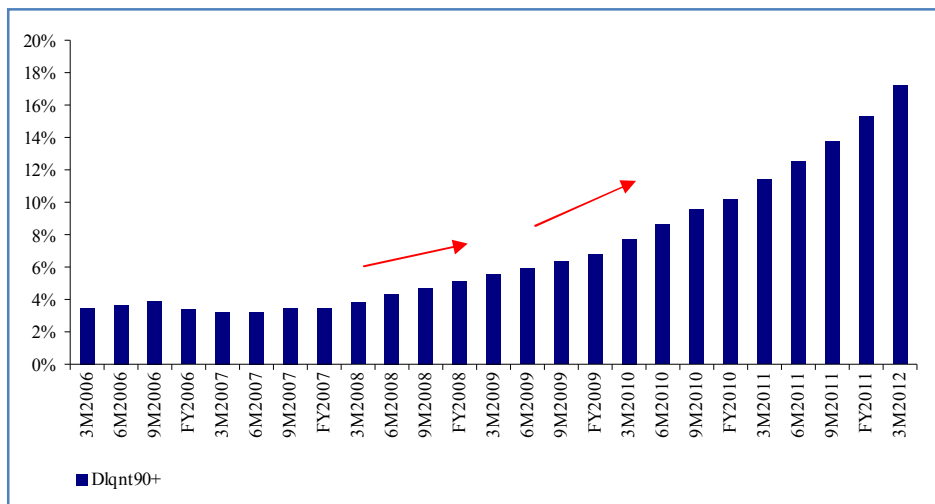


**Διάγραμμα 6.6. Ο Δείκτης Κάλυψης μη Εξυπηρετούμενων Δανείων**



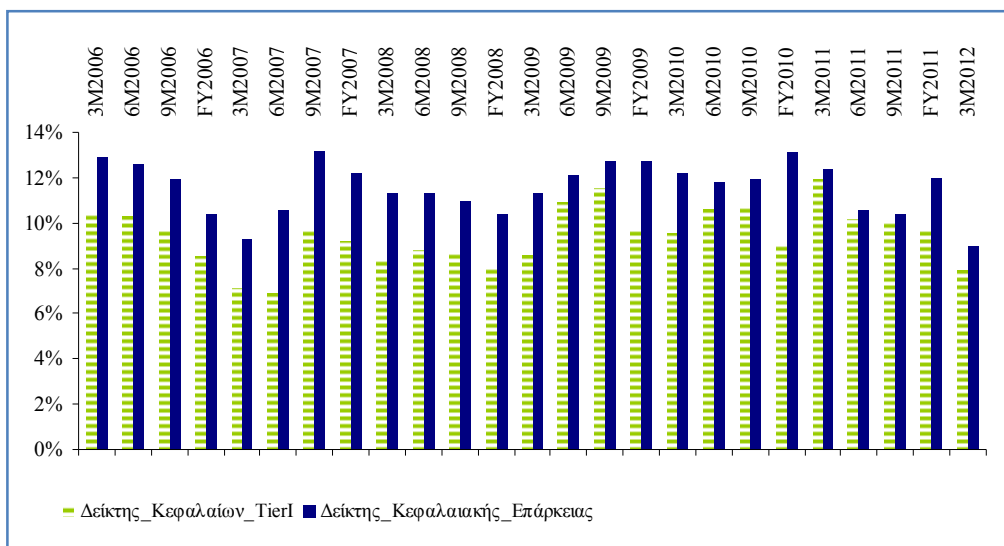
Ακόμη αύξηση παρατηρείται των νέων δανείων σε καθυστέρηση άνω των 90 ημερών (Διάγραμμα 6.7) από τις αρχές του 2008 και ύστερα.

**Διάγραμμα 6.7. Ποσοστό Δανείων σε Καθυστέρηση άνω των 90ημερών**



Τέλος ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας σύμφωνα με τη Βασιλεία II διαμορφώθηκε το Α τρίμηνο του 2012 σε 9% ενώ ο δείκτης κεφαλαίων πρώτης διαβάθμισης Core Tier I ανήλθε σε 7,9%. Η έντονη μεταβλητότητα αντανακλά την εικόνα της αβεβαιότητας που επικρατεί.

**Διάγραμμα 6.8. Ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας**



## 6.2. Αποτελέσματα Οικονομτρικής Ανάλυσης και Ερμηνεία τους

Οι υποθέσεις που πρέπει να ισχύουν για το μοντέλο μας είναι οι εξής:

- Τα κατάλοιπα πρέπει να ακολουθούν κανονική κατανομή με μέσο μηδέν και σταθερή διακύμανση. Η Κανονικότητα μπορεί να ελεγχθεί μέσω του ελέγχου Kolmogorov-Smirnov και Shapiro-Wilks με μηδενική υπόθεση  $H_0$ : Τα κατάλοιπα ακολουθούν κανονική κατανομή και  $H_1$ : Τα κατάλοιπα δεν ακολουθούν κανονική κατανομή. Όταν το p-value του ελέγχου είναι μεγαλύτερο από 0,05 τότε απορρίπτουμε την μηδενική υπόθεση. Ο Shapiro-Wilks έλεγχος είναι πιο αξιόπιστος, όταν έχουμε μικρά δείγματα.
- Ισότητα διακυμάνσεων (Ομοσκεδαστικότητα). Στην περίπτωση πολλαπλής γραμμικής παλινδρόμησης κάνουμε διαγράμματα σημείων (Scatter Plot) των καταλοίπων με τις επεξηγηματικές μεταβλητές. Αν τα σημεία είναι τυχαία και δεν παρουσιάζουν κάποια τάση τότε υπάρχει Ομοσκεδαστικότητα.
- Ανεξαρτησία καταλοίπων (Μη συσχέτιση των σφαλμάτων). Κάνουμε ένα διάγραμμα σημείων μεταξύ των προβλεπόμενων τιμών (Predicted values) και των καταλοίπων (Residuals). Αν είναι τυχαία τα σημεία τότε έχουμε ανεξαρτησία. Η χρησιμοποιούμε το μέτρο του Durbin-Watson, όπου για τιμές κοντά στο 2 ισχύει η ανεξαρτησία, δηλαδή έχουμε μηδενική αυτοσυσχέτιση.
- Και επιπλέον να μην υπάρχει πολυσυγγραμμικότητα, δηλαδή να μην υπάρχει γραμμική συσχέτιση μεταξύ των επεξηγηματικών μεταβλητών.
- Επίσης, μια άλλη υπόθεση είναι ότι η συσχέτιση των καταλοίπων με τις ανεξάρτητες μεταβλητές πρέπει να είναι μηδέν (αυτό μπορούμε να το κάνουμε με έλεγχο συσχέτισης του Pearson αν και υπάρχουν πιο ισχυροί έλεγχοι τους οποίους έχει και το SPSS όπως ο t-Kendall).

Κατά την εισαγωγή όλων των μεταβλητών στο μοντέλο προέκυψε πρόβλημα πολυσυγγραμμικότητα. Η πολυσυγγραμμικότητα υφίσταται όταν υπάρχει συσχέτιση μεταξύ των επεξηγηματικών μεταβλητών. Αυτό μπορούμε να το διαγνώσουμε με ένα μέτρο που ονομάζεται VIF (συντελεστής διογκώσεως της διακύμανσης) και ισούται με  $1 / (1 - R_i^2)$ , όπου  $R_i$  είναι ο συντελεστής συσχέτισης για κάθε ζεύγος επεξηγηματικών. Για τιμές μεγαλύτερες του 10 έχουμε σοβαρό πρόβλημα πολυσυγγραμμικότητας. Εάν μία μεταβλητή δεν συσχετίζεται με τις υπόλοιπες, τότε Tolerance = 1, ενώ αν υπάρχει τέλεια συσχέτιση μίας μεταβλητής με τις υπόλοιπες τότε Tolerance = 0, (Tolerance = 1 / VIF). Όμως είναι πρακτικά απίθανος ο μηδενικός βαθμός συσχέτισης μεταξύ δύο μεταβλητών. Σκοπός είναι ο βαθμός πολυσυγγραμμικότητας και όχι η ύπαρξή της. Ο μεγάλος αριθμός των ανεξάρτητων

μεταβλητών συνήθως δεν βοηθάει, οπότε παρακάτω πραγματοποιήσαμε παραγοντική ανάλυση για να μειώσουμε τον αριθμό των ανεξάρτητων μεταβλητών.

Στην παραγοντική ανάλυση είναι σημαντικό να υπάρχουν μεγάλες συσχετίσεις ανάμεσα στις μεταβλητές, καθώς αυτές τις συσχετίσεις θα προσπαθήσουμε να εξηγήσουμε. Ολοκληρωμένο συμπέρασμα μπορούμε να έχουμε από την εξέταση του δείκτη Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) και από τον έλεγχο σφαιρικότητας του Bartlett (Πίνακας 6.2).

Το μέτρο του Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) μας παρέχει μια εκτίμηση του βαθμού ομοιογένειας των μεταβλητών ή αλλιώς σε ποιο βαθμό ο πίνακας συσχέτισης είναι κατάλληλος για παραγοντική ανάλυση. Ο δείκτης πρέπει να παίρνει τιμές μεγαλύτερες της τιμής 0,8, ωστόσο τιμές μεγαλύτερες του 0,55 είναι αποδεκτές. Στην περίπτωση των δεδομένων μας,  $KMO = 0,626 > 0,55$ .

Ένας άλλος τρόπος αξιολόγησης της καταλληλότητας του μοντέλου είναι και ο έλεγχος σφαιρικότητας του Bartlett (Bartlett's Test of Sphericity). Προϋπόθεση γι' αυτό είναι ότι το δείγμα προέρχεται από πολυμεταβλητό κανονικό πληθυσμό παρατηρήσεων. Όπως ήταν αναμενόμενο ο έλεγχος απορρίπτει τη μηδενική υπόθεση που σημαίνει ότι η ύπαρξη στατιστικής σημαντικότητας του στατιστικού  $X^2$ , υποδηλώνει ότι ο πίνακας συσχετίσεων δεν είναι ο μοναδιαίος (δηλ. οι μεταβλητές είναι συσχετισμένες μεταξύ τους) και συνεπώς το υπόδειγμα της παραγοντικής ανάλυσης είναι κατάλληλο (τιμή της συνάρτησης = 660,26 με 78 βαθμούς ελευθερίας).

**Πίνακας 6.2. Δείκτης Kaiser-Meyer-Olkin & Σφαιρικότητα Bartlett**

KMO and Bartlett's Test		
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,626
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	660,260
	df	78
	Sig.	,000

Τα αποτελέσματα της παραγοντικής ανάλυσης φαίνονται στον Πίνακα 6.3 έχουν χρωματιστεί με κίτρινο χρώμα οι μεταβλητές που ερμηνεύουν καλύτερα τους παράγοντες 1 και 2, βλέποντας έτσι ποιες μεταβλητές εξαρτώνται με ποιους παράγοντες. Ο δείκτης κόστους προς



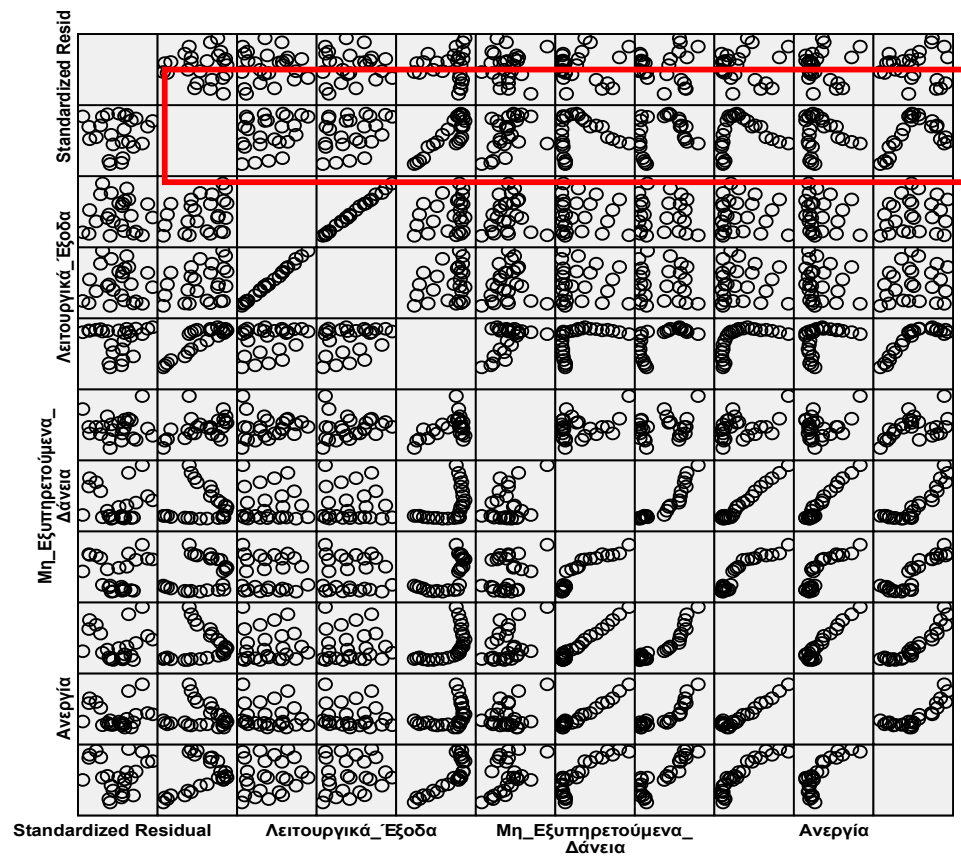
έσοδα, ο δείκτης κάλυψης μη εξυπηρετούμενων δανείων και οι δύο δείκτες κεφαλαίων, εξαιρούνται της συνέχειας της ανάλυσής μας.

**Πίνακας 6.3. Αποτελέσματα παραγοντικής Ανάλυσης**

Rotated Component Matrix		
	1	2
Κόστος Έσοδα	0,464	0,116
Μη_Εξυπηρετούμενα_Δάνεια	0,942	-0,206
Δείκτης_Κάλυψης_Μη_Εξυπηρετούμενων_Δανείω	-0,939	-0,192
Προβλέψεις_προς_Δάνεια	0,964	-0,04
Δείκτης_Κεφαλαίων_TierI	0,328	0,225
Δείκτης_Κεφαλαιακής_Επάρκειας	-0,125	0,448
DIqnt90	0,966	-0,147
Ανεργία	0,891	-0,327
ΔTK	0,967	0,141
Σύνολο_Καταθέσεων	0,348	0,674
Λειτουργικά_Έσοδα	-0,009	0,852
Λειτουργικά_Έξοδα	-0,005	0,855
Δάνεια_προς_Επιχειρήσεις	0,759	0,497

Ξεκινάμε ελέγχοντας την υπόθεση της ισότητας των διακυμάνσεων. Γι' αυτόν τον έλεγχο κάνουμε έναν πίνακα διαγραμμάτων σημείων των καταλοίπων με τις επεξηγηματικές μεταβλητές του μοντέλου μας. Από το Διάγραμμα 6.9 μας ενδιαφέρει να δούμε μόνο την γραμμή που αφορά τη γραμμή των καταλοίπων (Standardized Residuals) σε σχέση με τις επεξηγηματικές μεταβλητές, όπου παρατηρούμε αν τα σημεία είναι τυχαιοποιημένα, (δηλαδή σαν σύννεφο). Συμπεραίνουμε λοιπόν ότι, ισχύει η υπόθεση της ομοσκεδαστικότητας.

Διάγραμμα 6.9. Διαγραμμικά Σημεία



Συνεχίζουμε με τον έλεγχο κανονικότητας των καταλοίπων του Πίνακα 6.4. Ο έλεγχος κανονικότητας στον παρακάτω πίνακα του SPSS δείχνει ότι τα p-value είναι μεγάλα ( $0,96 > 0,05$ ), επομένως δεν απορρίπτεται η μηδενική υπόθεση ότι τα κατάλοιπα ακολουθούν κανονική κατανομή.

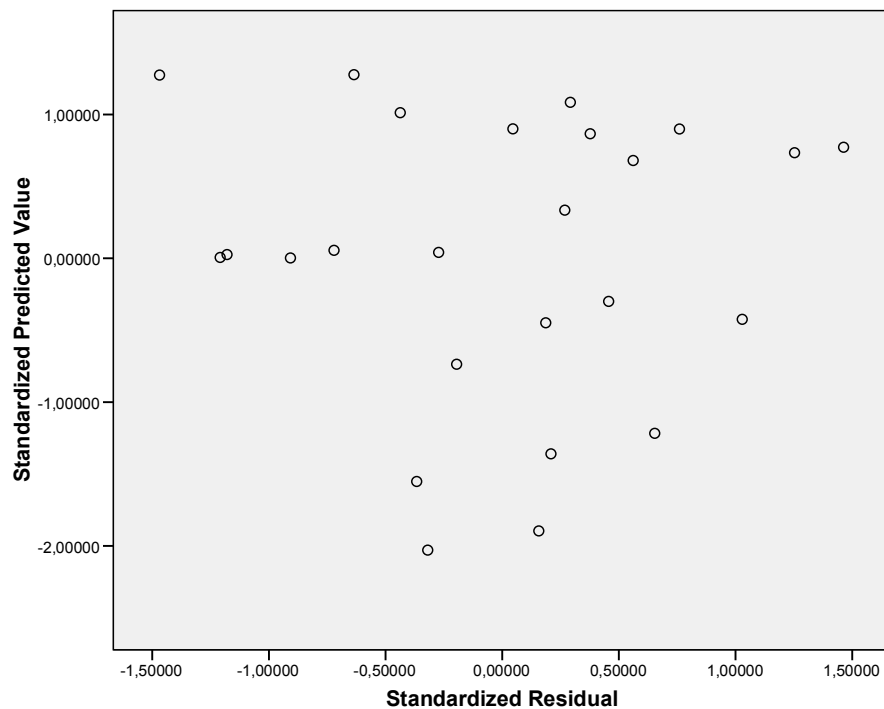
**Πίνακας 6.4. Έλεγχος Κανονικότητας**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Standardized Residual
N		25
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,76376262
Most Extreme Differences	Absolute	,101
	Positive	,059
	Negative	-,101
Kolmogorov-Smirnov Z		,506
Asymp. Sig. (2-tailed)		,960

a. Test distribution is Normal.  
b. Calculated from data.

Για τον έλεγχο της ανεξαρτησίας των καταλοίπων, χρησιμοποιήσαμε ένα διάγραμμα των προβλεπόμενων τιμών (Standardized Predicted Values) έναντι των καταλοίπων (Standardized Residuals) ή το μέτρο του Durbin-Watson ( $d = 1,27$ ). Επειδή τα σημεία φαίνεται ότι δεν ακολουθούν κάποιο pattern, δεν παραβιάζετε η ανεξαρτησία (Διάγραμμα 6.10).

**Διάγραμμα 6.10. Διάγραμμα Ανεξαρτησίας**



Τέλος η συσχέτιση των καταλοίπων με τις ανεξάρτητες μεταβλητές είναι σωστά μηδέν.

**Πίνακας 6.5. Συσχέτιση Καταλοίπων με τις Ανεξάρτητες Μεταβλητές**

Pearson Correlation	Standardized Residual
Σύνολο_Καταθέσεων	0
Λειτουργικά_Έσοδα	0
Λειτουργικά_Έξοδα	0
Δάνεια_προς_Επιχειρήσεις	0
ΚόστοςΈσοδα	0
Μη_Εξυπηρετούμενα_Δάνεια	0
Προβλέψεις_προς_Δάνεια	0
DIqnt90	0
Ανεργία	0
ΔΤΚ	0

Στον Πίνακα 6.6 το F τεστ ελέγχει αν όλοι οι παράμετροι του μοντέλου είναι μηδέν ή αν έστω και ένας είναι διάφορος του μηδενός.

Η γραμμή regression δείχνει τη διακύμανση που εξηγείται από το μοντέλο που προσαρμόσαμε και η γραμμή residual δείχνει τη συνολική διακύμανση των δεδομένων. Προφανώς η διαφορά τους είναι η διακύμανση που δεν εξηγείται από το μοντέλο.

**Πίνακας 6.6.**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4E+020	10	3,706E+019	74,273	,000 <sup>a</sup>
	Residual	7E+018	14	4,989E+017		
	Total	4E+020	24			

a. Predictors: (Constant), ΔΤΚ, Λειτουργικά\_Έσοδα, ΚόστοςΈσοδα, Σύνολο\_Καταθέσεων, Προβλέψεις\_προς\_Δάνεια, Ανεργία, DIqnt90, Δάνεια\_προς\_Επιχειρήσεις, Μη\_Εξυπηρετούμενα\_Δάνεια, Λειτουργικά\_Έξοδα

b. Dependent Variable: Δάνεια\_προς\_Νοικοκυριά

Από τις οικονομετρικές εκτιμήσεις που παρουσιάστηκαν προκύπτει ότι μόνο τρεις ερμηνευτικοί παράγοντες βοηθούν στην εξήγηση της δυναμικής των υπολοίπων των καταναλωτικών και στεγαστικών δανείων προς τα νοικοκυριά.

Από την οικονομετρική εκτίμηση (Πίνακας 6.7) προκύπτει άμεσα ότι οι μεταβολές των υπολοίπων των δανείων προς τα νοικοκυριά επηρεάζονται θετικά σε ποσοστό 0,2% και 4,7%

από τα υπόλοιπα των δανείων προς τις επιχειρήσεις και των δανείων σε καθυστέρηση αντίστοιχα, ενώ επηρεάζονται αρνητικά σε ποσοστό 3% από το δείκτη τιμών καταναλωτή.

Ο δείκτης των δανείων σε καθυστέρηση θα περιμέναμε να έχει αρνητικό πρόσημο, δεδομένου ότι αποτελεί βαρόμετρο της οικονομικής κατάστασης των νοικοκυριών, στα οποία οι τράπεζες έχουν διακόψει τη χρηματοδότηση. Αυτό ίσως οφείλεται στα δεδομένα μας, στα οποία οι ιστορικές τιμές κλεισίματος τριμήνου, εξαμήνου, εννεάμηνου και έτους δεν επαρκούν ώστε να εξηγήσουν τη μεταβολή του εν λόγω δείκτη. Μηνιαίες τιμές κλεισίματος δεν είναι διαθέσιμες. Παρά ταύτα ανεξάρτητα από το πρόσημο του δείκτη, αναδεικνύεται μια σχέση στατιστικά σημαντική.

Η χρηματοδότηση των επιχειρήσεων, που αντανακλάται μέσα από τη μεταβλητή των υπολοίπων των δανείων προς τις επιχειρήσεις, ξεκίνησε την καθοδική της πορεία αρχές του 2009, προεξοφλώντας την έναρξη της πιστωτικής συρρίκνωσης στον τομέα των επιχειρήσεων. Εμφανίζεται να επιδρά με στατιστικά σημαντικό και θετικό τρόπο στα υπόλοιπα των δανείων προς τα νοικοκυριά. Η μεταβλητή αυτή είναι ιδιαίτερα σημαντική διότι ποσοτικοποιεί τις φοβίες των τραπεζών για δανεισμό πέραν των νοικοκυριών.

Ο δείκτης τιμών καταναλωτή απεικονίζει ακριβέστερα τη διαχρονική εξέλιξη των μεταβολών των τιμών των αγαθών και υπηρεσιών, που συνθέτουν το «καλάθι αγορών» του μέσου νοικοκυριού. Ο ΔTK ως συστατικό του πληθωρισμού, έχει σημαντικές επιπτώσεις τόσο στο λειτουργικό κόστος των τραπεζών όσο και στην πραγματικά απόδοση ενός δανείου. Τα λειτουργικά έξοδα τρέχουν με τον εγχώριο πληθωρισμό ο οποίος μειώνει και την αξία των αποπληρωμών ενός δανείου. Η αρνητική σχέση μεταξύ ΔTK και υπολοίπων δανείων προς τα νοικοκυριά, δεν είναι ελληνική πρωτοτυπία αλλά παγκόσμιο φαινόμενο.

**Πίνακας 6.7. Οικονομετρική Εκτίμηση**

Coefficients	Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
(Constant)		-0,509	0,619
Σύνολο_Καταθέσεων	-0,5	-1,54	0,146
Λειτουργικά_Έσοδα	-1,426	-1,24	0,235
Λειτουργικά_Έξοδα	1,423	1,24	0,235
<b>Δάνεια_προς_Επιχειρήσεις</b>	<b>1,851</b>	<b>3,803</b>	<b>0,002</b>
ΚόστοςΈσοδα	0,026	0,394	0,7
Μη_Εξυπηρετούμενα_Δάνεια	-1,208	-2,108	0,054
Προβλέψεις_προς_Δάνεια	0,056	0,394	0,699
<b>Dlqnt90</b>	<b>1,241</b>	<b>2,173</b>	<b>0,047</b>
Ανεργία	-0,319	-0,9	0,383
<b>ΔTK</b>	<b>-0,717</b>	<b>-2,407</b>	<b>0,03</b>

Συμπεραίνεται ότι η κρίση μεγάλωσε σημαντικά την ανησυχία των τραπεζών και τις δυσκολίες χρηματοδότησης στην αγορά. Συνεπώς, ο δανεισμός αναμένεται να αυξηθεί στο μέλλον, εφόσον η παγκόσμια κρίση περάσει. Επειδή η διακύμανση των υπό εξέταση παραγόντων εξηγεί το 98,1% της διακύμανσης των υπολοίπων των δανείων προς τα νοικοκυριά, η λήξη της κρίσης ίσως σημαίνει και την επάνοδο στα προ κρίσης επίπεδα του δανεισμού.

Τα αποτελέσματα της ανάλυσης μας βοηθούν να κατανοήσουμε ακόμη περισσότερο τη δυναμική των υπολοίπων των ελληνικών δανείων προς τα νοικοκυριά. Όμως μια σειρά από σημαντικούς διεθνείς χρηματοοικονομικούς παράγοντες, συνεχίζουν να διαδίδουν φαινόμενα πανικού σε όλα τα μήκη και πλάτη των αγορών και να επηρεάζουν και τον εγχώριο δανεισμό.

## ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Μετά την ολοκλήρωση της μελέτης σχηματίζεται η άποψη πως οι κρίσεις που εμφανίζονται στην οικονομία ακολουθούν ένα αέναο κύκλο και παρουσιάζουν κοινά χαρακτηριστικά, παρότι εμφανίζονται σε διαφορετικές χρονικές περιόδους. Η ουσία της μελέτης αυτής είναι πως το χρηματοπιστωτικό σύστημα και όλοι οι κανονισμοί που το διέπουν έχουν ακόμα πολλά γκρίζα σημεία και δεν διασφαλίζουν την αποφυγή υφέσεων. Το εμπειρικό κομμάτι μα έδωσε μια σύντομη περιγραφή για το μέγεθος που επλήγησαν τα νοικοκυριά και οι τράπεζες από την παρατεταμένη ύφεση που διανύουμε.

Τέλος προκύπτει ότι οι μεταβολές των υπολοίπων των δανείων επηρεάζονται θετικά σε ποσοστό 0,2% και 4,7%, ενώ ο δανεισμός σε καθυστέρηση επηρεάζεται αρνητικά κατά 3% από τον δείκτη καταναλωτή. Εξαιτίας της παγιοποίησης της χρηματοδότησης, δεν μπορούμε να έχουμε μια σίγουρη εικόνα για τον δείκτη δανείων σε καθυστέρηση καθώς οι πηγές μας δεν εξετάζουν τις ιστορικές τιμές κλεισίματος μηνιαίως παρά μόνο τριμήνου, εξαμήνου και εννιαμήνου.

Είναι σημαντικό να αναφερθεί εδώ πως οι τραπεζικές κρίσεις ακολουθούν μια επαναληπτική τροχιά και αναμένεται να εμφανιστούν ξανά στο μέλλον. Η πρόληψη από μέρους του συνολικού τραπεζικού συστήματος είναι ο μοναδικός τρόπος αποφυγής τους. Η Βασιλεία III και τα κανονιστικά πλαίσια που την διέπουν, όπως αυτά αναφέρονται στο κυρίως μέρος της έρευνας, είναι μια πρόληψη κατά των μελλοντικών τραπεζικών κρίσεων. Η πορεία των χρόνων θα οδηγήσει την τραπεζική κοινότητα στην εξεύρεση νέων «Βασιλείων» που θα στοχεύουν στην διαφύλαξη του τραπεζικού κλάδου.

**BIBΛΙΟΓΡΑΦΙΑ**

**ΞΕΝΗ**

**Bank for International Settlements**, [Online], Available:

<http://www.bis.org/about/chronology/1970-1979.htm> [19 Nov 2012].

**Buiter, W. and Ebrahim, R.** (2010) *“Is Sovereign Default “Unnecessary, Undesirable and Unlikely” For All Advanced Economies?”*, 21 February, [Online], Available:

<http://www.willembuiter.com/imf.pdf>.

**Center for Responsible Lending** (2006), Dec, [Online], Available:

<http://www.responsiblelending.org/mortgage-lending/research-analysis/foreclosure-paper-report-2-17.pdf>.

**Central Bank of Cyprus** (2006), [Online], Available:

[http://www.centralbank.gov.cy/media/pdf\\_gr/Settlement\\_Finality\\_unofficial\\_consolidation\\_gr\\_revised.pdf](http://www.centralbank.gov.cy/media/pdf_gr/Settlement_Finality_unofficial_consolidation_gr_revised.pdf) [16 Nov 2012].

**Collignon, S.** (2012) *Macroeconomic imbalances and comparative advantages in the Euro Area*, [Online], Available:

<http://www.stefancollignon.de/PDF/12%20Comparative%20advantage%20Collignon%20Print%20version-1.pdf>.

**Davidson, A.** (2012) *Lehman Brothers, We Heard You Were Dead*, 11 September, [Online],

Available: [http://www.nytimes.com/2012/09/16/magazine/lehman-brothers-we-heard-you-were-dead.html?pagewanted=all&\\_r=0](http://www.nytimes.com/2012/09/16/magazine/lehman-brothers-we-heard-you-were-dead.html?pagewanted=all&_r=0).

**Financial Press.gr** (2011), 11 Oct, [Online], Available:

<http://www.fpress.gr/trapezes/item/271-to-teke-esose-tis-katatheseiw-thw-proton> [18 Nov 2012].

**Friedman, M. and Schwartz, J.A.** (1963) *A monetary history of the United States 1867-1960*, Princeton University Press.

**'Loosing his Barings'**, *People*, vol. 43, no. 10, Mar 1995, p. 50.

**Marketbet** (2011) *Contrary to Keynesians, Cuts Help Default-Prone*, 10 Ιουνίου, [Online],

Available: <http://www.cato.org/publications/commentary/contrary-keynesians-cuts-help-defaultprone> [17 Nov 2012].



**Mishkin, F.S.** (1992) 'Anatomy of a financial crisis', *Journal of evolutionary Economics*, vol. 2, pp. 115-130.

**Oesterreichische National Bank**, [Online], Available:

[http://www.oenb.at/en/finanzm\\_stab/basel\\_2/grundlagen/die\\_grundlagen\\_von\\_basel\\_ii.jsp](http://www.oenb.at/en/finanzm_stab/basel_2/grundlagen/die_grundlagen_von_basel_ii.jsp)

[16 Dec 2012].

**Perception, V.** (2010) *Potential for black swan 'Credit Anstalt' event*, 10 May, [Online],

Available: <http://av.r.ftdata.co.uk/files/2012/02/VP-Monthly-May-2010.pdf> [11 Nov 2012].

'**Plugging the hole**', *The Economist*, Nov 2011.

**Schubert, A.** (1992) *The Credit-Anstalt crisis of 1931*, Mar, [Online], Available:

[http://books.google.com.cy/books?hl=el&lr=&id=D4glbPmjzhcC&oi=fnd&pg=PP1&dq=bankruptcy+of+Austria+bank+1931&ots=PFz7eVU3Or&sig=g1E\\_xeTZFmVXcOqGiWe5tzRNzoY&redir\\_esc=y#v=onepage&q&f=false](http://books.google.com.cy/books?hl=el&lr=&id=D4glbPmjzhcC&oi=fnd&pg=PP1&dq=bankruptcy+of+Austria+bank+1931&ots=PFz7eVU3Or&sig=g1E_xeTZFmVXcOqGiWe5tzRNzoY&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false) [16 Nov 2012].

**Sharpe, W.F.** (1963) *A simplified Model Portfolio Analysis*, *Management Science*, Management Science.

**The Guardian** (2009), 8 December, [Online], Available:

<http://www.guardian.co.uk/world/2009/dec/08/greece-credit-rating-lowest-eurozone>.

**United Nations** (2010), 3 May, [Online], Available:

<http://www.un.org/esa/ffd/events/2010GAWGFC/5/Coen.pdf> [19 Nov 2012].

**Ursel, N.D.** (2000) *Bank acquisitions of investment dealers: Canadian evidence & implications for Glass-Steagall reform*, Ontario.

**Uslaner, E.M.** (2010) *Corporate Reputation Review*, 1 Jul, [Online], Available:

[http://ym3eq4cq3m.search.serialssolutions.com/?ctx\\_ver=Z39.88-2004&ctx\\_enc=info%3Aofi%2Fenc%3AUTF-8&rft\\_id=info:sid/summon.serialssolutions.com&rft\\_val\\_fmt=info:ofi/fmt:kev:mtx:journal&rft.genre=article&rft.atitle=Trust+and+the+economic+crisis+of+2008&rft](http://ym3eq4cq3m.search.serialssolutions.com/?ctx_ver=Z39.88-2004&ctx_enc=info%3Aofi%2Fenc%3AUTF-8&rft_id=info:sid/summon.serialssolutions.com&rft_val_fmt=info:ofi/fmt:kev:mtx:journal&rft.genre=article&rft.atitle=Trust+and+the+economic+crisis+of+2008&rft) [Nov 2012].

## **ΕΛΛΗΝΙΚΗ**

**Αγγελόπουλος, Ε.** (2010) *Διδακτορική Διατριβή-Μέτρηση της οικονομικής επίδοσης του τραπεζικού υποκαταστήματος στο περιβάλλον της Διοικητικής Λογιστικής με βάση το*

*Υπολειμματικό Εισόδημα και την Περιβάλλουσα Ανάλυση Δεδομένων.*, [Online], Available:

<http://nemertes.lis.upatras.gr/jspui/bitstream/10889/4293/1/Phd%20%CE%95%CE%9B%CE%95%CE%A5%CE%98%CE%95%CE%A1%CE%99%CE%9F%CE%A3%20%CE%91%CE>

[E%93%CE%93%CE%95%CE%9B%CE%9F%CE%A0%CE%9F%CE%A5%CE%9B%CE%9F%CE%A3.pdf](#).

**Αγγελόπουλος, Π.Χ.** (2010) *Τραπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα*, Γ' Ανανεωμένη edition, Αθήνα: Σταμούλης.

**Γκόρτσος, Β.Χ.** (2012) *Η πρόσφατη διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και η τρέχουσα ημοσιονομική κρίση στην ευρωζώνη: θεσμικές και ρυθμιστικές εξελίξεις*.

**Η Καθημερινή** (2012), 20 Dec, [Online], Available:

[http://www.kathimerini.gr/4dcgi/\\_w\\_articles\\_kathremote\\_1\\_18/12/2012\\_475069](http://www.kathimerini.gr/4dcgi/_w_articles_kathremote_1_18/12/2012_475069).

**Ινστιτούτο Εργασίας** (2012), [Online], Available: <http://www.inegsee.gr/ereynes-meletes/ekthesh/Ethsia-Ekthesh-2012-H-ellhnikh-oikonomia-kai-h-apasxolhsh.html>.

**Ορφανίδης, Α.** (2010) *Κεντρική Τράπεζα Κύπρου*, [Online], Available:

[http://www.centralbank.gov.cy/media/pdf\\_gr/NPWG\\_No11\\_122010\\_.pdf](http://www.centralbank.gov.cy/media/pdf_gr/NPWG_No11_122010_.pdf).

**Παναγόπουλος, Ι. και Βλαμής, Π.** (2008) *Bank Lending, Real Estate Bubbles and Basel II*, Ιανουάριος, [Online], Available: [http://193.92.22.130/pdf/D.P/dp\\_98.pdf](http://193.92.22.130/pdf/D.P/dp_98.pdf).

**Σαπουντζόγλου, Γ.Γ. και Πεντότης, Χ.Ν.** (2009) *Τραπεζική Οικονομική*, Αθήνα: Μπένου.

**Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων & Επενδύσεων**, [Online], Available:

[http://www.hdgf.gr/info/about\\_hdigf.htm#two](http://www.hdgf.gr/info/about_hdigf.htm#two) [18 Nov 2012].

**Τράπεζα της Ελλάδος** (2009), 29 Apr, [Online], Available:

[http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/%CE%91%CE%93%CE%9F%CE%A1%CE%91\\_%CE%91%CE%9A%CE%99%CE%9D%CE%97%CE%A4%CE%A9%CE%9D.pdf](http://www.bankofgreece.gr/BoGDocuments/%CE%91%CE%93%CE%9F%CE%A1%CE%91_%CE%91%CE%9A%CE%99%CE%9D%CE%97%CE%A4%CE%A9%CE%9D.pdf).

**Χαρδούβελης, Α.Γ.** (2008) *Διεθνής Οικονομική Κρίση 2007 & Οικονομικές Επιπτώσεις*, Ιανουάριος, [Online], Available:

[https://docs.google.com/viewer?a=v&q=cache:wqx3OY5O1-IJ:sup.kathimerini.gr/xtra/media/files/kathimerini/ppt/subprime2007.ppt+&hl=el&pid=bl&srcid=ADGEESiEKUtltz8rv3taA\\_nwfKCTpkOELT2jAC1a1aFvVS2f0sb-ip8zDroYgFFbAwwcamCYVktCLrqrk044t8-yYMJ9oshr3JkpUGQ9io-dqC\\_](https://docs.google.com/viewer?a=v&q=cache:wqx3OY5O1-IJ:sup.kathimerini.gr/xtra/media/files/kathimerini/ppt/subprime2007.ppt+&hl=el&pid=bl&srcid=ADGEESiEKUtltz8rv3taA_nwfKCTpkOELT2jAC1a1aFvVS2f0sb-ip8zDroYgFFbAwwcamCYVktCLrqrk044t8-yYMJ9oshr3JkpUGQ9io-dqC_).

**Χαρδούβελης, Α.Γ.** (2011) *Το χρονικό της διεθνούς και συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: αίτια, επιπτώσεις, αντιδράσεις, προοπτική*, Feb, [Online], Available:

[http://web.xrh.unipi.gr/attachments/131\\_Hardouvelis\\_Crises\\_Feb\\_2011.pdf](http://web.xrh.unipi.gr/attachments/131_Hardouvelis_Crises_Feb_2011.pdf).

**Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών** (2008), 16 Sep, [Online].

**Χριστόπουλος, Α.Γ. και Ντόκας, Ι.Γ.** (2012) *Θέματα τραπεζικής και χρηματοοικονομικής θεωρίας*, Αθήνα: Κριτική.