



**ΑΝΟΙΚΤΟ
ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ
ΚΥΠΡΟΥ**

**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
«ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ»**

ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

ΤΙΤΛΟΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ:

*«Οι επιπτώσεις της χρηματοπιστωτικής κρίσης και της κρίσης
χρέους στη λειτουργία του Ελληνικού Τραπεζικού συστήματος»*

**ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΡΙΑΣ:
ΕΥΦΡΟΣΥΝΗ ΞΥΡΙΣΗ**

**ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑ ΚΑΘΗΓΗΤΗ:
ΙΩΑΝΝΗΣ ΝΤΟΚΑΣ**

Λευκωσία, Μάιος, 2014

Αυτή η σελίδα έχει σκοπίμως αφεθεί κενή.

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

Θέμα	Σελίδα
Περίληψη	4
Abstract	5
Ευχαριστίες	6
ΕΙΣΑΓΩΓΗ	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1ο: ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΟΥ 2008	10
1.0. Εισαγωγή Κεφαλαίου	10
1.1. Ιστορική Αναδρομή στις Οικονομικές Κρίσεις του 20ου Αιώνα	10
1.2. Η Εξέλιξη του Τραπεζικού Συστήματος την Περίοδο 1945 έως Σήμερα	20
1.3. Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα στα μέλη του ΟΟΣΑ	24
1.4. Χαρακτηριστικά της Πρόσφατης Χρηματοπιστωτικής Κρίσης	26
1.4.1. Αιτίες της Χρηματοπιστωτικής Κρίσης του 2007	28
1.4.2. Παράγοντες που Ευνόησαν την Εμφάνιση και την Κλιμάκωση της Κρίσης	29
1.5. Επιτροπή της Βασιλείας	31
1.6. Συμπεράσματα Κεφαλαίου	35
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο: Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ	36
2.0 Εισαγωγή Κεφαλαίου	36
2.1. Σύνδεση της Κρίσης με το Δημοσιονομικό Πρόβλημα των Ευρωπαϊκών Χωρών.	37
2.1.1. Εξέλιξη του Χρέους	37
2.1.2. Εξέλιξη των Δημόσιων Ελλειμμάτων	39
2.1.3. Εξέλιξη των Κρατικών Εσόδων	40
2.1.4. Εξέλιξη των Φόρων Εισοδήματος και Περιουσίας	41
2.1.5. Εξέλιξη των Κοινωνικών Δαπανών	42
2.1.6. Διασύνδεση Χρηματοπιστωτική Κρίσης με την Κρίση Χρέους της Ευρωζώνης	43
2.2. Η Επίδραση της Κρίσης στο Ευρωπαϊκό Τραπεζικό Σύστημα	50
2.3. Η Ελληνική Κρίση Χρέους	54
2.3.1. Εξέλιξη του Ελληνικού Δημόσιου Χρέους	55
2.4. Αντιμετώπιση του Ελληνικού Δημόσιου Χρέους – Συμμετοχή του Ιδιωτικού Τομέα (PSI: Private Sector Involvement)	58
2.5. Συμπεράσματα Κεφαλαίου	60

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3ο: ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ	61
3.0 Εισαγωγή Κεφαλαίου	61
3.1 Η Δομή του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος	62
3.2. Μεταβολές στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα την τελευταία τριετία	64
3.2.1. Τραπεζικό Σύστημα και Οικονομική Δραστηριότητα	65
3.3 Σχέση Δημοσιονομικού Προβλήματος και Κρίσης του Τραπεζικού Τομέα στην Ελλάδα	75
3.4. Προοπτικές Βιωσιμότητας του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος	79
3.5 Ο Ρόλος του Τραπεζικού Συστήματος σε μια Στρατηγική Δημιουργίας Όρων Δημιουργικής Ανάπτυξης	81
3.6. Συμπεράσματα Κεφαλαίου	83
Κεφάλαιο 4ο: ΜΕΛΕΤΗ ΜΕΣΩ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ ΤΗΣ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΑΠΟ ΔΕΙΓΜΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ ΣΕ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ	85
4.0. Εισαγωγή Κεφαλαίου	85
4.1. Γενικά Χαρακτηριστικά του Δείγματος	85
4.2. Ενότητα 1: Διεθνής διάσταση της χρηματοοικονομικής κρίσης του 2007	90
4.3. Ενότητα 2: Αντίκτυπο στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα	97
4.4. Ενότητα 3: Αντίκτυπο στην Τράπεζα που εργάζεστε	106
4.5. Συμπεράσματα Κεφαλαίου	110
ΤΕΛΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	113
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ	117
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ	121

ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Σκοπός της παρούσας διπλωματικής εργασίας είναι η διερεύνηση της επίδρασης της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα. Στο πρώτο μέρος υιοθετείται η μέθοδος της ανάλυσης των σημαντικότερων χρηματοπιστωτικών και οικονομικών κρίσεων του 20^{ου} αιώνα καθώς και η παρουσίαση της εξέλιξης του Διεθνούς Τραπεζικού Συστήματος. Η παρουσίαση των πρόσφατων τάσεων στα δημοσιονομικά και τραπεζικά μεγέθη στην Ευρωζώνη αποτελούν το αντικείμενο του δεύτερου μέρους. Στη συνέχεια, η ανάλυση εστιάζεται στις επιπτώσεις της Ελληνικής Κρίσης χρέους στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα. Τέλος, αναλύονται τα αποτελέσματα ειδικού ερωτηματολογίου το οποίο συντάχθηκε με σκοπό τη διερεύνηση των απόψεων στελεχών των Ελληνικών Τραπεζών σχετικά με την επίδραση της Ελληνικής κρίσης χρέους στη λειτουργία των Ελληνικών Πιστωτικών Ιδρυμάτων.

ABSTRACT

The scope of this essay is to explore the impact of the international financial crisis to the Greek Banking System. In the first part of the dissertation the adopted methodology aims to analyze the major twentieth century financial and economic crises as well as to present the evolution of the International Banking System. The presentation of recent fiscal and banking trends in the Eurozone area constitutes the subject of the second part. Next, there is a focus in the Greek government debt crisis and its effect on the Greek Banking System. Finally, there is an analysis of the results of a special questionnaire which was prepared for the purpose of exploring the opinions of Greeks Banks executives concerning the effect of the Greek public debt crisis on the operation of the Greek Bank Institutes.

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ

Χωρίς την βοήθεια και την υποστήριξη κάποιων σημαντικών ανθρώπων δεν θα ήταν δυνατή η υλοποίηση της παρούσας μεταπτυχιακής διατριβής.

Πρώτα απ' όλα, θέλω να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα Καθηγητή μου κ. Ιωάννη Ντόκα, για την πολύτιμη βοήθεια και καθοδήγησή του κατά τη διάρκεια της εκπόνησης της διατριβής μου. Επίσης ευχαριστώ όλους τους καθηγητές του Μεταπτυχιακού Προγράμματος Τραπεζικής & Χρηματοοικονομικής του Α.Π.ΚΥ για τις γνώσεις που μου προσέφεραν καθώς και τους συμφοιτητές μου Δημήτρη Θ. Βλάχο και Κατερίνα Φέξη για την άψογη συνεργασία κατά την διάρκεια του προγράμματος σπουδών.

Ευχαριστώ τον πρώην συνάδελφο και φίλο Κυριάκο Ρηγιού για τις γνώσεις, την εμπειρία και την βοήθεια του.

Επίσης του αγαπημένους μου φίλους και ανθρώπους που με ώθησαν, με πίστεψαν και με στήριξαν σε αυτό το βήμα της ζωής μου και ιδιαιτέρως τις φίλες μου Γαρυφαλλιά Κοκκαλογιάννη και Ευγενία Πήλιου.

Θα ήθελα να εκφράσω την ευγνωμοσύνη μου στον Δ/ντη του Υποκ/ματος της Τράπεζας Ελλάδος Ρόδου, Κο Δημήτριο Μοσχογιάννη για την ενθάρρυνση, τις συμβουλές και τις πολύτιμες υποδείξεις του καθώς και σ' όλους τους συναδέλφους, για την συμπαράσταση και την κατανόηση, στην προσπάθεια να εκπονήσω την μεταπτυχιακή μου διατριβή παράλληλα με τα καθήκοντα μου στην τράπεζα.

Πάνω απ' όλα όμως είμαι ευγνώμων στους γονείς μου, Μιχάλη και Ελένη Ξυρίση και στις αδερφές μου Μαρία και Κατερίνα, για την ηθική, οικονομική και ψυχολογική υποστήριξή σε ότι και αν κάνω, καθώς και για την αγάπη τους όλα αυτά τα χρόνια.

Αφιερώνω αυτή τη διατριβή στους αγαπημένους μου γονείς..

Ευφροσύνη Ξυρίση

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Από το 2007 και μετέπειτα η παγκόσμια οικονομία αντιμετώπισε μια από τις σημαντικότερες κρίσεις των τελευταίων 50 ετών γεγονός που σηματοδότησε σημαντικές αδυναμίες στην οργάνωση και λειτουργία των διεθνών αγορών χρήματος και κεφαλαίων. Οι αδυναμίες αυτές αντικατοπτρίζουν τόσο τις ελλείψεις του διεθνούς κανονιστικού πλαισίου όσο και το γεγονός, ότι η οικονομική ανάπτυξη επικουρούμενη από την τεχνολογική πρόοδο, δημιουργεί πέραν από ευκαιρίες μεγάλους κινδύνους. Στην προκειμένη περίπτωση η τεχνολογική πρόοδος καλύπτει τόσο την ανάπτυξη των δυνατοτήτων επικοινωνίας και μεταφοράς δεδομένων όσο και τη χρηματοπιστωτική καινοτομία, δηλαδή τη δυνατότητα δημιουργίας και ανάπτυξης υβριδικών προϊόντων με μεγάλα περιθώρια κέρδους. Απόρροια των εξελίξεων των τελευταίων δεκαετιών ήταν η δημιουργία μιας παγκοσμιοποιημένης αγοράς τίτλων και κεφαλαίων στην οποία το κανονιστικό πλαίσιο είχε διαμορφωθεί με γνώμονα την προώθηση των συναλλαγών και τη μεγέθυνση της κίνησης κεφαλαίων. Το σημαντικότερο αντίκτυπο της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης ήταν η έλλειψη εμπιστοσύνης στη λειτουργία των αγορών γεγονός που συνετέλεσε στη δημιουργία τεράστιων προβλημάτων για άντληση πόρων μέσω έκδοσης ομολόγων σε οικονομίες με υψηλούς δείκτες και μεγέθη δημοσιονομικού χρέους. Αναπόφευκτα λοιπόν, η χρηματοπιστωτική κρίση προκάλεσε μέσω μηχανισμού ντόμινο κρίση χρέους στις ασθενέστερες από τις οικονομίες μέλη του Ευρώ-συστήματος.

Η εμφάνιση και η εξέλιξη της πρόσφατης οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα αποτελεί ένα φαινόμενο το οποίο συνδυάζει τόσο την πρόκληση από εξωγενείς οικονομικούς παράγοντες και εξελίξεις όσο και την επίδραση των εγγενών αδυναμιών της Ελληνικής οικονομίας. Συγκεκριμένα, μετέπειτα της ένταξης της Ελληνικής οικονομίας στην Ευρωζώνη το 2002 και την υιοθέτηση του Ευρώ ως εθνικού νομίσματος, αυτόματα μεταβιβάστηκε η άσκηση της νομισματικής πολιτικής στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και επομένως απωλέσθηκε η δυνατότητα έκδοσης χρήματος κάθε φορά που κρινόταν αυτό απαραίτητο για την κάλυψη των δημόσιων ελλειμμάτων. Αντίστοιχα, το μόνο εργαλείο που παρέμεινε στα χέρια της εκάστοτε κυβέρνησης ήταν και είναι η έκδοση κρατικών ομολόγων. Ωστόσο, η αγορά και πώληση ομολόγων, που πραγματοποιείται πλέον σε όρους Ευρώ, επηρεάζεται από την πιστοληπτική ικανότητα της χώρας που τα εκδίδει η οποία προσδιορίζεται τόσο

από το ύψος του συσσωρευμένου χρέους όσο και από τον ρυθμό της οικονομικής ανάπτυξης και την ανταγωνιστικότητα της χώρας.

Μετά την πρόκληση της διεθνούς χρηματοοικονομικής κρίσης των subprime ομολόγων και την κατάρρευση της επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers το 2008 η λειτουργία των διεθνών αγορών χρήματος και κεφαλαίων έγινε ιδιαίτερα προβληματική. Παράλληλα, οι διεθνείς οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης Credit Rating Agencies, που κατηγορήθηκαν ότι δεν πρόβλεψαν την κατάρρευση των επενδυτικών τραπεζών, άρχισαν να αξιολογούν ολοένα και πιο δυσμενώς την πιστοληπτική ικανότητα χωρών με μεγάλο ύψος χρέους και ιδιαίτερα δε την Ελλάδα. Άμεση συνέπεια της αστάθειας των διεθνών χρηματαγορών αλλά και της αρνητικής αξιολόγησης ήταν η πτώση των τιμών των Ελληνικών ομολόγων αποτυπώνοντας τη μεγαλύτερη πιθανότητα αθέτησης πληρωμών της Ελλάδας. Κατόπιν των ισχυρών αυτών τριγμών η Ελληνική οικονομία εισήλθε στην «εποχή των μνημονίων» και στην επιβολή εξωτερικής χρηματοδότησης μέσω της σύμπραξης του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων και της Ευρωπαϊκής Επιτροπής επονομαζόμενης και ως Τρόικα.

Όλες οι ως άνω τεκταινόμενες αλλαγές επηρέασαν σε σημαντικό βαθμό τη λειτουργία και οργάνωση του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος. Συγκεκριμένα, το «κούρεμα» των Ελληνικών ομολόγων έπληξε τα επενδυτικά χαρτοφυλάκια των Ελληνικών τραπεζών οι οποίες εξαναγκάστηκαν να καταγράψουν μεγάλες απώλειες στα προσδοκώμενα έσοδά τους αλλά και να αναπροσαρμόσουν τις προβλέψεις σε τέτοιο βαθμό που να είναι αναγκαστική η περαιτέρω κεφαλαιακή τους ενίσχυση για να μπορούν να εξακολουθούν να λειτουργούν σύμφωνα με το ρυθμιστικό πλαίσιο της Βασιλείας II και III. Η λύση που δόθηκε ήταν η ενίσχυση των τραπεζών από το νεοϊδρυθέν Ταμείο Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας παράλληλα με την αύξηση των μετοχικών τους κεφαλαίων. Παράλληλα, ο σχεδιασμός για τη νέα αρχιτεκτονική του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος επέβαλε την προώθηση των εξαγορών και των συγχωνεύσεων ανάμεσα στα τραπεζικά ιδρύματα έτσι ώστε να δημιουργηθούν ισχυροί τραπεζικοί όμιλοι με μεγάλη κεφαλαιακή επάρκεια αλλά και με δυνατότητες σημαντικής περικοπής του λειτουργικού τους κόστους.

Σκοπός της παρούσας εργασίας είναι η ανάλυση όλων εκείνων των παραγόντων που εξώθησαν την εμφάνιση και κλιμάκωση της οικονομικής κρίσης στην Ελλάδα. Έμφαση δίνεται στις επιπτώσεις της κρίσης πάνω στο τραπεζικό σύστημα και στις απαιτούμενες αναπροσαρμογές των Ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Στο πρώτο κεφάλαιο πραγματοποιείται αναδρομή στις σημαντικότερες οικονομικές και χρηματοπιστωτικές κρίσεις του 20^{ου} αιώνα αναλύοντας τα αίτια και τις επιπτώσεις τους. Στη συνέχεια, παρουσιάζεται η εξέλιξη του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος με αναφορά στις κύριες συνιστώσες του διεθνούς κανονιστικού πλαισίου καταλήγοντας στη μελέτη της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης. Αντικείμενο του δεύτερου κεφαλαίου αποτελεί η διερεύνηση της εμφάνισης και των επιπτώσεων της χρηματοπιστωτικής κρίσης στην Ευρωζώνη. Για το σκοπό αυτό μελετάται η εξέλιξη των βασικών μακροοικονομικών μεγεθών των σημαντικότερων οικονομιών μελών της ζώνης του Ευρώ με έμφαση στα κράτη που επλήγησαν από κρίση χρέους όπως η Ελλάδα, η Ισπανία, η Πορτογαλία και η Ιρλανδία. Επίσης, παρουσιάζεται και η εξέλιξη των μεγεθών που αφορούν τη δραστηριότητα του χρηματοπιστωτικού τομέα για την ομάδα κρατών που επιλέχτηκε. Στο τρίτο κεφάλαιο, ακολουθεί η ανάλυση της οργάνωσης και λειτουργίας του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος όπως ακριβώς αυτό διαμορφώνεται υπό τις μεταλλαγές που αφορούν τη διαχείριση του Ελληνικού δημόσιου χρέους και τη διαδικασία ανακεφαλαιοποίησης των Ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Τέλος, στο τέταρτο κεφάλαιο πραγματοποιείται έρευνα, μέσω κατάρτισης ειδικού ερωτηματολογίου, για το αντίκτυπο βασικών θεμάτων που αφορούν τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση και την Ελληνική κρίση χρέους σε ειδικά επιλεγμένο δείγμα 50 στελεχών Ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1^ο

ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΟΥ 2008

1.0. Εισαγωγή Κεφαλαίου

Σκοπός του κεφαλαίου είναι η παρουσίαση των βασικών χαρακτηριστικών της κρίσης του 2008 και οι επιπτώσεις που είχε αυτή στο παγκόσμιο τραπεζικό σύστημα.

Αρχικά, γίνεται ιστορική αναδρομή στις οικονομικές κρίσεις που εκδηλώθηκαν κατά τη διάρκεια του 20^{ου} αιώνα, όπου μέσα από τις διαφοροποιήσεις που παρουσιάζονται μεταξύ τους, γίνονται διακριτές οι αλλαγές που συνέβησαν στις διεθνείς οικονομικές σχέσεις ιδίως κατά το δεύτερο μισό του προηγούμενου αιώνα και την τελευταία δεκαετία. Στη συνέχεια, αναλύεται η εξέλιξη του τραπεζικού συστήματος μετά το Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο εστιάζοντας στα βασικά χαρακτηριστικά των δομών του. Ιδιαίτερη έμφαση δίνεται στη δημιουργία ενός παγκοσμιοποιημένου διεθνούς οικονομικού συστήματος το οποίο αποτέλεσε τη βασική αιτία για την μεταφορά των κρίσεων από την μια γεωγραφική περιοχή στην άλλη.

Τέλος, η ανάλυση υπεισέρχεται στη μελέτη της πρόσφατης παγκόσμιας χρηματοπιστωτικής κρίσης, η οποία εκδηλώθηκε μετά το 2007. Επίκεντρο της διερεύνησης αποτελεί το τραπεζικό σύστημα ορισμένων Ευρωπαϊκών χωρών το οποίο επηρεάστηκε από την χρηματοπιστωτική κρίση των ΗΠΑ, ενώ παράλληλα αναλύονται τα αίτια και οι σχετικές επιπτώσεις της στην ομαλή λειτουργία των διεθνών χρηματαγορών.

1.1. Ιστορική Αναδρομή στις Οικονομικές Κρίσεις του 20^{ου} Αιώνα

Ο 20^{ος} αιώνα χαρακτηρίζεται από πληθώρα οικονομικών και ιδιαίτερα χρηματοπιστωτικών κρίσεων οι οποίες διαφοροποιούνται ανάλογα με τις επικρατούσες συνθήκες του διεθνούς οικονομικού περιβάλλοντος. Κάθε εμφανιζόμενη κρίση εμπεριέχει χαρακτηριστικά τα οποία αποδίδονται σε ρωγμές του χρηματοοικονομικού συστήματος, για την εξήγηση των οποίων έχουν αναπτυχθεί μια σειρά από θεωρητικές προσεγγίσεις με έντονες αντιπαραθέσεις και αμφίβολη αποτελεσματικότητα. Δεσπόζουσα θέση στις εμφανιζόμενες κρίσεις του 20^{ου} αιώνα

καταλαμβάνει η παγκόσμια οικονομική κρίση του 1929 – 1930 και οι διασυνδέσεις της με τις προγενέστερες κρίσεις που αντιμετωπίστηκαν παγκοσμίως με αποκορύφωση τη Γερμανική κρίση της δεκαετίας του 1920. Κατά το δεύτερο μισό του 20^{ου} αιώνα, τα σημαντικότερα γεγονότα αφορούν τις δύο πετρελαϊκές κρίσεις του 1973 και του 1977 και εν τέλει τη μεγάλη χρηματοπιστωτική κρίση του 2007.

Στη συνέχεια επιχειρείται η παρουσίαση των σημαντικότερων οικονομικών κρίσεων κατά τη διάρκεια του 20^{ου} αιώνα επιχειρώντας παράλληλα την εξήγηση των αιτιών εμφάνισής τους σύμφωνα με τη διεθνή επιστημονική και ακαδημαϊκή βιβλιογραφία.

Η αρχή του 20^{ου} αιώνα χαρακτηρίζεται από ένα κλίμα ευφορίας που προερχόταν από τις ραγδαίες επιστημονικές και τεχνολογικές ανακαλύψεις συνοδευόμενες παράλληλα με την τεράστια αύξηση της βιομηχανικής παραγωγής¹. Οι εξελίξεις αυτές ωστόσο, δεν συνοδεύονταν από αντίστοιχες μεταλλαγές στο κοινωνικό περιβάλλον το οποίο εξακολουθούσε να συσσωρεύει αντιπαραθέσεις και ανισότητες. Αρχικά, οι επιχειρηματικές επιτυχίες δημιούργησαν ένα κλίμα σταθερότητας και οικονομικής ευδοκίμησης έτσι ώστε να ευνοηθεί η συσσώρευση κεφαλαίων και η αύξηση των χρηματιστηριακών συναλλαγών. Άμεση συνέπεια των εξελίξεων αυτών ήταν να δημιουργηθούν χρηματιστηριακές φούσκες και υπερτιμολόγηση στην αξία των ακινήτων². Παράλληλα, δεν αποφεύχθηκαν οι κερδοσκοπικές επενδυτικές τάσεις και η αύξηση της δανειοληπτικής πρακτικής προκειμένου να χρηματοδοτηθεί η δημιουργία του εύκολου κέρδους. Από την άλλη μεριά το διεθνές οικονομικό περιβάλλον και το αντίστοιχο πλαίσιο συναλλαγών και διεξαγωγής του παγκόσμιου εμπορίου εξακολουθούσε να είναι περίπλοκο και να κρύβει πολλούς εμφανείς και μη κινδύνους.

Μέχρι την εμφάνιση της Γερμανικής κρίσης με τον υπερπληθωρισμό του 1923 η παγκόσμια οικονομία βίωσε μια σειρά υφέσεις και κρίσεις οι οποίες είχαν επί το πλείστον τοπική εμβέλεια και αντίστοιχες συνέπειες.

Μετά το τέλος του Α Παγκοσμίου Πολέμου στην Ευρωπαϊκή ήπειρο συντελούνται σημαντικές πολιτικές εξελίξεις στις οποίες κυριαρχεί η κατάρρευση ισχυρών

¹ Α. Ν. Παπαστάμου (2011), «Διεθνείς Οικονομικές Κρίσεις», Κεφ. 2 «Οι Οικονομικές Κρίσεις μέχρι το Β Παγκόσμιο Πόλεμο», σελ. 47 – 127.

² Οι εξελίξεις αυτές κρίνονται ανάλογες με την οικονομική πραγματικότητα που βίωσε η Ελλάδα κατά την περίοδο 1998 – 2008.

ηγεμονιών. Η Γερμανία χάνει σημαντικό μέρος των εδαφών της ενώ οι δυσβάστακτες πολεμικές αποζημιώσεις που καλείται να καταβάλλει στους νικητές του πολέμου οδηγούν την οικονομία της σε βαθιά ύφεση.

Ωστόσο, εξαιτίας του πολέμου είχε προηγηθεί η διακοπή του κανόνα του χρυσού δηλαδή της σταθερής αξίας ανταλλαγής της Βρετανικής Λίρας με χρυσό το οποίο είχε αποτελέσει τη βάση των διεθνών συναλλαγών και εξασφάλιζε σταθερότητα στις διεθνείς νομισματικές σχέσεις. Η ραγδαία αύξηση του πληθωρισμού δεν περιορίστηκε μόνο στη Γερμανία αλλά έπληξε και όλη την Ευρώπη επικουρούμενη από την αδυναμία των κυβερνήσεων μετά τον 1^ο παγκόσμιο πόλεμο να χρηματοδοτήσουν τα κρατικά ελλείμματα επιλέγοντας ως εύκολη λύση την έκδοση χρήματος. Ειδικά στη Γερμανία, το φαινόμενο του υπερπληθωρισμού ευνοήθηκε από τους επαχθείς όρους (πολεμικές αποζημιώσεις) της Συνθήκης Ειρήνης των Βερσαλλιών οι οποίοι επηρέασαν αρνητικά τη βιομηχανική παραγωγή. Αποτέλεσμα των πληθωριστικών πιέσεων στη Γερμανία ήταν η κατάρρευση του Γερμανικού Μάρκου τον Ιανουάριο του 1923.

Το 1929³ έχει μείνει στην παγκόσμια ιστορία ως το έτος που ξέσπασε η μεγάλη οικονομική κρίση. Εφαλτήριο της κρίσης ήταν οι κερδοσκοπικές πιέσεις στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης οι οποίες αύξησαν τις τιμές των μετοχών στους κλάδους της αυτοκινητοβιομηχανίας και του ραδιοφώνου⁴. Τελικά την Πέμπτη 24 Οκτωβρίου 1929 το Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης κατέρρευσε και μέχρι το 1932 το σύνολο των υπό διαπραγμάτευση μετοχών είχαν απολέσει το 90% της αξίας τους. Αποτέλεσμα όλων αυτών ήταν να εξαφανιστεί το 50% της Αμερικανικής οικονομίας και το 30% του εργατικού δυναμικού να απολέσει την εργασία του. Σύμφωνα με τους Κεϋνσιανούς οικονομολόγους το κύριο αίτιο της κρίσης του 1929 ήταν το γεγονός ότι η αύξηση της παραγωγικότητας ήταν δυσανάλογα μεγαλύτερη σε σχέση με την απασχόληση και τους μισθούς. Πρακτικά αυτό σημαίνει ότι υπήρξε σημαντική αύξηση στην παραγωγή προϊόντων τα οποία όμως παρέμεναν αδιάθετα προς κατανάλωση λόγω της αύξησης της ανεργίας και της μειωμένης αγοραστικής δύναμης ενός μεγάλου ποσοστού των καταναλωτών. Στο πλαίσιο της συγκεκριμένης λογικής οι Κεϋνσιανοί προτείνανε την αύξηση των κρατικών δαπανών ως μέτρο για την αύξηση της απασχόλησης και συνεπώς της κατανάλωσης στην Αμερικανική

³ Carlo A. (1980), "The Crisis of the State in the Thirties", Telos, τεύχος 46, σελ. 62 – 80.

⁴ Α. Ν. Παπαστάμου (2011), «Διεθνείς Οικονομικές Κρίσεις», Κεφ. 2 «Οι Οικονομικές Κρίσεις μέχρι το Β Παγκόσμιο Πόλεμο», σελ. 101 – 114.

οικονομία (οι συγκεκριμένες απόψεις αποτέλεσαν τη βάση της πολιτικής New Deal που υιοθετήθηκε από τον Franklin Roosevelt για την ανάκαμψη της Αμερικανικής οικονομίας).

Άμεσο αντίκτυπο, τόσο της οικονομικής κρίσης του 1929 στις ΗΠΑ όσο και της διαρκής ύφεσης που έπληττε την Ευρώπη και ιδιαίτερα τη Γερμανία τη δεκαετία του 1920 ήταν η κατάρρευση της Βρετανικής Λίρας το 1931⁵ και η εγκατάλειψη του κανόνα του χρυσού. Συγκεκριμένα, η προηγούμενη κατάρρευση του Γερμανικού Μάρκου το 1923, τα τεράστια ελλείμματα της Βρετανικής κυβέρνησης και η μη εμπιστοσύνη στην παγκόσμια οικονομία οδήγησαν σε διαρκή πτώση της συναλλαγματικής ισοτιμίας της Βρετανικής Λίρας παρ' όλες τις προσπάθειες και σημαντικές παρεμβάσεις της Τράπεζας της Αγγλίας για την ενίσχυση της αξίας του Βρετανικού νομίσματος. Εν τέλει, ο κανόνας του χρυσού εγκαταλείφθηκε και από τις ΗΠΑ το Μάρτιο του 1933.

Επίκεντρο των πρώτων μεταπολεμικών κρίσεων αποτέλεσε η Αμερικάνική οικονομία. Το 1949⁶ προκλήθηκε σημαντική κρίση μέσω της εκτόξευσης του Αμερικανικού δημοσιονομικού ελλείμματος εξαιτίας των υπέρμετρων κρατικών δαπανών αλλά και της μείωσης της φορολογίας που είχε υιοθετηθεί. Στη δεκαετία του 1950⁷ (εποχή ραγδαίων εξελίξεων τόσο τεχνολογικών όσο και πολιτικών: ατομική βόμβα, πυραυλοκίνηση, ψυχρός πόλεμος, ίδρυση των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων κλπ) το κύριο πρόβλημα για την Αμερικάνικη οικονομία ήταν οι πληθωριστικές πιέσεις προερχόμενες από το μεγάλο κόστος της διεξαγωγής του πολέμου της Κορέας. Όσον αφορά τον οικονομικό προβληματισμό για την πορεία της οικονομίας αρχίζει και γίνεται αντιληπτό ότι η οικονομική ευημερία δεν μπορεί να διαρκέσει εφόσον ενισχύεται αποκλειστικά και μόνο από την κατανάλωση (κρίσεις των ετών 1957 – 1958). Οι διαρθρωτικές βάσεις της κάθε οικονομίας παίζουν το καθοριστικό ρόλο για την προώθηση υψηλής και διαρκής πορείας οικονομικής ανάπτυξης. Το 1958⁸ μετά από σχεδόν μια δεκαετία σταθερής ανάπτυξης και προόδου οι επενδύσεις σε

⁵ Garraty John, (1986), "The Great Depression" New York: Harcourt Brace Jovanovich.

⁶ Zellner Arnold (1957), "Consumption and the Consumption Function in the U.S. 1948 – 1949 Recession.

⁷ Friedman Milton and Schwartz Anna (1963), "a Monetary History of the United States", Princeton University Press.

⁸ Α. Ν. Παπαστάμου (2011), «Οικονομικές Κρίσεις στη μεταπολεμική εποχή», Κεφ. 3. «Οι Οικονομικές Κρίσεις στη μεταπολεμική εποχή», σελ. 138 - 140.

κεφαλαιουχικό εξοπλισμό στις ΗΠΑ υποχώρησαν πλήττοντας κυρίως της Αμερικάνικη αυτοκινητοβιομηχανία (πτώση κατά 31%). Η ανεργία μάλιστα στο Detroit άγγιξε το 20%. Παράλληλα, το έλλειμμα στο εμπορικό ισοζύγιο των ΗΠΑ αυξήθηκε σημαντικά υπέρ των Ευρωπαϊκών εμπορικών εταίρων οι οποίοι πέραν από την αύξηση των εξαγωγών τους προς στις ΗΠΑ επέτυχαν και υψηλότερες εμπορικές τιμές.

Ωστόσο, το χρονικό σημείο σταθμός για την παγκόσμια οικονομία ήταν το ξέσπασμα της πρώτης πετρελαϊκής κρίσης το 1973⁹ όπου η πολιτική αντιπαράθεση προκάλεσε παγκόσμια οικονομική κρίση. Τον Οκτώβριο του 1973 τα κράτη μέλη του OPEC της Αιγύπτου και της Συρίας κήρυξαν εμπάργκο στις εξαγωγές πετρελαίου απαντώντας στην ενίσχυση που προσέφερε η Αμερικανική κυβέρνηση στο Ισραήλ κατά τη διάρκεια του πολέμου του Yom Kippur. Η εξάρτηση πολλών κρατών σε πετρέλαιο από τον OPEC¹⁰ είχε ως αποτέλεσμα τη σημαντική αύξηση στην παγκόσμια τιμή του πετρελαίου δημιουργώντας πληθωριστικές πιέσεις σε πολλές οικονομίες. Νωρίτερα, το 1971, οι ΗΠΑ είχαν αποφασίσει την αποδέσμευση της σταθερής ανταλλαγής του Αμερικανικού Δολαρίου με το χρυσό στο πλαίσιο του συστήματος συναλλαγματικής ισοτιμίας του Bretton Woods, δηλαδή, σταθερές συναλλαγματικές ισοτιμίες για τα κυριότερα νομίσματα παγκοσμίως με βάση τη σταθερή αξία του Δολαρίου σε σχέση με το χρυσό. Κατόπιν αυτών, η συναλλαγματική ισοτιμία του Δολαρίου απελευθερώθηκε ακολουθώντας πτωτική πορεία για την αξία του Αμερικανικού νομίσματος κυρίως λόγω μείωσης της εμπιστοσύνης προς την Αμερικάνικη οικονομία. Επειδή όμως η διεθνής τιμή του πετρελαίου διαμορφώνεται σε Δολάρια ΗΠΑ, η πτώση της διεθνής τιμής του Δολαρίου συνεπάγεται απώλειες για τις πετρελαιοπαραγωγές χώρες. Κατά συνέπεια, η τάση για συνεχή αύξηση της τιμής του πετρελαίου υπήρξε ισχυρή γεγονός που επωφελήθηκε σημαντικά από την διεθνή πολιτική αντιπαράθεση το 1973.

Στα επόμενα δύο έτη από το ξέσπασμα της 1^{ης} πετρελαϊκής κρίσης η Μεγάλη Βρετανία¹¹ αντιμετώπισε μια από τις μεγαλύτερες τραπεζικές κρίσεις.

⁹ Frum David (2000), "How We Got Here: The 70s", New York: Basic Books

¹⁰ Hammes David and Douglas Wills (2006), "Black Gold: The End of Bretton Woods and the Oil Price Shocks of the 1970s", The Independent Review, τόμος IX, τεύχος 4, Άνοιξη, σελ. 501 – 511.

¹¹ Reid Margaret (1982) (2003), "The Secondary Banking Crisis, 1973 – 1975: Its Causes and Course", London: Macmillan.

Συγκεκριμένα, η απότομη κατάρρευση στις τιμές των ακινήτων είχε ως αποτέλεσμα την πτώχευση πολλών πιστωτικών ιδρυμάτων τα οποία είχαν εμπλακεί στη χορήγηση στεγαστικών δανείων. Η κατάληξη αυτή ενισχύθηκε από την ενεργειακή κρίση και από τη συνακόλουθη πτώση των Βρετανικών επιτοκίων. Ο αριθμός των πιστωτικών ιδρυμάτων που έφτασαν στα πρόθυρα της χρεοκοπίας ήταν 30 από τα οποία σώθηκαν μόνο εκείνα που κρίθηκαν από την Τράπεζα της Αγγλίας ότι «άξιζαν» γεγονός που οδήγησε σε ενίσχυσή τους με ποσό μεγαλύτερο των 100 εκατομμυρίων στερλινών¹². Αναμφίβολα, για την εν λόγω κρίση που - παρουσιάζει αρκετές ομοιότητες με την κρίση του 2007 – έχουν αποδοθεί ως αίτια εμφάνισής της η χαλαρότητα των τραπεζικών κανονισμών και η πληθωριστική πολιτική που ακολουθήθηκε από τη Βρετανική κυβέρνηση. Εν τέλει, η κατάσταση που δημιουργήθηκε οδήγησε σε αύξηση των επιτοκίων και σε άνοδο της ανεργίας με σημαντικές συνέπειες για τη Βρετανική οικονομία και κοινωνία.

Με αφορμή και πάλι ένα πολιτικό γεγονός, την επανάσταση στο Ιράν το 1979, ξέσπασε η 2^η πετρελαϊκή κρίση¹³. Τα ιστορικά γεγονότα που αφορούσαν την απεργία των 37.000 εργατών στα κρατικά διυλιστήρια, την αποχώρηση των υπαλλήλων όλων των ξένων πετρελαϊκών εταιρειών, την περικοπή στην ημερήσια παραγωγή πετρελαίου κατά 6 εκατομμύρια βαρέλια και η άνοδος του θρησκευτικού ηγέτη Αγιατολαχ Χομεϊνί οδήγησαν στη δημιουργία πανικού στις αγορές και σε ραγδαία αύξηση στην τιμή του πετρελαίου. Στη συνέχεια το 1980 και κατόπιν της εισβολής του Ιράκ στο Ιράν αν και η παραγωγή πετρελαίου στο Ιράν διεκόπη η διεθνής τιμή του πετρελαίου έπεσε κατακόρυφα εξαιτίας της σημαντικής πτώσης της ζήτησής του. Ωστόσο, οι επιπτώσεις της κρίσης στις ΗΠΑ ήταν ποικιλόμορφες. Μέσα σε 2 χρόνια η τιμή του πετρελαίου αυξήθηκε κατά 250% ευνοώντας τις πολιτείες που παράγουν πετρέλαιο όπως Τέξας, Οκλαχόμα, Λουιζιάνα, Κολοράντο, Ουαϊόμινγκ και Αλάσκα οι οποίες παρουσίασαν σημαντικό ρυθμό ανάπτυξης. Από την άλλη μεριά σημαντικές αλλαγές συνέβησαν στις εταιρείες παραγωγής αυτοκινήτων στο Ντιτρόιτ

¹² Α. Ν. Παπαστάμου (2011), «Οικονομικές Κρίσεις στη μεταπολεμική εποχή», Κεφ. 3. «Οι Οικονομικές Κρίσεις στη μεταπολεμική εποχή», σελ. 166 – 168, με αναφορά σε Reid Margaret (1982) [2003] “The Secondary Banking Crisis, 1975 – 1975: Its Causes and Course, London, Macmillan.

¹³ Gilmer Robert W., (2005), “Economic Progress in the Texas Economy”, Federal Reserve Bank of Dallas, October 2005.

(Ford, Chrysler, GM) οι οποίες ξεκίνησαν την παραγωγή μικρότερων αυτοκινήτων με στόχο την εξοικονόμηση σε ενέργεια¹⁴.

Κατόπιν των ως άνω γεγονότων έγινε εμφανές η μεταλλαγή που είχε πραγματοποιηθεί στη διεθνή οικονομία. Οι ΗΠΑ στη δεκαετία του 1980¹⁵ αντιμετώπισαν έντονα φαινόμενα υψηλού πληθωρισμού (μέχρι και 12,5%) και υψηλών επιτοκίων (μέχρι και 15,6%) παράλληλα με υψηλά ποσοστά ανεργίας (7%). Τέτοιες εξελίξεις επέδρασαν αρνητικά στην αγορά κτηματικής πίστης αποθαρρύνοντας τη ζήτηση για στεγαστικά δάνεια. Το αποτέλεσμα δεν ήταν άλλο από τη δημιουργία μιας ακόμα «φούσκας» στην κτηματική αγορά που έπληξε τις τράπεζες και ιδιαίτερα τα συνεταιριστικά κτηματικά πιστωτικά ιδρύματα¹⁶. Στην κατάληξη αυτή συνετέλεσε και το γεγονός ότι η πολυπλοκότητα των χρηματοοικονομικών συναλλαγών οδήγησε σε μια πληθώρα νέων χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Παράλληλα, η απελευθέρωση της λειτουργίας των συνεταιριστικών κτηματικών τραπεζών είχε οδηγήσει σε γιγάντωση της δραστηριότητάς τους και σε άνοιγμα σε τέτοιο βαθμό που η κάμψη στην κτηματική αγορά προκάλεσε σημαντικές απώλειες και πτώχευση μεγάλων και σημαντικών οργανισμών. Όπως καταγράφει ο Α. Παπαστάμου¹⁷ από το 1986 έως το 1989 η Ομοσπονδιακή Υπηρεσία Ασφάλισης των Κτηματικών Τραπεζών (FSLIC) διέκοψε τη λειτουργία 296 χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με συνολικό κεφάλαιο 125 δισεκατομμύρια δολάρια, ενώ στη συνέχεια το διάδοχο όργανο της FSLIC η Resolution Trust Corporation έκλεισε ακόμα 747 κτηματικές τράπεζες.

Τα στεγαστικά δάνεια κρίνονται και πάλι ως υπαίτια για την Ιαπωνική χρηματοπιστηριακή «φούσκα¹⁸» που συντελέστηκε τα έτη 1986 έως 2003. Συγκεκριμένα, η προστατευτική εμπορική πολιτική που ακολουθήθηκε μεταπολεμικά σε συνδυασμό με το εμπορικό πλεόνασμα που δημιουργήθηκε οδήγησαν σε άνθιση της οικονομίας με σημαντική πιστωτική επέκταση αλλά και αύξηση στην τιμή της γης

¹⁴ Α. Ν. Παπαστάμου (2011), «Οικονομικές Κρίσεις στη μεταπολεμική εποχή», Κεφ. 3. «Οι Οικονομικές Κρίσεις στην μεταπολεμική εποχή», σελ. 168 – 176.

¹⁵ Bartlett Bruce R., (1981), “Reaganomics: supply side economics in action”, Arlington House

¹⁶ Α. Ν. Παπαστάμου (2011), «Οικονομικές Κρίσεις στη μεταπολεμική εποχή», Κεφ. 3. «Οι Οικονομικές Κρίσεις στην μεταπολεμική εποχή», σελ. 179 – 185.

¹⁷ Α. Ν. Παπαστάμου (2011), «Οικονομικές Κρίσεις στη μεταπολεμική εποχή», Κεφ. 3. «Οι Οικονομικές Κρίσεις στην μεταπολεμική εποχή», σελ. 185 – 190.

¹⁸ Daniell Thomas (2008), “After the Crass: Architecture in Post – Bubble Japan”, Princeton Architectural Press.

σε βαθμό που το Τόκιο μέχρι και το τέλος της δεκαετίας του 2000 (όταν ξεπεράστηκε από τη Μόσχα) να θεωρείται ως η ακριβότερη πόλη του κόσμου. Τα πιστωτικά ιδρύματα χορηγούσαν συνεχώς στεγαστικά δάνεια με πολύ μικρές εξασφαλίσεις και προκειμένου να καλύψουν τις απώλειες από την πτώση της ζήτησης για δάνεια το 2000 εξαναγκάστηκαν σε πτώση των επιτοκίων χορηγήσεων μειώνοντας τα επιτοκιακά περιθώρια κέρδους. Έτσι, η πτώση στις τιμές στην αγορά ακινήτων που ακολούθησε το 2000 (με εξαίρεση το 2007) ήταν τόσο μεγάλη που οδήγησε σε τεράστια εκροή κεφαλαίων από τη χώρα (κυρίως προς Βραζιλία, Ρωσία, Ινδία, Κίνα και σε επισφαλείς τοποθετήσεις subprime στις ΗΠΑ) και περιορισμό της εγχώριας κατανάλωσης. Αντίστοιχα, οι περικοπές που ακολούθησαν στους προϋπολογισμούς των επιχειρήσεων οδήγησαν σε τεχνολογική υστέρηση με αποτέλεσμα τη μείωση στην ανταγωνιστικότητα των Ιαπωνικών επιχειρήσεων και σε μεγαλύτερες απώλειες σε εμπορικά μερίδια¹⁹. Η Κεντρική Τράπεζα της Ιαπωνίας αναγκάστηκε να μηδενίσει τα επιτόκια και η Ιαπωνική κυβέρνηση να χρηματοδοτεί τις πτωχευμένες τράπεζες και επιχειρήσεις δημιουργώντας επιχειρήσεις χωρίς μέλλον και προοπτικές. Η σταδιακή πτώση στις τιμές των ακινήτων και των μετοχών στην Ιαπωνία κατά τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο έμεινε γνωστή ως «η χαμένη δεκαετία». Στον αντίποδα της Ιαπωνικής κρίσης πολλοί οικονομολόγοι προτείνανε τη υιοθέτηση «πληθωριστικών στόχων» προκειμένου να τονωθεί η εγχώρια ζήτηση και κατανάλωση.

Στις 19 Οκτωβρίου 1987 συντελέστηκε στις ΗΠΑ η μεγαλύτερη πτώση του δείκτη βιομηχανικών επιχειρήσεων κατά 22,6% στην ιστορία του Χρηματιστηρίου της Νέας Υόρκης²⁰. Τα αίτια της συγκεκριμένης κρίσης αποδίδονται στην περιοριστική νομισματική πολιτική και στα υψηλά επιτόκια της Κεντρικής Τράπεζας των ΗΠΑ²¹ με αποτέλεσμα την εκροή κεφαλαίων από τις ΗΠΑ αναζητώντας υψηλότερες αποδόσεις σε άλλες αγορές.

Στην δεκαετία του 1980 ήταν έντονη η αντιπαράθεση σχετικά με τη συμμετοχή ή μη της Βρετανικής Στερλίνας στο Ευρωπαϊκό Νομισματικό Σύστημα (Exchange Rate

¹⁹ Α. Ν. Παπαστάμου (2011), «Οικονομικές Κρίσεις στη μεταπολεμική εποχή», Κεφ. 3. «Οι Οικονομικές Κρίσεις στην μεταπολεμική εποχή», σελ. 190 – 194.

²⁰ Α. Ν. Παπαστάμου (2011), «Οικονομικές Κρίσεις στη μεταπολεμική εποχή», Κεφ. 3. «Οι Οικονομικές Κρίσεις στην μεταπολεμική εποχή», σελ. 194 – 198.

²¹ Saunders A. & Cornett M., “Financial Markets and Institutions” New York: Mc Graw Hill Irwin.

Mechanism). Τα επιχειρήματα υπέρ της απουσίας της Μεγάλης Βρετανίας από το ΕΝΣ συνίστατο στην αυτονομία και ανεξαρτησία στην άσκηση της νομισματικής πολιτικής. Ωστόσο, το 1990 κρίθηκε πολιτικά ως επιβεβλημένη η είσοδος της Μεγάλης Βρετανίας στο ΕΝΣ για λόγους συναλλαγματικής σταθερότητας. Ωστόσο, η Γερμανική ενοποίηση το 1991 και η αντίστοιχη αύξηση στα Γερμανικά δημοσιονομικά ελλείμματα οδήγησαν σε αύξηση του Γερμανικού επιτοκίου εξωθώντας τα υπόλοιπα κράτη μέλη του ΕΝΣ σε αντίστοιχες αυξήσεις χωρίς όμως αυτό να κρίνεται ως αναγκαίο ουσιαστικά²². Ωστόσο, τα Βρετανικά επιτόκια παρέμειναν καθηλωμένα στο 10% χωρίς όμως να ευνοείται το οικονομικό κλίμα σε μια οικονομία που χειροτέρευε με συνεχείς πτωχεύσεις επιχειρήσεων και πολιτική αστάθεια. Αποτέλεσμα της κατάστασης που είχε διαμορφωθεί αλλά και της αδυναμίας λήψης από την Τράπεζα της Αγγλίας γενναίων αποφάσεων για τη στήριξη της Βρετανικής Λίρας, ήταν η αύξηση των κερδοσκοπικών πιέσεων εις βάρος του Βρετανικού νομίσματος με αποκορύφωση την έξοδο της χώρας από το ΕΝΣ και την πτώση της αξίας της στερλίνας κατά τη μέρα που έμεινα γνωστή ως «Μαύρη Τετάρτη».

Η επόμενη χρηματιστηριακή κρίση που έπληξε τις ΗΠΑ ξέσπασε την περίοδο 1995 – 2000 και επικεντρώθηκε στον κλάδο των εταιρειών νέας τεχνολογίας και ειδικά εκείνων που δραστηριοποιούνται στο internet. Αρχικά, το 1994 ο χρηματιστηριακός δείκτης των εταιρειών νέας τεχνολογίας NASDAQ είχε εκτοξευθεί από τις 775 μονάδες στις 5.000 μονάδες²³ αντικατοπτρίζοντας τις υπέρμετρες προσδοκίες που είχαν δημιουργηθεί για το συγκεκριμένο κλάδο. Οι προσδοκίες²⁴ αυτές καλλιεργήθηκαν από την επικράτηση χαμηλών επιτοκίων την περίοδο 1998 – 1999 και την παρουσία χρηματοδοτών οι οποίοι επένδυσαν μεγάλα ποσά χωρίς όμως να κατανοούν πλήρως το νέο επιχειρηματικό κλάδο. Είναι σημειωτέον, ότι οι πρώτες επενδύσεις στον κλάδο πραγματοποιήθηκαν μέσω εταιρειών επιχειρηματικών συμμετοχών venture capital χωρίς την επένδυση ιδίων κεφαλαίων γεγονός που αυξάνει την ανάληψη των επιχειρηματικών κινδύνων χωρίς να εξασφαλίζονται εκείνα τα κεφάλαια που θα εξωθούσαν περαιτέρω τις αναπτυξιακές προοπτικές. Έτσι, όταν

²² Α. Ν. Παπαστάμου (2011), «Οικονομικές Κρίσεις στη μεταπολεμική εποχή», Κεφ. 3. «Οι Οικονομικές Κρίσεις στην μεταπολεμική εποχή», σελ. 207 – 213.

²³ Slater R. (2003), “The Eye of the Storm: How John Chambers Steered Cisco through the Technology Collapse” Harper Collins.

²⁴ Α. Ν. Παπαστάμου (2011), «Οικονομικές Κρίσεις στη μεταπολεμική εποχή», Κεφ. 3. «Οι Οικονομικές Κρίσεις στην μεταπολεμική εποχή», σελ. 218 – 227.

οι εταιρείες νέας τεχνολογίας εισήχθησαν στη χρηματιστηριακή αγορά δεν υπήρχε η δυνατότητα αποτίμησης της πραγματικής τους αξίας. Εν ολίγοις, η επένδυση στις μετοχές των εν λόγω εταιρειών αποτελούσε επένδυση υψηλού κινδύνου. Για άλλη μια φορά λοιπόν ήταν προγεγραμμένη η δημιουργία μιας ακόμα χρηματιστηριακής «φούσκας», η οποία όταν ξέσπασε επέφερε συντριπτική πτώση των μετοχών και πτώχευση πολλών εταιρειών του συγκεκριμένου κλάδου.

Τον Ιούλιο του 1997²⁵ ξέσπασε η Ασιατική χρηματοπιστωτική κρίση με εφελτήριο την υποτίμηση του Ταϊλανδέζικου νομίσματος εξαιτίας της διόγκωσης της εγχώριας αγοράς ακινήτων. Στη συνέχεια, η κρίση εξαπλώθηκε και στις υπόλοιπες χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας (κυρίως Φιλιππίνες, Σιγκαπούρη, Ινδονησία και Νότιο Κορέα) με υποτιμήσεις των εθνικών τους νομισμάτων, δημιουργία δημοσιονομικών ελλειμμάτων, αύξηση του εξωτερικού χρέους και κατάρρευση των χρηματιστηριακών τους αγορών²⁶. Χαρακτηριστικά, από το 1993 μέχρι το 1996 το χρέος των τεσσάρων μεγαλύτερων κρατών μελών της ASEAN²⁷ εκτοξεύτηκε από 100% σε 167% επί του ΑΕΠ ενώ στη Ν. Κορέα από 13% σε 40% επί του ΑΕΠ. Αποτέλεσμα όλων αυτών ήταν η προσφυγή των εν λόγω κρατών στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και χρηματοδότησή τους συνολικά με 40 δισεκατομμύρια δολάρια υπό τον όρο εφαρμογής αντικοινωνικών οικονομικών προγραμμάτων. Ο Paul Krugman²⁸ είχε υποστηρίξει το 1994 ότι η μεγάλη ανάπτυξη των κρατών της Νοτιοανατολικής Ασίας είχε προέλθει όχι από την αύξηση της παραγωγικότητά τους αλλά από την προσέλκυση ξένων κεφαλαίων²⁹. Έτσι λοιπόν ήταν και πάλι θέμα χρόνου η εμφάνιση κρίσης και η κατάρρευση του χάρτινου πύργου της ανάπτυξης που είχε στηθεί.

²⁵ Ito Takatoshi and Andrew K. Rose (2006), “Financial Sector Development in the Pacific Rim”, University of Chicago Press.

²⁶ Α. Ν. Παπαστάμου (2011), «Οικονομικές Κρίσεις στη μεταπολεμική εποχή», Κεφ. 3. «Οι Οικονομικές Κρίσεις στην μεταπολεμική εποχή», σελ. 228 – 244.

²⁷ Τα κράτη μέλη της ASEAN είναι: Ινδονησία, Μαλαισία, Φιλιππίνες, Σιγκαπούρη και Ταϊλάνδη)

²⁸ Krugman Paul (2000), “Fire – Sale FDI”, από το συλλογικό τόμο σε επιμέλεια Edwards Sebastian: “Capital Flows and the Emerging Economies: The Theory, Evidence and Controversies”, National Bureau of Economic Research Conference Report.

²⁹ Krugman Paul (1994), “The Myth of Asia Miracle”, Foreign Affairs, November – December 1994.

Την περίοδο 1999 έως 2002 η Αργεντινή αντιμετώπισε μια από τις σημαντικότερες κρίσεις στην ιστορία της³⁰. Αρχικά, τα έτη 1998 – 1999 η χώρα αντιμετώπισε βαθιά ύφεση σε όλους τους τομείς της οικονομίας ενώ στη συνέχεια στη διετία 2001 - 2002 επήλθε η κατάρρευση του χρηματοπιστωτικού συστήματος³¹. Η συνολική πτώση στο ΑΕΠ της Αργεντινής ήταν της τάξης του 21%, κατάσταση η οποία συνοδεύτηκε από την άνοδο της φτώχειας στο επίπεδο τους 57% και του ποσοστού της ανεργίας στο 23%. Παράλληλα, οι συνέπειες στην κοινωνική και πολιτική σφαίρα της χώρας ήταν μεγάλες και συντριπτικές. Τα αίτια εμφάνισης της κρίσης στην Αργεντινή αναζητούνται κυρίως στα διαρθρωτικά χαρακτηριστικά της οικονομίας της η οποία χαρακτηριζόταν από αδυναμία εκσυγχρονισμού, εξάρτηση από ξένα δανειακά κεφάλαια και νωχελική βιομηχανική παραγωγή. Συνέπεια της διαμορφωμένης κατάστασης ήταν η γιγάντωση του δημόσιου χρέους και η προσφυγή της χώρας στο Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, οι χρηματοδοτήσεις του οποίου όμως σπαταλήθηκαν στη στήριξη αναξιόπιστων πιστωτικών ιδρυμάτων.

1.2. Η Εξέλιξη του Τραπεζικού Συστήματος την Περίοδο 1945 έως Σήμερα

Το διεθνές τραπεζικό σύστημα χαρακτηρίστηκε από πολλές και σημαντικές αλλαγές από το 1945 και μετέπειτα. Κινητήριοι μοχλός των εν λόγω μεταβολών ήταν και είναι η διεθνοποίηση του κεφαλαίου η εξέλιξη της οποίας ακολουθούσε την εφαρμογή πολιτικών απελευθέρωσης των αγορών. Παράλληλα, η ανάπτυξη της τεχνολογίας, κυρίως της πληροφορικής και των μέσων επικοινωνίας, συνέβαλε στην ανάπτυξη των χρηματοπιστωτικών συναλλαγών αλλά και στην επινόηση και χρήση νέων και πολύπλοκων χρηματοπιστωτικών εργαλείων. Επίκεντρο όλων των εξελίξεων αποτελεί η Αμερικάνικη αγορά η οποία αποτελεί αφετηρία των σημαντικότερων μεταλλαγών στο χρηματοπιστωτικό σύστημα.

Στη μεταπολεμική εποχή επικράτησαν δύο κύριες μορφές ανάπτυξης των χρηματοπιστωτικών συστημάτων: α) το πρότυπο ανάπτυξης που στηρίζεται στη λειτουργία των αγορών χρήματος και κεφαλαίου και β) το πρότυπο που στηρίζεται

³⁰ Α. Ν. Παπαστάμου (2011), «Οικονομικές Κρίσεις στη μεταπολεμική εποχή», Κεφ. 3. «Οι Οικονομικές Κρίσεις στην μεταπολεμική εποχή», σελ. 260 – 269.

³¹ Maute Jutta, (2006), “Hyperinflation, Currency Board and Bust: The Case of Argentina”, Peter Lang Publishing.

στην ανάπτυξη σχέσεων με τις τράπεζες και την τραπεζική διαμεσολάβηση. Συγκεκριμένα, τα κύρια χαρακτηριστικά των δύο χρηματοπιστωτικών συστημάτων είναι:

α) Πρότυπο Αγγλοσαξωνικού Συστήματος³²: Ανάπτυξη Αγορών Χρήματος και Κεφαλαίου

Η ανάπτυξη του συγκεκριμένου συστήματος παρατηρήθηκε ιδιαίτερα στις ΗΠΑ, τη Μεγάλη Βρετανία και τον Καναδά και για το λόγο αυτό αποκαλείται στη διεθνή βιβλιογραφία ως Αγγλοσαξωνικό σύστημα. Κύρια χαρακτηριστικά του συστήματος αυτού είναι η ανάπτυξη των χρηματιστηριακών αγορών ως κύριων πηγών για την ανεύρεση κεφαλαίων από τις επιχειρήσεις και για τη χρηματοδότηση μεγάλων επενδυτικών και αναπτυξιακών προγραμμάτων. Ουσιαστικά, οι αγορές διατελούν το μεσολαβητικό ρόλο προκειμένου να διατεθούν τα κεφάλαια από τους επενδυτές στις επιχειρηματικές μονάδες. Επομένως, η προσφορά υψηλής ρευστότητας προς τις οικονομικές μονάδες αποτελεί ένα από τα σημαντικότερα πλεονεκτήματα του εν λόγω συστήματος.

Στον μηχανισμό αυτό η διάχυση της πληροφόρησης κατέχει πρωτεύουσα θέση ως προς την ορθή αξιολόγηση των εταιρειών και των επενδυτικών τους προγραμμάτων και στην εν τέλει επιτυχημένη άντληση των επιθυμητών κεφαλαίων. Ωστόσο, οι χρηματιστηριακές αγορές αν και προσφέρουν υψηλά κεφάλαια στις εταιρείες με μικρότερο κόστος από τον τραπεζικό δανεισμό και την έκδοση ομολόγων, χαρακτηρίζονται από διακυμάνσεις οι οποίες μπορούν να προκαλέσουν αλυσιδωτές αντιδράσεις / επιπτώσεις και στους λοιπούς τομείς της οικονομίας. Δεν είναι τυχαίο λοιπόν, που ο Keynes είχε παρομοιάσει τη λειτουργία των χρηματιστηριακών αγορών ως ανάλογη με τα καζίνο.

Παράλληλα, η άντληση κεφαλαίων από το χρηματιστήριο αποτελεί μια πρακτική η οποία διέπεται από το μειονέκτημα της διάκρισης ανάμεσα στη διαχείριση της εταιρείας και το ιδιοκτησιακό της καθεστώς. Δηλαδή, οι πολυμετοχικές εταιρείες διοικούνται από στελέχη μη ιδιοκτήτες της οικονομικής μονάδας τα οποία έχουν

³² Πετράκης Π. Ε., (1998), «Χρηματοοικονομική Διαχείριση και Χρηματοοικονομικό Σύστημα», Κεφάλαιο 4, σελ. 140 -143.

ευχέρεια λήψης αυτόνομων αποφάσεων και με την υποχρέωση να λογοδοτούν μόνο σε προβληματικές περιπτώσεις. Η περίπτωση αυτή περιγράφεται από τους Jensen and Meckling (1976) ως πρόβλημα εκπροσώπησης (credit agency problem) και σηματοδοτεί τη σύγκρουση συμφερόντων ανάμεσα στους διοικούντες των οικονομικών μονάδων και στους ιδιοκτήτες τους.

Αξίζει να σημειωθεί ότι κατά καιρούς οι αγορές κεφαλαίου στις ΗΠΑ έχουν κατηγορηθεί ως η κύρια αιτία για τη μείωση της ανταγωνιστικότητας των Αμερικανικών εταιρειών αποτέλεσμα το οποίο αποδίδεται στην αβεβαιότητα από τους κλυδωνισμούς των χρηματιστηριακών διακυμάνσεων.

β) Πρότυπο Συστήματος: Τραπεζικής Διαμεσολάβησης

Στο συγκεκριμένο σύστημα πρωταγωνιστικό ρόλο παίζουν τα πιστωτικά ιδρύματα τα οποία μεσολαβούν ανάμεσα στους καταθέτες και τις χρηματοδοτούμενες εταιρείες. Κύριο χαρακτηριστικό της συγκεκριμένης μορφής διαμεσολάβησης³³ είναι ότι η χρησιμοποιούμενη πληροφόρηση δεν διαχέεται αλλά προσφέρεται «εμπιστευτικά» από τις επιχειρήσεις στις τράπεζες. Αντίθετα, στη χρηματοδότηση μέσω των αγορών κεφαλαίου η πληροφόρηση πρέπει να εξωτερικεύεται και να είναι προσιτή σε όλους τους επίδοξους επενδυτές. Με τον τρόπο αυτό οι δανειοδοτούμενες επιχειρήσεις μπορούν να διατηρήσουν τυχόν ανταγωνιστικά τους πλεονεκτήματα και να αποφύγουν τη διαρροή σημαντικών επενδυτικών πληροφοριών.

Στη Γερμανία και στην Ιαπωνία το εν λόγω σύστημα αποτέλεσε τη ραχοκοκαλιά ανάπτυξης της οικονομίας. Ειδικά στην Ιαπωνία μέσω της οργάνωσης του συστήματος Keiretsu^{34 35}, η διασύνδεση ανάμεσα σε επιχειρήσεις και τράπεζες είναι τόσο πολύ αναπτυγμένη στο βαθμό που στα διοικητικά συμβούλια των εταιρειών μετέχουν στελέχη των πιστωτικών ιδρυμάτων.

³³ Πετράκης Π. Ε., (1998), «Χρηματοοικονομική Διαχείριση και Χρηματοοικονομικό Σύστημα», Κεφάλαιο 4, σελ. 145 -148.

³⁴ Σύμπλεγμα επιχειρήσεων με ιεραρχική δομή και συγκεκριμένη καταγραφή σχέσεων και συνεργασιών.

³⁵ [www. Investorglossary.com](http://www.Investorglossary.com)

Ανάμεσα στα κύρια πλεονεκτήματα της ανάπτυξης ποικίλων και μακροχρόνιων δεσμών ανάμεσα στις επιχειρήσεις και τις τράπεζες συγκαταλέγονται:

- Ανάπτυξη συνυπευθυνότητας ανάμεσα στις συνεργαζόμενες οικονομικές μονάδες όπου τα συμφέροντα δανειστή και δανειζόμενου ταυτίζονται σε πολύ μεγάλο βαθμό.
- Εξασφάλιση ρευστότητας και μείωση της αβεβαιότητας σε περιπτώσεις διακυμάνσεων και οικονομικών υφέσεων.
- Μείωση του δανειακού κόστους ιδιαίτερα δε όταν οι δεσμοί επιχείρησης και πιστωτικού ιδρύματος είναι αποκλειστικοί.
- Συνεργασία και παροχή διευκολύνσεων σε άλλα πεδία περιλαμβανομένων της διενέργειας συναλλαγών, factoring, leasing και ασφαλιστικών υπηρεσιών.

Ουσιαστικά, με την τραπεζική διαμεσολάβηση επιτυγχάνεται άμβλυνση του προβλήματος της ασύμμετρης πληροφόρησης. Παράλληλα, η ίδια η πληροφόρηση παρέχεται με μειωμένο κόστος γεγονός που συμβάλει στην αποτελεσματικότερη χρηματοδότηση των επιχειρήσεων³⁶. Στα πλεονεκτήματα αυτά περιλαμβάνεται και η ανάπτυξη οικονομιών κλίμακας (χρηματοδότησης και πληροφόρησης) ιδιαίτερα σε μακροχρόνιο χρονικό διάστημα.

Από την άλλη μεριά, η σύμπραξη τραπεζών και επιχειρήσεων αυξάνει τους κινδύνους για τα πιστωτικά ιδρύματα καθώς πιθανή πτώχευση μιας συνδεδεμένης επιχείρησης είναι ικανή να τα συμπαράσχει κι αυτά. Τέτοιου τύπου διασυνδέσεις έχουν θεωρηθεί υπαίτιες για πρόκληση κρίσεων όπως η Αμερικάνικη του 1930 και της Ισπανίας τις δεκαετίες του 1970 και του 1980. Παράλληλα μια τέτοιου τύπου συνεργασία λόγω της έλλειψης διαφάνειας που την χαρακτηρίζει στηρίζεται αποκλειστικά και μόνο στην «ικανότητα» του πιστωτικού ιδρύματος να εξετάζει και να αξιολογεί τους πιστωτικούς της εταίρους. Κατά συνέπεια, δεν υπάρχει ούτε ασφαλιστική δικλίδα ούτε εύκολη απεμπλοκή της τράπεζας από τους πελάτες της σε περίπτωση προβληματικής συνεργασίας. Τέλος, μια τέτοια πρακτική ευνοεί τον υπερδανεισμό των επιχειρήσεων, ένα φαινόμενο που παρουσιάστηκε ιδιαίτερα έντονα κατά την πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση.

³⁶ Diamond D, (1984), “Financial Intermediation and Delegated Monitoring”, Review of Economic Studies 51 (3), pp. 383 – 414.

1.3. Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα στα μέλη του ΟΟΣΑ

Από τη σειρά μελετών του ΟΟΣΑ “Bank Profitability Series” προκύπτει ότι σχεδόν σε όλα τις χώρες μέλη του ΟΟΣΑ οι τράπεζες διενεργούν μια πλήρη σειρά χρηματοπιστωτικών δραστηριοτήτων στο πλαίσιο του Universal Banking. Οι δραστηριότητες αυτές περιλαμβάνουν και επενδυτικές υπηρεσίες από τη συνδρομή στην εισαγωγή επιχειρήσεων στο χρηματιστήριο (Underwriting process) μέχρι και σε απευθείας διαπραγματεύσεις επί χρηματοπιστωτικών τίτλων και μετοχών.

Αντίθετα, στις ΗΠΑ από το 1933 και τη ψήφιση της νομοθετικής πράξης Glass Steagall Act³⁷ υπήρξε σαφής διαχωρισμός ανάμεσα σε εμπορική και επενδυτική τραπεζική³⁸. Ο διαχωρισμός αυτός από το 1960 και μετά δεν τηρήθηκε σε απόλυτα αυστηρά πλαίσια και εν τέλει το 1999 με τη νομοθετική πράξη Gramm Leach Bliley³⁹ καταργήθηκαν πολλά και σημαντικά εμπόδια για τη συνεργασία ανάμεσα σε τράπεζες, εταιρείες επενδύσεων και ασφαλιστικές εταιρείες. Ένα χρόνο πριν την υπογραφή της πράξης Gramm Leach Bliley ο όμιλος της Citigroup συγχωνεύτηκε με την ασφαλιστική εταιρεία Travelers Group και τον επενδυτικό κολοσσό Salomon Smith Barney δημιουργώντας έτσι ένα γιγαντιαίο όμιλο ο οποίος περιλάμβανε τραπεζικές, επενδυτικές και ασφαλιστικές υπηρεσίες.

Αξίζει να τονιστεί ιδιαίτερα ως πολύ σημαντική εξέλιξη για το Αμερικανικό αλλά και Διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα η νομοθετική πράξη Dodd Frank Act⁴⁰ του 2010. Η συγκεκριμένη πράξη επί προεδρίας Obama επέφερε σημαντικές μεταβολές στο κανονιστικό σύστημα των ΗΠΑ επιβάλλοντας σειρά από περιορισμούς και ελέγχους στη δραστηριότητα των χρηματοπιστωτικών οργανισμών και των επενδυτικών εταιρειών. Τα κύρια χαρακτηριστικά της συγκεκριμένης πράξης είναι:

³⁷ Βλέπε wikipedia / investopedia

³⁸ Απαγόρευση στα πιστωτικά ιδρύματα να επενδύουν σε μη διαβαμισμένες επενδύσεις / μετοχές κλπ (non grade investments) όπως και να προβαίνουν σε δραστηριότητες υπαγωγής εταιρειών στο χρηματιστήριο (underwriting) αλλά και επίδοσης μη κρατικών μετοχών (distribution of non governmental securities).

³⁹ Wikipedia

⁴⁰ Wikipedia

1. Η ενοποίηση των κανονιστικών αρχών και η ίδρυση Συμβουλίου για την Αξιολόγηση του Συστημικού Κινδύνου.
2. Διαρθρωτικές ρυθμίσεις για τη λειτουργία των χρηματαγορών περιλαμβανομένων εκείνων για μεγαλύτερη διαφάνεια για τα χρηματοοικονομικά παράγωγα (derivatives).
3. Μεταρρυθμίσεις για την προστασία των καταναλωτών και επενδυτών όπως και η θέσπιση της Αρχής Προστασία Καταναλωτών – Consumer Protection Agency.
4. Εισαγωγή εργαλείων για την αντιμετώπιση χρηματοπιστωτικών κρίσεων, συμπληρωματικών του Federal Deposit Insurance Corporation, που αφορούν ειδικά τις περιπτώσεις πτωχευμένων χρηματοπιστωτικών οργανισμών.
5. Ποικίλα μέτρα για την αύξηση των διεθνών προτύπων και την προώθηση της διεθνούς συνεργασίας με επίκεντρο τη βελτίωση της λογιστικής παρακολούθησης και την αυστηροποίηση του κανονιστικού πλαισίου της λειτουργία των οργανισμών αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας – Credit Rating Agencies.

Ουσιαστικά, με την πράξη Dodd Frank επιδιώκονται τα εξής⁴¹:

Έλεγχος της Wall Street. Το ρόλο αυτό αναλαμβάνει το συμβούλιο Financial Stability Oversight Council το οποίο καταμετρά τους κινδύνους με τους οποίους βρίσκεται αντιμέτωπος ο χρηματοπιστωτικός τομέας περιλαμβάνοντας και τα hedge funds. Σκοπός είναι ο έλεγχος του μεγέθους των πιστωτικών και επενδυτικών εταιρειών προκειμένου να αποφευχθούν μελλοντικά καταρρεύσεις λόγω «υπερβολικού μεγέθους».

Αποτροπή των κερδοσκοπικών δραστηριοτήτων των τραπεζών με τα χρήματα των καταθετών. Ο κανόνας Volker απαγορεύει στις τράπεζες την κτήση και τη χρήση hedge funds με σκοπό ίδια κέρδη. Επιτρέπεται οι τράπεζες να αξιοποιούν τα hedge funds μόνο προς όφελος των πελατών τους.

⁴¹ Amadeo Kimberly, “Dodd Frank Wall Street Reform Act”, US Economy, www.useconomyabout.com

Ρύθμιση επικίνδυνων χρηματοπιστωτικών παραγώγων. Απαιτείται τα χρηματοπιστωτικά παράγωγα υψηλού κινδύνου όπως τα credit default swaps, να ελέγχονται ρυθμιστικά από την Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς με σκοπό την έγκαιρη διαπίστωση των κινδύνων και τον έλεγχό τους.

1.4. Χαρακτηριστικά της Πρόσφατης Χρηματοπιστωτικής Κρίσης

Τα αίτια της διεθνούς διάστασης της πρόσφατης χρηματοοικονομικής κρίσης πρέπει να αναζητηθούν τόσο στη σφαίρα της απελευθέρωσης των χρηματοοικονομικών συναλλαγών⁴² όσο και στη ραγδαία πιστωτική επέκταση που συντελέστηκε τα πρώτα 5 έτη μετά το 2000. Συγκεκριμένα, από τη δεκαετία του 1990 και μετά οι παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές χαρακτηρίστηκαν από την υιοθέτηση πολιτικών απορρύθμισης (deregulation) προκειμένου να ενισχυθεί η παγκόσμια κινητικότητα κεφαλαίων και να προωθηθεί η ολοκλήρωση των αγορών χρήματος. Αποτέλεσμα της τάσης αυτής ήταν να δημιουργηθούν πολύπλοκα χρηματοπιστωτικά προϊόντα ο κίνδυνος των οποίων ήταν πολύ δύσκολο να αξιολογηθεί τόσο από τις τράπεζες που τα ανέπτυξαν και τα προώθησαν όσο και από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας. Στη συνέχεια όταν διαπιστώθηκε το ύψος του κινδύνου που εμπεριείχαν τα συγκεκριμένα χρηματοπιστωτικά προϊόντα επιλέχτηκε η λύση της μετακύλισης στους επενδυτές μέσω του σχεδιασμού επενδυτικών προϊόντων υψηλής απόδοσης.

Αρχικά, η κρίση ξεκίνησε στις ΗΠΑ μέσα από τη ραγδαία αύξηση των στεγαστικών δανείων – subprime mortgages⁴³ - σε βαθμό που η ανάληψη του πιστωτικού κινδύνου να αυξάνεται διαχρονικά συνεχώς. Όταν εμφανίστηκαν οι πρώτες δυσχέρειες αποπληρωμής των στεγαστικών δανείων, παρουσιάστηκε αντίστοιχα και πρόβλημα ρευστότητας στις Αμερικάνικες τράπεζες. Στον αντίποδα, οι επενδυτές άρχισαν να μην εμπιστεύονται τις τράπεζες, οι σχέσεις ανάμεσα στις οποίες γινόντουσαν ολοένα και πιο προβληματικές. Συνέχεια είχε η κατάρρευση των χρηματιστηρίων το

⁴² Orphanides Athanasios (2009), “Dealing With Crises in A Globalised World: Challenges and Sollutions”, panel remarks at the Twentieth Annual International Banking Conference: “The International Financial Crisis: Have the Rules of Finance Changes?”, 25 September.

⁴³ Μερτζάνης Χαρίλαος (2009), «Η Τρέχουσα Διεθνής Χρηματοπιστωτική Κρίση: Χαρακτηριστικά και Προτάσεις Πολιτικής» Ειδική Μελέτη για την Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Σεπτέμβριο του 2008 και η έναρξη μιας περιόδου συνεχών διακυμάνσεων και αστάθειας.

Σημαντικό ρόλο στη δημιουργία και μετεξέλιξη της κρίσης έπαιξε η διαδικασία της τιτλοποίησης – securitization η οποία αποτέλεσε μια στρατηγική επιλογή των τραπεζών για την απεμπλοκή τους από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Συγκεκριμένα, κτηματικά και στεγαστικά δάνεια ανεξαρτήτου ποιότητας εντάχθηκαν σε επενδυτικούς τίτλους με τέτοιο περίπλοκο τρόπο έτσι ώστε να λειτουργούν ως ενέχυρο για άλλους επενδυτικούς τίτλους, φέροντας εύηχα ονόματα του τύπου collateral debt liabilities κλπ. Στη συνέχεια, τα τιτλοποιημένα αυτά επενδυτικά προϊόντα πουλήθηκαν σε τράπεζες, επενδυτικούς οίκους και λοιπούς επενδυτές προσφέροντας αρχικά υψηλές αποδόσεις. Η ελκυστικότητα των συγκεκριμένων επενδυτικών προϊόντων δεν οφειλόταν μόνο στις αποδόσεις τους αλλά στο γεγονός ότι εξασφαλιζόνταν από υποθήκες σε ακίνητη περιουσία. Πέραν των ως άνω χαρακτηριστικών τους, η προώθηση των συγκεκριμένων επενδυτικών τίτλων στηρίχτηκε στην επινόηση των «Δομημένων Επενδυτικών Σχημάτων⁴⁴» τα οποία λειτουργούσαν ως ξένες επιχορηγήσεις. Με τον τρόπο αυτό οι αγοραστές των τίτλων απέφευγαν να καταγράψουν τις συναλλαγές τους στα λογιστικά τους βιβλία διασφαλίζοντας έτσι τα ίδια κεφάλαιά τους σε κάθε αρνητική περίπτωση. Παράλληλα, οι εμπλεκόμενοι στη συγκεκριμένου τύπου επενδύσεις είχαν τη δυνατότητα να αναχρηματοδοτήσουν το κόστος των επενδύσεών τους με μικρής διάρκειας ομόλογα τα οποία εξέδιδαν με χαμηλότερο επιτόκιο.

Ωστόσο, το 2006 λόγω της ύφεσης στην Αμερικανική οικονομία παρατηρήθηκε αύξηση στα εγχώρια επιτόκια και επιβράδυνση (αν όχι μείωση) στην αύξηση των τιμών των ακινήτων. Η χορήγηση στεγαστικών δανείων με κυμαινόμενα επιτόκια έγινε πλέον κανόνας ενώ τα δάνεια με υψηλά επιτόκια άρχισαν να μην αποπληρώνονται. Κατά συνέπεια οι πλειστηριασμοί σε μη εξυπηρετούμενα δάνεια αυξήθηκαν πιέζοντας προς τα κάτω τις τιμές των ακινήτων. Αντίστοιχα λοιπόν, οι αξίες των υποθηκών που εξασφάλιζαν τα στεγαστικά και κτηματικά δάνεια μειωνόντουσαν κι αυτές πλήττοντας αντίστοιχα και την αξία των τιτλοποιημένων τίτλων. Οι πιστωτικοί οργανισμοί και οι επενδυτικές εταιρείες που είχαν αποκτήσει

⁴⁴ Επενδυτική έννοια παρεμφερή με εκείνη των «δομημένων ομολόγων» που έγινε ευρέως γνωστή στην Ελλάδα λόγω του σχετικού πολιτικού σκανδάλου που ξέσπασε την περίοδο 2009 – 2011.

τους τιτλοποιημένους τίτλους εξαναγκάστηκαν σε διόρθωση προς τα κάτω στην αξία των χαρτοφυλακίων τους, μια συνεχή διαδικασία που οδήγησε στην κατάρρευση σημαντικών επενδυτικών εταιρειών και τραπεζών. Στη συνέχεια, το φαινόμενο «ντόμινο» επέκτεινε τις συνέπειες της διαμορφούμενης κρίσης σε λοιπούς τομείς της Αμερικάνικης και Διεθνούς οικονομίας.

1.4.1. Αιτίες της Χρηματοπιστωτικής Κρίσης του 2007

Σύμφωνα με την Έκθεση του 2008 του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου⁴⁵ οι κύριες αιτίες για την εμφάνιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης μπορούν να συνοψιστούν στις ακόλουθες:

- Σημαντική χρήση δανειακών κεφαλαίων - leverage, στο βαθμό της υπερχρέωσης, των χρηματοπιστωτικών οργανισμών σε διεθνές επίπεδο.
- Υπέρμετρη χρήση υβριδικών χρηματοπιστωτικών εργαλείων με ιδιαίτερα πολύπλοκη μορφή. Χαρακτηριστικά αναφέρονται τα τιτλοποιημένα στεγαστικά δάνεια και ομόλογα.
- Χρήση μη διαφανών διαδικασιών για την προώθηση και την πραγματοποίηση συναλλαγών με αντικείμενο τα ως άνω τιτλοποιημένα επενδυτικά προϊόντα.
- Ανεπάρκεια των μηχανισμών εκτίμησης και εντοπισμού των κινδύνων από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τις ελεγκτικές αρχές καθώς και από τους οργανισμούς εκτίμησης της πιστοληπτικής ικανότητας – Credit Rating Agencies (Moody's, Fitch, Standard and Poors).
- Η συνεχής άνοδος των αμοιβών αλλά και τα υπέρμετρα bonus των υψηλόβαθμων στελεχών στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, παράγοντες οι οποίοι συνετέλεσαν στην ανάληψη υπέρμετρων ρίσκων και επεκτατικής πιστωτικής στρατηγικής.
- Το διεθνές κανονιστικό πλαίσιο (Κανόνες της Βασιλείας) αποδείχτηκαν ανεπαρκείς ως προς τη ρευστότητα και την απαιτούμενη κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων.
- Η διαβάθμιση του πιστοληπτικού κινδύνου αποδείχτηκε ως λανθασμένη και ανεπαρκής, ιδιαίτερα για τα Αμερικάνικα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα τα οποία και διακίνησαν τα «επικίνδυνα» τιτλοποιημένα χρηματοπιστωτικά προϊόντα.

⁴⁵ International Monetary Fund (2008), “The Recent Financial Turmoil – Initial Assessment, Policy Lessons and Implications for Fund Surveillance”, April 9 2008.

1.4.2. Παράγοντες που Ευνόησαν την Εμφάνιση και την Κλιμάκωση της Κρίσης

Οι θεωρητικές προσεγγίσεις της αντίστροφης επιλογής (adverse selection) και του ηθικού κινδύνου έχουν προταθεί στα πλαίσια της προσπάθειας κατανόησης και εξήγησης της παρούσας κρίσης. Συγκεκριμένα, οι κύριοι παράγοντες που μπορούν να θεωρηθούν ως υπαίτιοι για την εμφάνιση και την κλιμάκωση της πρόσφατης χρηματοοικονομικής κρίσης μπορούν να καταγραφούν στους εξής:

Αύξηση των επιτοκίων. Σύμφωνα με τον Mankiw⁴⁶ η αύξηση των επιτοκίων συσχετίζεται σε μεγάλο βαθμό με τη μείωση των επενδύσεων επιβαρύνοντας τη συνολική οικονομική δραστηριότητα. Παράλληλα, όπως υποστηρίζουν οι Stiglitz και Weiss (1981) στη θεωρία τους για την περικοπή πιστώσεων (credit rationing) μια αύξηση του κόστους χρηματοδότησης – λόγω υψηλότερων επιτοκίων – ενθαρρύνει τις οικονομικές μονάδες στην ανάληψη επενδυτικών προγραμμάτων που χαρακτηρίζονται από υψηλότερους κινδύνους. Μια τέτοια επιλογή αιτιολογείται από τη λογική ότι επενδύσεις με υψηλότερο κίνδυνο προσφέρουν υψηλότερες αποδόσεις σε τέτοιο βαθμό που να καλύπτουν το υψηλό κόστος δανεισμού. Οι προσεγγίσεις αυτές τυγχάνουν να συμπίπτουν με τις εξελίξεις στην Αμερικάνικη οικονομία πριν και κατά τη διάρκεια της κρίσης (2006 – 2009).

Πτώση των τιμών των μετοχών. Σύμφωνα με τα αποτελέσματα των εργασιών των Greeneald & Stiglitz⁴⁷ και Calomiris & Hubbard⁴⁸ η πτώση των τιμών των μετοχών επιδρά άμεσα στη μείωση της αξίας των επιχειρήσεων, επιδρώντας εν τέλει αρνητικά στη συνολική οικονομική δραστηριότητα. Συγκεκριμένα, επιχειρήσεις με μειωμένη αξία αντιμετωπίζουν δυσκολίες στη χρηματοδότησή τους μέσω δανειακών κεφαλαίων τόσο τραπεζικών όσο και μέσω έκδοσης ομολόγων. Κατά συνέπεια, η

⁴⁶ Mankiw N.G., (1986), “The allocation of Credit in Financial Collapse”, *Quarterly Journal of Economics* 101, pp. 455 – 470.

⁴⁷ Greenwald B., Stiglitz J.E., and Weiss A., (1984), “Information Imperfections in the Capital Market and Macroeconomic Fluctuations”, *American Economic Review*, 74, pp. 194 - 199.

⁴⁸ Calomiris C.W. and Hubbard R.G. (1989), “Price Flexibility, Credit Availability and Economic Fluctuations: Evidence from the United States, 1894 -1909”, *Quarterly Journal of Economics*, 54, pp. 429 – 452.

επενδυτική δραστηριότητα επηρεάζεται αρνητικά επιδρώντας αντίστοιχα στην οικονομική δραστηριότητα μεσοπρόθεσμα. Ως γνωστόν, κατά την εξέλιξη της πρόσφατης οικονομικής κρίσης τα χρηματιστήρια επλήγησαν σε μεγάλο βαθμό με αφετηρία τη Νέα Υόρκη και με επέκταση στον υπόλοιπο κόσμο.

Αύξηση της αβεβαιότητας. Σε συνάφεια με τα επιχειρήματα της επίδρασης της αύξησης των επιτοκίων βρίσκεται και η εξήγηση της επίδρασης της εμφάνιση υψηλής αβεβαιότητας στις αγορές χρήματος και κεφαλαίων. Συγκεκριμένα, και όπως αναπτύσσουν στην θεωρία της περικοπής πιστώσεων οι Stiglitz και Weiss⁴⁹, η αύξηση της αβεβαιότητας ή η επιβάρυνση στο οικονομικό κλίμα οδηγεί τους δανειστές σε αδυναμία ορθών επιλογών με συνέπεια τη μείωση των δανειοδοτήσεων. Στο αποτέλεσμα αυτό συμβάλει και η ύπαρξη ασύμμετρης πληροφόρησης, μιας κατάστασης έντονης υπό συνθήκες μεγάλης αβεβαιότητας, υπό την οποία τα πιστωτικά ιδρύματα αδυνατούν να αξιολογήσουν σωστά των υπό χρηματοδότηση επιχειρηματικών σχεδίων (business plans).

Τραπεζικοί Πανικοί. Το αβέβαιο επενδυτικό κλίμα και η ασύμμετρη πληροφόρηση πέραν από την περικοπή των πιστώσεων οδηγούν και σε περαιτέρω μείωση στη ρευστότητα των αγορών. Από τη στιγμή που οι πιστοδοτικές επιλογές και γενικότερα οι επενδύσεις των χρηματοπιστωτικών οργανισμών παύουν να είναι άριστες και αποτελεσματικές, οι πάροχοι των κεφαλαίων (καταθέτες και επενδυτές) αποσύρουν τα κεφάλαιά τους προκειμένου να διασφαλίσουν την αξία τους επιλέγοντας τοποθετήσεις με υψηλότερη ασφάλεια και συνεπώς μικρότερες αποδόσεις.

Πτώση του επιπέδου τιμών. Η πτώση του επιπέδου τιμών που αντικατοπτρίζει στην προκειμένη περίπτωση περιορισμό στη συνολική ζήτηση περιορίζει τις μελλοντικές προοπτικές των επιχειρήσεων για υψηλά κέρδη. Άμεσο αποτέλεσμα και πάλι είναι η μείωση στην καθαρή αξία των εταιρειών περιορίζοντας όπως έχει ήδη αναλυθεί, τη δυνατότητά τους για άντληση κεφαλαίων από τις τράπεζες και τις χρηματαγορές.

⁴⁹ Stiglitz J.E. and Weiss A., (1981), “Credit Rationing in Markets with Imperfect Information”, American Economic Review, Vol. 71, No 3 (Jun. 1981), pp. 393 – 410.

1.5. Επιτροπή της Βασιλείας

Η σύσταση της Επιτροπής της Βασιλείας⁵⁰ το 1974 στην οποία συμμετέχουν εκπρόσωποι Κεντρικών Τραπεζών και Εποπτικών Αρχών αποτέλεσε ένα σημαντικό βήμα για τη διασφάλιση της σταθερότητας του Διεθνούς Χρηματοπιστωτικού Συστήματος αλλά και τη χαλιναγώγηση του ανταγωνισμού ανάμεσα στα πιστωτικά ιδρύματα. Σκοπός της Επιτροπής της Βασιλείας είναι η διατύπωση ευρέως αποδεκτών προτύπων και η πρόταση βέλτιστων πρακτικών έτσι ώστε οι Εθνικές Εποπτικές Αρχές να λαμβάνουν μέτρα συμμόρφωσης και προσαρμογής. Μέχρι σήμερα έχουν καταγραφεί δύο συμφωνίες της Βασιλείας ενώ υπό εξέλιξη βρίσκεται και η Τρίτη συμφωνία. Συγκεκριμένα, οι σημαντικότερες ρυθμίσεις των συμφωνιών της Βασιλείας είναι οι εξής:

Βασιλεία I

Επίκεντρο της Συμφωνίας Βασιλεία I είναι οι χρηματοπιστωτικοί κίνδυνοι ακριβώς όπως εξελίχθηκαν από τη δεκαετία του 1970 κάτω από συνθήκες απελευθέρωσης των αγορών, αύξησης της ταχύτητας κυκλοφορίας του χρήματος και της εισαγωγής νέων και πολύπλοκων χρηματοπιστωτικών εργαλείων (παραγώγων). Συγκεκριμένα, η διαχείριση των κινδύνων από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δρομολογήθηκε κατόπιν της σημαντικής αύξησης των πτωχεύσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων τη δεκαετία του 1970. Στη συνέχεια, στη δεκαετία του 1980, η μεγάλη μεταβλητότητα στη διεθνή χρηματοπιστωτική αγορά, στην αγορά συναλλάγματος και ιδιαίτερα δε στα επιτόκια έθεσαν την ανάγκη επιβολής κανόνων και ρυθμίσεων σχετικά με την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών. Από οικονομική σκοπιά, στόχευση των εποπτικών αρχών ήταν η προώθηση της καταμέτρησης των κινδύνων των πιστωτικών ιδρυμάτων αποβλέποντας στην υιοθέτηση μέτρων αντιστάθμισης και διαφοροποίησής τους. Βασική ανάγκη λοιπόν υπήρξε η διαχείριση των κινδύνων και έτσι τον Ιούλιο του 1988 δημοσιεύτηκε το Σύμφωνο της Βασιλείας για την Κεφαλαιακή Επάρκεια με τον τίτλο: “International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: Basel I”.

⁵⁰ Basel Committee on Banking Supervision (July 2013) “A Brief History of the Basel Committee”

Τα βασικά στοιχεία του εν λόγω συμφώνου αφορούσαν:

- Τον τρόπο υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών για την κάλυψη του πιστωτικού κινδύνου με αναφορά στα εντός και εκτός ισολογισμού περιουσιακά τους στοιχεία.
- Τον προσδιορισμό εκείνων στοιχείων που περιλαμβάνονται στα εποπτικά ίδια κεφάλαια και χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό της κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Η καινοτομία της Βασιλείας I ήταν η θέσπιση του κανόνα της κεφαλαιακής επάρκειας ο οποίος προσδιορίζει το ελάχιστο επίπεδο ιδίων κεφαλαίων που πρέπει να έχει κάθε τράπεζα σε σχέση με τον αναλαμβανόμενο πιστωτικό κίνδυνο. Παράλληλα, εισήχθη ο συντελεστής φερεγγυότητας ο οποίος ορίζεται ως ο λόγος των ιδίων κεφαλαίων του πιστωτικού ιδρύματος ως προς τα στοιχεία του Ενεργητικού και τα εκτός ισολογισμού στοιχεία. Ως ελάχιστη αποδεκτή τιμή του συντελεστή φερεγγυότητας καθιερώθηκε το 8%.

Στη συνέχεια, τον Απρίλιο του 1995 η Βασιλεία I αναθεωρήθηκε μέσω της ένταξης στη μεθοδολογία καταγραφής και εκτίμησης των κινδύνων των χρηματοπιστωτικών παραγώγων (multilateral netting).

Ο βασικός σκοπός της Βασιλείας I δεν ήταν άλλος από την εξασφάλιση επαρκών κεφαλαίων για τη λειτουργία του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος και την αύξηση του ανταγωνισμού. Κύρια επιδίωξη ήταν να βελτιωθεί η αποτελεσματικότητα της λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος καθώς και να διασφαλιστεί ότι η περαιτέρω ανάπτυξη των πιστωτικών ιδρυμάτων δεν θα πραγματοποιούνταν χωρίς επαρκή κεφαλαιακή υποστήριξη.

Βασιλεία II

Στη δεκαετία του 1990 οι σημαντικότερες ζημιές στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δεν προήλθαν από αθέτηση εκπλήρωσης υποχρεώσεων από αντισυμβαλλομένους αλλά ούτε λόγω ατελειών ή δυσλειτουργίας της αγοράς. Τα σημαντικότερα προβλήματα αφορούσαν το ίδιο το πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζών και ιδιαίτερα

την ανάγκη διαχείρισης ενός «πρωτοεμφανιζόμενου» τύπου κινδύνου, του Λειτουργικού Κινδύνου. Σύμφωνα με την Επιτροπή της Βασιλείας, λειτουργικός κίνδυνος ορίζεται η πιθανότητα οικονομικών απωλειών για ένα πιστωτικό ίδρυμα εξαιτίας της χρήσης λανθασμένων ή αποτυχημένων εσωτερικών διαδικασιών, της πρόκλησης ανθρώπινων λαθών, της μη σωστής λειτουργίας των συστημάτων και του τεχνολογικού εξοπλισμού αλλά και της επίδρασης εξωτερικών παραγόντων. Παράλληλα, η Βασιλεία I παρουσίαζε την αδυναμία της διαφοροποίησης των κεφαλαιακών απαιτήσεων ανάλογα με το ύψος και το είδος του κινδύνου, έτσι ώστε πολλές τράπεζες να επιδιώκουν την αύξηση των κερδών τους μέσω του «εποπτικού arbitrage», δηλαδή της προώθησης πιστωτικών εργαλείων και δανειακών προϊόντων χαμηλής διαβάθμισης χωρίς παράλληλη αύξηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων και των αντίστοιχων προβλέψεων.

Τον Ιούνιο του 1999 η Επιτροπή της Βασιλείας άρχισε να επεξεργάζεται πρόταση για ολική αναθεώρηση του πλαισίου της Βασιλείας I. Επίκεντρο των διαβουλεύσεων ήταν η δημιουργία ενός πληρέστερου πλαισίου εκτίμησης και αντιμετώπισης των χρηματοπιστωτικών κινδύνων με έμφαση πλέον στο λειτουργικό κίνδυνο ο οποίος πλέον αντιμετωπίζεται ως συστατικό στοιχείο του συνόλων των τραπεζικών εργασιών. Έτσι τον Ιούνιο του 2004 δημοσιεύτηκε η Βασιλεία II με τους νέους κανόνες κεφαλαιακής επάρκειας οι οποίοι προσδιορίζουν 3 βασικές κολόνες (pillars):

1. Ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις, με την προοπτική την ανάπτυξη αλλά και προώθηση της χρήσης των «τυποποιημένων κανόνων – standardized rules» που είχαν εισαχθεί με τη Βασιλεία I.
2. Επιβλέπουσα αναθεώρηση των διαδικασιών μέτρησης και εσωτερικής εκτίμησης των απαιτήσεων για κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων.
3. Αποτελεσματική χρήση των αναφορών και εκθέσεων από τα πιστωτικά ιδρύματα προκειμένου να ισχυροποιηθεί η πειθαρχία της αγοράς και να ενθαρρυνθεί η χρησιμοποίηση επιφανών τραπεζικών πρακτικών.

Ο σχεδιασμός του νέου πλαισίου αποσκοπεί στη βελτίωση του τρόπου με τον οποίο οι νέες κεφαλαιακές απαιτήσεις αντικατοπτρίζουν τους χρηματοπιστωτικούς κινδύνους ιδιαίτερα για νέα καινοτομικά χρηματοπιστωτικά προϊόντα. Συγκεκριμένα,

η Βασιλεία II δίνει έμφαση στις εσωτερικές μεθοδολογίες των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, στην εποπτική αξιολόγηση και στην πειθαρχία της αγοράς. Παράλληλα, προωθείται ποικιλία των προσεγγίσεων αντιμετώπισης και διαχείρισης των κινδύνων καθώς και αντίστοιχα κίνητρα. Πλέον, το νέο πλαίσιο της Βασιλείας II δείχνει μεγαλύτερη ευαισθησία στον κίνδυνο.

Προετοιμάζοντας τη Βασιλεία III

Ακόμη και πριν από την κατάρρευση της επενδυτικής τράπεζας Lehman Brothers (2008) είχε γίνει ορατή η ανάγκη για αυστηροποίηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων και της ισχυροποίησης του πλαισίου της Βασιλείας II. Τον Ιούλιο του 2009 η Επιτροπή της Βασιλείας είχε εκδώσει κείμενα τα οποία αφορούσαν τη μεταχείριση τιτλοποιημένων επενδυτικών προϊόντων και χρηματοπιστωτικών εργαλείων εκτός ισολογισμού. Το Σεπτέμβριο του 2010 ανακοινώθηκαν νέα , υψηλότερα ελάχιστα όρια απαιτούμενων κεφαλαίων για τα πιστωτικά ιδρύματα. Τα νέα αυτά στάνταρτ εκδόθηκαν το Δεκέμβριο του 2010 ως “Basel III: International Framework for Liquidity Risk Measurement , Standards and Monitoring και τα κύρια στοιχεία τους είναι:

- Επιπρόσθετο επίπεδο απαιτούμενου κοινού μετοχικού κεφαλαίου το οποίο όταν παραβιάζεται περιορίζεται η καταβολή μερισμάτων προκειμένου ο δείκτης να επανέλθει στο απαιτούμενο όριο.
- Κανόνες περιορισμού ραγδαίας αύξησης των πιστοδοτήσεων προκειμένου να αποφευχθούν μεγάλες απώλειες σε περιπτώσεις πιστωτικής ύφεσης.
- Απαιτήσεις για επιπλέον κεφάλαια και διατήρηση ρευστότητας για πιστωτικά ιδρύματα η κατάρρευση των οποίων απειλεί ολόκληρο το χρηματοπιστωτικό σύστημα.
- Δείκτης μόχλευσης: ελάχιστο ποσό κεφαλαίου για την απορρόφηση των απωλειών από τα επενδύμενα περιουσιακά στοιχεία τόσο του Ενεργητικού όσο και εκείνων των περιουσιακών στοιχείων εκτός Ισολογισμού.
- Ελάχιστος δείκτης ρευστότητας ο οποίος αφορά τα απαιτούμενα κεφάλαια παροχής ρευστότητας για περίοδο 30 ημερών σε περιόδους κρίσης.

1.6. Συμπεράσματα Κεφαλαίου

Στην ανάλυση που προηγήθηκε παρουσιάστηκε η εξελικτική πορεία στην εμφάνιση οικονομικών και χρηματοπιστωτικών κρίσεων, η διάρθρωση και μεταλλαγή του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος και τέλος η αιτιατή ανάλυση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007. Συμπερασματικά, οι μεγάλες σε αντίκτυπο και χρονική διάρκεια κρίσεις διαμορφώνουν στις αγορές κλίμα αβεβαιότητας με κύριο αποτέλεσμα την αναστολή συναλλαγών, την πτώση τιμών και εν γένει μια σειρά από αλυσιδωτές αντιδράσεις που επεκτείνονται σε πτώση της οικονομικής δραστηριότητας, πτώση της ζήτησης, αύξηση της ανεργίας και πληθωριστικές πιέσεις. Κάτω από τέτοιες συνθήκες η ανάκαμψη μιας οικονομίας αποτελεί μια δύσκολη και χρονοβόρα διαδικασία η οποία απαιτεί σημαντικές διαρθρωτικές αλλαγές και προσαρμογές με στόχο να αντιμετωπιστούν οι υπάρχουσες αδυναμίες.

Ειδικά για τη λειτουργία του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος, οι περισσότερες των περιπτώσεων εμφάνισης κρίσης σχετίζονται με κενά ή αδυναμίες στο κανονιστικό πλαίσιο καθώς και στην εποπτεία των εμπλεκόμενων στις αγορές οικονομικών μονάδων. Κλασικό πλέον παράδειγμα αποτελεί η πρόσφατη χρηματοπιστωτική κρίση η οποία επέβαλε αυστηρότερες αναπροσαρμογές στο εποπτικό πλαίσιο της Βασιλείας αλλά και στο κανονιστικό πλαίσιο των Η.Π.Α. και άλλων αναπτυγμένων οικονομιών.

Στο επόμενο κεφάλαιο εστιάζουμε στην επίδραση της χρηματοπιστωτικής κρίσης στην νομισματική ζώνη του ευρώ.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2ο

Η ΕΠΙΔΡΑΣΗ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΗ ΖΩΝΗ ΤΟΥ ΕΥΡΩ

2.0 Εισαγωγή Κεφαλαίου

Η κρίση χρέους στην Ευρωζώνη θεωρείται άμεσο επακόλουθο της Διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης και της παρελκόμενης δυσπιστίας των διεθνών αγορών χρήματος και κεφαλαίων να χρηματοδοτούν υπερχρεωμένα κράτη και κυβερνήσεις. Η σειρά ακολουθίας η οποία συνετέλεσε στην πρόκληση δημοσιονομικών ανωμαλιών και των συναφών επακόλουθων της κρίσης αποτελούν αντικείμενο ανάλυσης του παρόντος κεφαλαίου. Αρχικά, παρουσιάζεται η εξέλιξη των κύριων μακροοικονομικών μεγεθών στις χώρες που πλήττονται άμεσα από την κρίση παράλληλα με τη Γερμανία, το Ηνωμένο Βασίλειο και την ΕΕ 27. Σκοπός της συγκεκριμένης παρουσίασης είναι η σύγκριση των μεγεθών ανάμεσα στις οικονομίες που αντιμετωπίζουν το πρόβλημα σε σχέση με μια ισχυρή οικονομία εντός της ζώνης του Ευρώ και με μια αντίστοιχη εκτός.

Στη συνέχεια, μελετάται η εξέλιξη των μεγεθών και η μεταβολή εντός του Ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος με χρονικό επίκεντρο τα έτη 2007 και 2008 όπου οριοθετείται χρονικά το σημείο καμπής λόγω του ξεσπάσματος της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης. Τέλος, η ανάλυση εισέρχεται στην παρουσίαση της εκδήλωσης της κρίσης χρέους στην Ελληνική οικονομία μέσα από τη μελέτη των κατάλληλων μακροοικονομικών μεγεθών. Με αυτό τον τρόπο επιδιώκεται το συνταίριασμα της αλληλουχίας των μακροοικονομικών εξελίξεων με απώτερο στόχο τον εντοπισμό των αιτιών που συνέβαλλαν στην εκδήλωση της κρίσης στην Ελληνική οικονομία.

2.1. Σύνδεση της Κρίσης με το Δημοσιονομικό Πρόβλημα των Ευρωπαϊκών Χωρών.

Το δημοσιονομικό πρόβλημα των χωρών της Ευρωζώνης (Euroze sovereign debt crisis) προέκυψε από μια σειρά παραγόντων οι οποίοι συνετέλεσαν τόσο στην αύξηση του δημοσιονομικού χρέους όσο και στην αδυναμία διαχείρισής του. Παράλληλα, πολλές από τις γενεσιουργές αιτίες της κρίσης χρέους σχετίζονται άμεσα και με τη χρηματοπιστωτική κρίση του 2007 η οποία αποτέλεσε και την αφορμή έλλειψης εμπιστοσύνης στις αγορές.

Η κλιμάκωση της κρίσης σε Ευρωπαϊκό επίπεδο (27 κρατών) με ιδιαίτερη αναφορά στα κράτη που επηρεάστηκαν περισσότερο Ιταλία, Ιρλανδία, Ισπανία και Πορτογαλία καθώς και στη Γερμανία και Ηνωμένο Βασίλειο παρουσιάζεται στη συνέχεια με παράθεση των σημαντικότερων πληροφοριακών στοιχείων.

2.1.1. Εξέλιξη του Χρέους

Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζονται στοιχεία αναφορικά με το ποσοστό του δημόσιου χρέους επί του ΑΕΠ για τη χρονική περίοδο από το 2001 - 2012.

Πίνακας 2.1
Δημόσιο Χρέος ως ποσοστό % ΑΕΠ

Χώρα	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΕΕ 27	60,9	60,3	61,9	62,2	62,7	61,5	58,9	62,2	74,5	80,0	82,4	85,2
Γερμανία	59,1	60,7	64,4	66,2	68,6	68,0	65,2	66,8	74,5	82,5	80,0	81,0
Ιρλανδία	34,5	31,8	31,0	29,4	27,2	24,6	24,9	44,2	64,4	91,2	104,1	117,4
Ελλάδα	103,7	101,7	97,4	98,6	100,0	106,1	107,4	112,9	129,7	148,3	170,3	156,9
Ισπανία	55,6	52,6	48,8	46,3	43,2	39,7	36,3	40,2	54,0	61,7	70,5	86,0
Γαλλία	56,9	58,8	62,9	64,9	66,4	63,7	64,2	68,2	79,2	82,4	85,8	90,2
Ιταλία	108,3	105,4	104,1	103,7	105,7	106,3	103,3	106,1	116,4	119,3	120,7	127,0
Πορτογαλία	53,8	56,8	59,4	61,9	67,7	69,4	68,4	71,7	83,7	94,0	108,2	124,1
Η. Βασίλειο	37,3	37,1	38,7	40,3	41,7	42,7	43,7	51,9	67,1	78,4	84,3	88,7

Πηγή: Eurostat

Από τα ως άνω προκύπτουν τα εξής:

- Σημείο καμπής αποτελεί το έτος 2007 κατόπιν του οποίου παρατηρείται σημαντική αύξηση του δημόσιου χρέους για όλες τις χώρες του δείγματος.

- Μέχρι το 2007 οι τάσεις διαμόρφωσης του χρέους κρίνονται μάλλον ως σταθεροποιητικές με μικρές διακυμάνσεις. Σε κάθε περίπτωση έως το 2007 το δημόσιο χρέος κρίνεται ως απόλυτα διαχειρίσιμο μέσα στην Ευρωζώνη.
- Ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζει η περίπτωση της Ιρλανδίας στην οποία το ποσοστό του χρέους διαμορφώνεται την περίοδο 2001 έως 2007 από 34,5 σε 24,9%, προφανώς λόγω της σημαντικής αύξησης του ΑΕΠ που βίωσε η χώρα τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο. Μετά το 2007 το δημόσιο χρέος της Ιρλανδίας εκτινάσσεται στο 117,4% (2012) γεγονός που αποτελεί σημαντική ένδειξη οικονομικής επιδείνωσης.
- Η οικονομία της Γερμανίας αντιμετωπίζει κι αυτή αύξηση του ποσοστού του δημόσιου χρέους το οποίο όμως δείχνει να σταθεροποιείται για την περίοδο 2010 – 2012.
- Η οικονομία με το μεγαλύτερο πρόβλημα δημόσιου χρέους είναι η Ελληνική (156,9 το 2012) και ακολουθούν η Ιταλική, η Πορτογαλική και η Ιρλανδική.

Η παρατηρούμενη μέχρι το 2007 μείωση / σταθεροποίηση του δείκτη δημόσιου χρέους για όλες τις χώρες του δείγματος οφείλεται και στην αύξηση του ΑΕΠ κατά τη συγκεκριμένη χρονική περίοδο, σύμφωνα με τα δεδομένα του ακόλουθου πίνακα:

Πίνακας 2.2

Ρυθμός Μεγέθυνσης Πραγματικού κατά κεφαλήν ΑΕΠ

Έτος	1999	2002	2005	2007	Μ.Ο. 99-07
Ε.Ε. 27	2,8	1	1,5	2,5	2,08
ΕΛΛΑΔΑ	3	3,1	2,5	3,6	3,79
ΙΤΑΛΙΑ	1,4	0,1	-0,2	0,8	0,94
ΙΣΠΑΝΙΑ	4,2	1,2	1,9	1,8	2,34
ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ	3,4	0	0,5	1,7	1,2

Πιο αναλυτικά στοιχεία για τη διαμόρφωση του ΑΕΠ στην ΕΕ παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

Πίνακας 2.3
ΑΕΠ κατά κεφαλήν, ΕΕ 27 = 100

Χώρα	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΕΕ 27	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Γερμανία	116	115	116	116	116	116	116	116	115	120	123	123
Ιρλανδία	133	139	142	143	144	146	146	132	129	129	129	129
Ελλάδα	87	90	93	94	91	92	90	93	94	88	80	75
Ισπανία	98	101	101	101	102	105	105	104	103	99	96	96
Γαλλία	116	116	112	110	110	108	108	107	109	109	109	109
Ιταλία	119	113	111	107	105	105	104	104	104	103	102	101
Πορτογαλία	81	80	80	77	80	79	79	78	80	80	77	76
Η. Βασίλειο	121	122	123	125	124	122	118	114	112	108	105	106

Πηγή: Eurostat

Από τα στοιχεία του ανωτέρω πίνακα προκύπτουν τα εξής:

- Η Γερμανία είναι η μοναδική χώρα του δείγματος που παρουσιάζει αύξηση του κατά κεφαλήν δείκτη ΑΕΠ μετά το 2007.
- Ωστόσο, η Ιρλανδία είναι η χώρα η οποία διαχρονικά λαμβάνει τη μεγαλύτερη τιμή του δείκτη και παρουσιάζει μια τάση κορύφωσης από το 2001 έως το 2007 η οποία ακολουθείται από κάμψη το 2008 και στη συνέχεια σταθεροποίηση για την περίοδο 2009 – 2012.
- Η Ελλάδα παρουσιάζει κάμψη στο δείκτη ΑΕΠ από το 2009 και μετέπειτα, μια τάση που την ακολουθούν επίσης η Ισπανία και η Πορτογαλία.

2.1.2. Εξέλιξη των Δημόσιων Ελλειμμάτων

Το ύψος του δημόσιου χρέους σε κάθε οικονομία διαμορφώνεται κυρίως από το ύψος των δημόσιων ελλειμμάτων τα οποία το αναπτύσσουν και το συντηρούν. Τα στοιχεία για τη διαμόρφωση και εξέλιξη των δημόσιων ελλειμμάτων δίνονται ακολούθως:

Πίνακας 2.4

Δημοσιονομικό Έλλειμμα / Πλεόνασμα ως ποσοστό % ΑΕΠ

Χώρα	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΕΕ 27	-1,5	-2,6	-3,2	-2,9	-2,5	-1,5	-0,9	-2,4	-6,9	-6,5	-4,4	-3,9
Γερμανία	-3,1	-3,8	-4,2	-3,8	-3,3	-1,6	0,2	-0,1	-3,1	-4,2	-0,8	0,1
Ιρλανδία	0,9	-0,4	0,4	1,4	1,6	2,9	0,2	-7,4	-13,7	-30,6	-13,1	-8,2
Ελλάδα	-4,5	-4,8	-5,6	-7,5	-5,2	-5,7	-6,5	-9,8	-15,7	-10,7	-9,5	-9,0
Ισπανία	-0,5	-0,3	-0,3	-0,1	1,3	2,4	2,0	-4,5	-11,1	-9,6	-9,6	-10,6
Γαλλία	-1,5	-3,1	-4,1	-3,6	-2,9	-2,3	-2,7	-3,3	-7,5	-7,1	-5,3	-4,8
Ιταλία	-3,1	-3,1	-3,6	-3,5	-4,4	-3,4	-1,6	-2,7	-5,5	-4,5	-3,8	-3,0
Πορτογαλία	-4,8	-3,4	-3,7	-4,0	-6,5	-4,6	-3,1	-3,6	-10,2	-9,8	-4,3	-6,4
Η. Βασίλειο	0,4	-2,1	-3,5	-3,5	-3,4	-2,8	-2,8	-5,0	-11,4	-10,1	-7,7	-6,1

Πηγή: Eurostat

Από τα ανωτέρω στοιχεία επισημαίνονται:

- Το 2007 παρουσιάζεται και πάλι ως σημείο καμπής για τη διαμόρφωση των δημόσιων ελλειμμάτων καθώς για όλες τις χώρες αλλά και την ΕΕ 27 τα αποτελέσματα είναι αρνητικά με αυξητικές τάσεις.
- Το παράδοξο της Ιρλανδίας (από πλεονασματικούς κρατικούς ισολογισμούς σε ελλειμματικούς) μετά το 2007 παρουσιάζεται και στην κλιμάκωση των δημόσιων ελλειμμάτων. Μάλιστα, το 2010 το δημόσιο έλλειμμα πιάνει τιμή ρεκόρ της τάξης του -30,6%.
- Το 2010 είναι το έτος κατά το οποίο τα δημόσια ελλείμματα παίρνουν τις υψηλότερες τιμές τους για όλες σχεδόν τις χώρες που παρουσιάζονται.
- Η Γερμανία είναι η οικονομία με τα μικρότερα ελλείμματα και τα περισσότερα εμφανιζόμενα πλεονάσματα, γεγονός που σηματοδοτεί τη μη προβληματική διαχείριση του κρατικού προϋπολογισμού.
- Οι χώρες με τα μεγαλύτερα προβλήματα δημόσιων ελλειμμάτων είναι η Ιρλανδία, η Ελλάδα, η Ισπανία και η Πορτογαλία.

2.1.3. Εξέλιξη των Κρατικών Εσόδων

Η εξέλιξη των κρατικών εσόδων, κυρίως των φορολογικών, παίζει καθοριστικό ρόλο για τη συγκράτηση των δημόσιων ελλειμμάτων και τον έλεγχο του χρέους. Το ύψος τους εξαρτάται από την αποτελεσματικότητα των φοροσυλλεκτικών μηχανισμών αλλά και τη διαμόρφωση του ΑΕΠ⁵¹. Ως δείκτης αποτελεσματικότητας των φοροσυλλεκτικών μηχανισμών μπορεί να ληφθεί το ποσοστό των κρατικών εσόδων επί του ΑΕΠ. Σε κάθε περίπτωση τυχόν χαμηλά ποσοστά δεν πρέπει να θεωρηθούν ως ενδείξεις ελαστικής φορολογικής πολιτικής (νομοθεσίας και μηχανισμών) καθώς σηματοδοτούν κυρίως την ικανότητα συλλογής φόρων για κάθε οικονομία. Ενδεικτικά, είναι τα στοιχεία που παραθέτονται στον ακόλουθο πίνακα:

⁵¹ Αναφορά γίνεται στους αυτόματους φορολογικούς σταθεροποιητές – automatic tax stabilizers, που πρόκειται για μηχανισμούς σύνδεσης του ύψους του ΑΕΠ με τα φορολογικά έσοδα. Δηλαδή, εφόσον το φορολογικό και φορολειτουργικό σύστημα λειτουργεί αποτελεσματικά τότε επιτυγχάνεται αύξηση των φορολογικών εσόδων και επομένως μείωση των ελλειμμάτων χωρίς να είναι απαραίτητη η επιβολή αυστηρότερων φορολογικών μέτρων. Σε μια τέτοια περίπτωση η διαχείριση του κρατικού προϋπολογισμού είναι ευκολότερη και δίνεται η δυνατότητα στις κυβερνήσεις για υιοθέτηση μέτρων φορολογικής ελάφρυνσης.

Πίνακας 2.5
Συνολικά Κρατικά Έσοδα ως ποσοστό επί του ΑΕΠ

Χώρα	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΕΕ 27	44,6	43,9	44,0	43,8	44,2	44,7	44,6	44,6	44,1	44,1	44,6	45,4
Γερμανία	44,5	44,1	44,3	43,3	43,6	43,7	43,7	44,0	45,2	43,7	44,3	44,8
Ιρλανδία	34,2	33,2	33,7	35,1	35,6	37,4	36,9	35,4	34,5	34,9	34,0	34,5
Ελλάδα	40,9	40,3	39,0	38,1	39,0	39,2	40,7	40,7	38,4	40,6	42,4	44,6
Ισπανία	38,1	38,6	38,1	38,8	39,7	40,7	41,1	36,9	35,1	36,7	36,2	37,1
Γαλλία	50,0	49,6	49,3	49,6	50,6	50,6	49,9	49,9	49,2	49,5	50,6	51,8
Ιταλία	44,5	44,0	44,4	44,0	43,4	45,0	46,0	45,9	46,5	46,1	46,1	47,7
Πορτογαλία	38,3	39,6	40,9	41,4	40,1	40,6	41,1	41,1	39,6	41,6	45,0	40,9
Η. Βασίλειο	40,3	38,8	38,4	39,1	40,0	40,8	40,5	42,1	39,5	39,8	40,3	41,8

Πηγή: Eurostat

Από τα ως άνω, επισημαίνονται τα ακόλουθα:

- Γενικά, παρατηρούνται διαχρονικά μικρές διακυμάνσεις, με τις διαχρονικές τάσεις να κρίνονται μάλλον ως ελαφρά αυξητικές.
- Η Ελλάδα μόλις τα 2 τελευταία χρόνια παρουσιάζει μια αύξηση στα κρατικά έσοδα της τάξης του 10% περίπου. Η μεταβολή αυτή σε σχέση με τις μικρές διακυμάνσεις των προηγούμενων ετών μπορεί να αιτιολογηθεί τόσο από τη μείωση του ΑΕΠ αλλά και από την υιοθέτηση αυστηρότερων φορολογικών μέτρων.
- Η Ιρλανδία είναι η χώρα με τα μικρότερα ποσοστά τα οποία οφείλονται κυρίως στην ήπια φορολογική πολιτική που την διέπει.
- Η Γαλλία με την Ιταλία παρουσιάζουν τα μεγαλύτερα ποσοστά γεγονός που αποτελεί ένδειξη αυστηρής φορολόγησης και αποτελεσματικών φοροσυλλεκτικών μηχανισμών.

2.1.4. Εξέλιξη των Φόρων Εισοδήματος και Περιουσίας

Ως ένδειξη για την αυστηρότητα ενός φορολογικού συστήματος μπορεί να χρησιμοποιηθούν τα δεδομένα για την είσπραξη των φόρων εισοδήματος και περιουσίας. Όταν η ανάγκη για αύξηση των φορολογικών εσόδων είναι μεγάλη, συνήθως επιβάλλεται αύξηση στους φορολογικούς συντελεστές εισοδήματος και περιουσίας καθώς αποτελούν μιας σχετικά «εύκολη» λύση για αύξηση των φορολογικών με σχετικά άμεσα αποτελέσματα. Για οικονομίες για τις οποίες ο σχετικός δείκτης εμφανίζεται υψηλός αναμένεται να αντιμετωπίζουν σημαντικά

δημοσιονομικά προβλήματα και αντίστοιχα να επιβάλλονται αυστηρότερα φορολογικά μέτρα. Χαρακτηριστικά είναι τα στοιχεία του πίνακα που ακολουθεί:

Πίνακας 2.6
Φόροι εισοδήματος και περιουσίας ως ποσοστό επί του ΑΕΠ

Χώρα	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΕΕ 27	13,4	12,8	12,4	12,5	12,8	13,4	13,6	13,3	12,4	12,3	12,6	13,0
Γερμανία	11,3	10,9	10,8	10,6	10,9	11,7	12,1	12,2	11,6	11,0	11,5	12,0
Ιρλανδία	12,6	11,5	11,7	12,2	12,1	13,0	12,7	11,5	10,7	10,5	11,9	12,6
Ελλάδα	8,6	8,6	7,8	8,0	8,6	8,1	8,2	8,0	8,3	7,9	8,6	10,1
Ισπανία	10,1	10,6	10,0	10,4	11,0	11,8	13,0	10,6	9,6	9,5	9,7	10,2
Γαλλία	12,2	11,3	1,0	11,1	11,3	11,8	11,5	11,6	9,9	10,6	11,2	12,0
Ιταλία	14,7	13,8	13,3	13,3	13,2	14,3	15,0	15,2	14,6	14,6	14,3	15,2
Πορτογαλία	9,1	9,0	8,4	8,3	8,2	8,6	9,5	9,7	9,0	8,8	9,9	9,3
Η. Βασίλειο	16,4	15,4	14,8	15,0	15,8	16,5	16,2	16,5	15,5	15,3	15,5	14,9

Πηγή: Eurostat

Τα ως άνω στοιχεία αναλύονται ως εξής:

- Συνολικά η τάση παρουσιάζει μικρές διακυμάνσεις και κρίνεται ως σταθερή.
- Η Ελλάδα παρουσιάζει τις μικρότερες τιμές του δείκτη για τις χώρες του δείγματος με εξαίρεση τα έτη 2011 και 2012 όπου επιβλήθηκαν αυστηρότερα φορολογικά μέτρα.
- Οι χώρες που κρίνονται ως οι ασθενέστερες οικονομικά της Ευρωζώνης, δηλαδή, η Ελλάδα, η Ισπανία και η Πορτογαλία παρουσιάζουν τις μικρότερες σχετικά τιμές.
- Η Ιταλία και το Ηνωμένο Βασίλειο παρουσιάζουν τις υψηλότερες τιμές ένδειξη που σηματοδοτεί την ύπαρξη υψηλών συντελεστών φορολόγησης εισοδημάτων και περιουσίας.

2.1.5. Εξέλιξη των Κοινωνικών Δαπανών

Η εξέλιξη των κοινωνικών δαπανών αποτελούν ένδειξη επιβάρυνσης του κρατικού προϋπολογισμού κυρίως για τη διαμόρφωση των ετήσιων ελλειμμάτων. Η κύμανσή τους ανάλογα με τα φορολογικά έσοδα δίνει μια εικόνα της κατεύθυνσης των κρατικών εσόδων. Τα στοιχεία που συλλέχτηκαν για τη συγκεκριμένη κατηγορία παρουσιάζονται στον ακόλουθο πίνακα:

Πίνακας 2.7
Κοινωνικές Δαπάνες ως ποσοστό επί του ΑΕΠ

Χώρα	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΕΕ 27	13,8	13,7	13,9	13,8	13,7	13,5	13,3	13,6	14,1	13,9	13,9	14,0
Γερμανία	18,4	18,4	18,5	18,1	17,9	17,3	16,5	16,5	17,3	16,9	16,7	16,8
Ιρλανδία	5,8	5,7	5,8	6,0	6,0	6,1	6,3	6,8	7,4	7,3	6,2	5,9
Ελλάδα	12,6	13,6	13,8	13,3	13,5	12,4	13,0	13,2	12,7	13,4	13,1	13,7
Ισπανία	13,0	13,0	13,0	13,0	12,9	12,9	13,0	13,2	13,4	13,4	13,3	13,0
Γαλλία	17,9	18,0	18,3	18,1	18,2	18,2	18,0	18,1	18,8	18,6	18,8	19,0
Ιταλία	12,1	12,2	12,5	12,6	12,6	12,6	13,1	13,7	14,0	13,8	13,7	13,8
Πορτογαλία	10,8	11,1	11,6	11,5	11,9	11,8	11,6	11,9	12,5	12,3	12,3	11,6
Η. Βασίλειο	7,6	7,4	7,8	8,0	8,2	8,2	8,1	8,3	8,4	8,3	8,3	8,4

Πηγή: Eurostat

Παρατηρούνται λοιπόν τα εξής:

- Μια μικρή αύξηση των κοινωνικών δαπανών από το 2007 και μετέπειτα σε επίπεδο ΕΕ 27.
- Η Γερμανία και η Γαλλία, δηλαδή οι ισχυρότερες οικονομικά χώρες της Ευρωζώνης παρουσιάζουν τα μεγαλύτερα ποσοστά κοινωνικών δαπανών.
- Η Ιρλανδία είναι η χώρα η οποία με μεγάλη διαφορά παρουσιάζει τα μικρότερα ποσοστά κοινωνικών δαπανών.
- Τα ποσοστά κοινωνικών δαπανών για την Ελλάδα παρουσιάζουν μικρή διακύμανση με μια τάση αύξησης για το 2012.

2.1.6. Διασύνδεση Χρηματοπιστωτική Κρίσης με την Κρίση Χρέους της Ευρωζώνης

Σε κάθε περίπτωση η κρίση χρέους της Ευρωζώνης προετοιμάστηκε από τις ακόλουθες εξελίξεις στο διεθνές χρηματοπιστωτικό περιβάλλον⁵²:

- **Παγκοσμιοποίηση του κεφαλαίου⁵³**: Όπως ήδη επισημάνθηκε, τις τελευταίες δεκαετίες η επενδυτική δραστηριότητα έχει ξεφύγει από τα εθνικά πλαίσια και διεξάγεται σε παγκόσμιο επίπεδο. Βέβαια, με τον όρο «επενδυτική δραστηριότητα» γίνεται αναφορά σε επενδύσεις σε τίτλους, μετοχές, παράγωγα και λοιπά χρηματοπιστωτικά προϊόντα εξαιρώντας τις ξένες άμεσες επενδύσεις (foreign direct investments) οι οποίες δεν

⁵² Lewis Michael (26.09.2011), "Touring the Ruins of the Old Economy", New York Times

⁵³ "The EU Crisis Pocket Guide" (2012), www.tni.org

σχετίζονται άμεσα με την εμφάνιση και την κλιμάκωση της κρίσης. Μέσα στο παγκοσμιοποιημένο επενδυτικό περιβάλλον και κάτω από συνθήκες απορύθμισης ήταν εύλογο οι διεθνείς αγορές να λειτουργούν σε μεγάλο βαθμό ανεξέλεγκτες δημιουργώντας «φούσκες» αλλά και να «απορρίπτουν» τίτλους όταν η πληροφόρηση που τους συνόδευε μεταλλάσσεται σε αρνητική. Κατά συνέπεια, μια χώρα που εκδίδει ομόλογα για τη χρηματοδότηση των δημοσιονομικών της ελλειμμάτων επηρεάζεται σε σημαντικό βαθμό από την αξιολόγηση των οίκων πιστοληπτικής ικανότητας αλλά και την πληροφόρηση για την κατάσταση της οικονομίας. Έτσι από τη στιγμή που οι όροι έκδοσης ομολόγων στις διεθνείς αγορές γίνονται αποτρεπτικοί τότε προβάλλει ως έντονος ο κίνδυνος της αδυναμίας πληρωμών και πτώχευσης των οικονομιών που αντιμετωπίζουν ανάλογα προβλήματα.

- **Η χαλάρωση των όρων πιστοδότησης και η αύξηση των δανειοδοτήσεων την περίοδο 2002 – 2008.** Η εισαγωγή του ΕΥΡΩ ως κοινού νομίσματος για 12 κράτη μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης λειτούργησε θετικά για την αύξηση των πιστοδοτήσεων. Συγκεκριμένα, η υιοθέτηση ενός κοινού – ισχυρού νομίσματος ουσιαστικά εξουδετερώνει το συναλλαγματικό κίνδυνο για τα μέλη της Ευρωζώνης ενώ παράλληλα οδήγησε και σε μείωση των επιτοκίων. Αν αναλογιστεί κανείς και την πετυχημένη αντιπληθωριστική πολιτική που ακολουθήθηκε από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα εύκολα εξηγεί τις αιτίες αύξησης των χορηγήσεων που ακολούθησαν τα Ευρωπαϊκά πιστωτικά ιδρύματα: συναλλαγματική σταθερότητα, χαμηλά και σταθερά επιτόκια, μειωμένος πληθωρισμός, άνοδος του ΑΕΠ. Όσο οι ρυθμοί ανάπτυξης της οικονομίας είναι αυξητικοί η λειτουργία του τραπεζικού συστήματος ανταποκρίνεται σε όλες τις απαιτήσεις. Επειδή, οι ως άνω συνθήκες είχαν σχετικά μεγάλη διάρκεια ευνοήθηκε η χρηματοδότηση επενδύσεων με μεγάλη απόδοση αλλά και αντίστοιχα υψηλό κίνδυνο. Όταν όμως επέρχεται σοκ στην οικονομία τότε τα διαρθρωτικά προβλήματα της οικονομίας ανακλύπουν και το πιστωτικό σύστημα γίνεται πλέον ένας μηχανισμός επιβάρυνσης της οικονομίας, ιδιαίτερα δε όταν είναι εκτεθειμένο σε υψηλούς και ανασφάλιστους κινδύνους. Ενδεικτικά, είναι τα στοιχεία που ακολουθούν:

Αρχικά, παρουσιάζονται τα δεδομένα για τον ακαθάριστο σχηματισμό κεφαλαίου στην ΕΕ 27.

Πίνακας 2.8
Ακαθάριστος Σχηματισμός Κεφαλαίου (ποσοστό επί του ΑΕΠ)

Έτος	1999	2002	2005	2007	Μ.Ο. 99-07
Ε.Ε. 27	20,4	19,6	20	21,3	20,3
ΕΛΛΑΔΑ	-	22,5	21,6	22,5	22,2
ΙΤΑΛΙΑ	19,6	20,9	20,7	21,1	20,6
ΙΣΠΑΝΙΑ	24,6	26,3	29,4	31	27,8
ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ	26,8	25	22,2	21,8	24,0

Πηγή: Eurostat, national accounts

Από τα ως άνω προκύπτει μια σταθερότητα στο σχηματισμό κεφαλαίου με μικρή αυξητική τάση προσεγγίζοντας το 2007. Ενδιαφέρον αποτελεί ότι οι χώρες που πλήττονται περισσότερο από την κρίση, Ελλάδα, Ισπανία και Πορτογαλία παρουσιάζουν ποσοστά μεγαλύτερα από το μέσο όρο της ΕΕ 27. Αξίζει να επισημανθεί, ότι η Ισπανία όχι μόνο παρουσιάζει τα μεγαλύτερα ποσοστά του δείκτη αλλά και ιδιαίτερα εμφανή αυξητική διαχρονικά τάση.

Στον ακόλουθο πίνακα παρουσιάζονται οι ακαθάριστες αποταμιεύσεις ως ποσοστό επί του ΑΕΠ συγκριτικά με τον καθαρό δανεισμό σε κάθε οικονομία.

Πίνακας 2.9
Ακαθάριστες Αποταμιεύσεις και Δανεισμός ως ποσοστό επί του ΑΕΠ

Μ.Ο. 1999 – 2007	Ακαθάριστες Αποταμιεύσεις % ΑΕΠ	Καθαρή Χορήγηση Δανείων (+) / Καθαρή Λήψη Δανείων (-) % ΑΕΠ
Ε.Ε. 15	20,45	0,25
ΕΛΛΑΔΑ	9,5	-11,03
ΙΣΠΑΝΙΑ	22,1	-5,13
ΙΤΑΛΙΑ	20,3	-0,43
ΠΟΡΤΟΓΑΛΙΑ	15,15	-7,50

Πηγή: Eurostat, national accounts

Επισημαίνεται, ότι οι χώρες με πρόβλημα χρέους εμφανίζουν καθαρή λήψη δανείων σε πολύ υψηλά ποσοστά επί του ΑΕΠ. Η Ιταλία παρουσιάζει πολύ μικρή καθαρή λήψη δανείων και εν γένει, ποσοστά που προσεγγίζουν τον Ευρωπαϊκό μέσο όρο. Αντίθετα, στην Ελλάδα οι ακαθάριστες αποταμιεύσεις απέχουν κατά πολύ από τον Ευρωπαϊκό μέσο όρο όπως επίσης και η καθαρή λήψη δανείων η οποία αντιστοιχεί στο 11,03 % του ΑΕΠ.

Ο βαθμός πιστωτικής επέκτασης και χρήσης κεφαλαίων από τη χρηματαγορά για κάθε οικονομία παρουσιάζεται στον πίνακα που ακολουθεί.

Πίνακας 2.10
Ποσοστό Ομολόγων, Μετοχών και Τραπεζικών Πιστώσεων
ως ποσοστό επί του ΑΕΠ

Χώρα / Περιοχή	% ΑΕΠ
Περιοχή Euro	557,6
Αυστρία	406,2
Βέλγιο	824,1
Φινλανδία	371,3
Γαλλία	668,5
Γερμανία	430,8
Ελλάδα	436,7
Ιρλανδία	900,4
Ιταλία	453,9
Λουξεμβούργο	3.234,4
Ολλανδία	830,8
Πορτογαλία	389,5
Ισπανία	550,2
Κόσμος	439,6
Ηνωμένο Βασίλειο	690,2
Η.Π.Α.	445,0
Ιαπωνία	546,6

Πηγή: IMF, Global Financial Stability Report 177

Ένα άμεσο συμπέρασμα που προκύπτει από τα παρουσιαζόμενα στοιχεία είναι η μεγάλη διακύμανση ανάμεσα στις Ευρωπαϊκές χώρες. Ωστόσο, σε όλες τις περιπτώσεις τα δεδομένα είναι πολύ υψηλά καθώς εμφανίζουν τη συνολική χρηματοδότηση σε κάθε οικονομία να είναι αρκετές φορές πολλαπλάσια του ΑΕΠ.

- **Ανισορροπία στα Εμπορικά Ισοζύγια:** Τις δύο τελευταίες δεκαετίες οι περισσότερες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης (με εξαίρεση τη Γερμανία και την Ολλανδία) εμφανίζουν μεγάλα εμπορικά ελλείμματα. Η οικονομική άνοδος των κρατών της Νοτιοανατολικής Ασίας και ιδιαίτερα της Κίνας και της Ινδίας, οι οποίες εκμεταλλεύτηκαν την ανταγωνιστικότητά τους σε

παραγωγικό κόστος (εργατικό και κεφαλαίου) εξώθησαν σε εμπορικό πλεόνασμα τις σχέσεις τους με τις Ευρωπαϊκές οικονομίες. Τα διαρκή ελλείμματα σε εμπορικό ισοζύγιο εξαναγκάζουν σε άλλες μορφές χρηματικών εισροών για την κάλυψή τους όπως ο τραπεζικός δανεισμός αλλά και κρατικές χορηγίες και εγγυήσεις. Έτσι λοιπόν, έστω και έμμεσα, τα εμπορικά ελλείμματα επιβαρύνουν τους κρατικούς προϋπολογισμούς δυσχεραίνοντας τη διαχείριση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων.

Στη συνέχεια παρουσιάζονται στατιστικά στοιχεία για τη διαμόρφωση του εμπορικού ισοζυγίου για το χρονικό διάστημα 2001 έως 2012.

Πίνακας 2.11
Εμπορικό Ισοζύγιο (εκατ. €)

Χώρα	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ΕΕ 27	-94436	-45068	-66028	-74571	-125586	-202106	-201150	-263113	-132571	-170984	-164624	-105323
Γερμανία	95495	132771	129905	156078	155809	160420	194259	177525	138868	153964	157411	186678
Ιρλανδία	36041	37930	34361	34548	33030	28359	27524	28389	38159	42408	42481	42273
Ελλάδα	-24020	-22373	-27820	-31951	-31533	-35555	-40732	-43536	-34400	-29391	-24062	-21574
Ισπανία	-42419	-41685	-46372	-60863	-77278	-91573	-99237	-94717	-47232	-57462	-50327	-31795
Γαλλία	-5839	2598	-6012	-15145	-32712	-36677	-51988	-68367	-56062	-65854	-88761	-81627
Ιταλία	9233	7838	1604	-1221	-9369	-20452	-8596	-13035	-5876	-29982	-25524	10966
Πορτογαλία	-17176	-15068	-13652	-15404	-20242	-20654	-21632	-25347	-19682	-21379	-16401	-10910
Η. Βασίλειο	-79355	-88705	-82898	-98994	-103218	-128834	-143329	-126200	-117712	-132108	-122531	-169732

Πηγή: Eurostat

Από τα ως άνω στοιχεία για την εξέλιξη του εμπορικού ισοζυγίου παρατηρούμε τα εξής:

- Σε επίπεδο ΕΕ 27 το έλλειμμα του εμπορικού ισοζυγίου παρουσιάζει πολύ μεγάλη αύξηση η οποία ωστόσο εμφανίζει σημαντική πτώση το 2009 (σχεδόν στο ήμισυ του ύψους κατά το προηγούμενο έτος).
- Στη Γερμανία και με εξαίρεση από τις περισσότερες από τις υπόλοιπες Ευρωπαϊκές χώρες υπάρχει εμπορικό πλεόνασμα το οποίο ακολουθεί μια αυξητική τάση με κάποιες μικρές διακυμάνσεις.
- Η Ιρλανδία όπως και η Γερμανία παρουσιάζει κι αυτή εμπορικό πλεόνασμα (σε αρκετά χαμηλότερα επίπεδα σε σχέση με την Γερμανία) με τη διαφορά ότι ακολουθεί πτωτική τάση μέχρι το 2008 η οποία όμως μεταβάλλεται θετικά από το 2009 έως το 2012.
- Στην Ελλάδα το εμπορικό έλλειμμα αυξάνεται συνεχώς μέχρι το 2008 ενώ στη συνέχεια εμφανίζει μεγάλη κάμψη μέχρι και το 2012.

- Ανάλογη με την Ελλάδα είναι και η τάση διαμόρφωσης των εμπορικών ελλειμμάτων σε Ισπανία και Πορτογαλία.

• **Άνοδος των τιμών στην Ακίνητη Περιουσία.** Άλλη μια επίπτωση της διαρκούς οικονομικής ανόδου και της πιστωτικής επέκτασης ήταν η άνοδος των τιμών στην ακίνητη περιουσία. Η συγκεκριμένη άνοδος των τιμών σε ορισμένες Ευρωπαϊκές χώρες, και ιδιαίτερα στην Ιρλανδία, ήταν τόσο υψηλή ώστε να έχει το χαρακτήρα «φούσκας» σε βαθμό που οδήγησε σε ραγδαία πτώση των τιμών και ανυπολόγιστες απώλειες τόσο για τα νοικοκυριά όσο και για τα πιστωτικά ιδρύματα που είχαν χορηγήσει κτηματικά και στεγαστικά δάνεια. Κάτω από τέτοιες συνθήκες, οι τράπεζες αντιμετώπισαν σημαντική αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων τους (nonperforming loans – NPLs) γεγονός που δημιούργησε ανάγκη για αύξηση των κεφαλαίων τους προκειμένου να τηρούν τα νέα πιο αυστηρά πρότυπα κεφαλαιακής επάρκειας της Βασιλείας II. Σε πολλές χώρες που τα πιστωτικά ιδρύματα αντιμετώπισαν τα ως άνω προβλήματα χρειάστηκε η κρατική μεσολάβηση προκειμένου να στηριχτούν οι τράπεζες και να διασωθεί το τραπεζικό σύστημα (Ισπανία).

• **Δημοσιονομική Πολιτική.** Ανεξάρτητα από τα ανωτέρω η δημοσιονομική πολιτική πολλών κρατών της Ευρωζώνης ευθύνεται σε μεγάλο βαθμό για την εμφάνιση και εξάπλωση της κρίσης. Συγκεκριμένα, και κάτω από τις νέες συνθήκες που δημιούργησε η υιοθέτηση του ΕΥΡΩ, τα κράτη μέλη της Ευρωζώνης ήταν υποχρεωμένα να ακολουθούν πολιτική ισοσκελισμένων κρατικών προϋπολογισμών λόγω της αδυναμίας χρησιμοποίησης των εργαλείων της νομισματικής πολιτικής για την κάλυψη των δημοσιονομικών ελλειμμάτων⁵⁴. Μια τέτοια πολιτική δημοσιονομικής πειθαρχίας αποδείχτηκε για πολλές κυβερνήσεις ως ιδιαίτερα δύσκολη καθώς απαιτούσε τόσο περικοπή των κυβερνητικών δαπανών όσο και αύξηση των φορολογικών εσόδων. Υπό τις συνθήκες ανάπτυξης που επικρατούσαν μέχρι και το 2007 η υιοθέτηση μέτρων συσταλτικής δημοσιονομικής πολιτικής δεν ήταν «δημοφιλής» για την Ευρωζώνη. Αντίθετα, επιλέχτηκε η πιο ελκυστική και εύκολη λύση, εκείνης της έκδοσης

⁵⁴ Η Νομισματική Πολιτική για τα κράτη μέλη της Ευρωζώνης ασκείται από την 01.01.2002 από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στην οποία ανατέθηκε ως στόχος η σταθεροποίηση των τιμών και η αποφυγή των πληθωριστικών συνεπειών. Κατά συνέπεια, η αύξηση της προσφοράς χρήματος για κάλυψη των δημοσιονομικών ελλειμμάτων είναι αδύνατη καθώς μιας τέτοια πολιτική θα απόκλινε από την εξυπηρέτηση του αντιπληθωριστικού στόχου.

ομολόγων σε ΕΥΡΩ, πρακτική που επέτρεπε σε χώρες περιορισμένης πιστοληπτικής ικανότητας, όπως Ελλάδα, Ισπανία, Πορτογαλία και Ιρλανδία, να δανείζονται μεγάλα κεφάλαια με προσιτούς όρους.

2.2. Η Επίδραση της Κρίσης στο Ευρωπαϊκό Τραπεζικό Σύστημα

Για την εκτίμηση των επιπτώσεων της δημοσιονομικής κρίσης στο Ευρωπαϊκό τραπεζικό σύστημα αναλύονται οι κυμάνσεις των σημαντικότερων κατηγοριών πίστης σύμφωνα με τα στατιστικά στοιχεία της Ευρωπαϊκής Ένωσης Τραπεζών τα οποία παρουσιάζονται ακολούθως.

Αρχικά, όσον αφορά τη διαμόρφωση της συνολικής δανειοδότησης σε επίπεδο ΕΕ 27 παρατηρείται μια συνεχή πιστωτική επέκταση η οποία κορυφώνεται το 2006 (μεταβολή 11,6%). Στη συνέχεια ο ρυθμός μεταβολής της συνολικής πιστοδότησης αν και παραμένει θετικός κυμαίνεται σε πολύ χαμηλά επίπεδα με μια μικρή τάση ανάκαμψης το 2011. Για τις επιμέρους χώρες του γκρουπ των ΕΕ 27 η κατάσταση δεν είναι ομοιόμορφη. Συγκεκριμένα, η Ελλάδα αν και ακολουθεί τη συνολική τάση, τα ποσοστά μεταβολής κυμαίνονται σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα γεγονός που αποτελεί ένδειξη πολύ μεγάλης πιστωτικής επέκτασης η οποία δεν δείχνει να επηρεάζεται αρνητικά σε μεγάλο βαθμό από την κρίση. Από την άλλη μεριά σε χώρες όπως η Γερμανία, οι ρυθμοί μεταβολής είναι σαφώς μικρότεροι ενώ τα πρόσημα εναλλάσσονται σε πολλές ενδιάμεσες χρονιές. Εν γένει, για οικονομίες με χαμηλότερα επίπεδα ανάπτυξης οι οποίες έχουν πληγεί σε μεγάλο βαθμό από την κρίση όπως η Ελλάδα, η Ισπανία, η Πορτογαλία και η Ιρλανδία οι τάσεις μεταβολής είναι συγκριτικά σε υψηλότερα επίπεδα.

Όσον αφορά τη στεγαστική πίστη σε επίπεδο ΕΕ 27 η τάση διατηρείται θετική και μάλιστα τα πρώτα έτη του δείγματος σε υψηλά επίπεδα. Εξάριση αποτελεί το επόμενο έτος από την εμφάνιση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης όπου παρατηρείται κάμψη της τάξης του - 4%. Η στεγαστική πίστη στη Γερμανία αν και παρουσιάζει αρκετές μεταλλαγές πρόσημου τα ποσοστά κυμαίνονται σε πολύ μικρά μεγέθη με μέγιστο το 1,55% το 2006. Αντίθετα στη Γαλλία τα ποσοστά μεταβολής είναι διαρκώς θετικά τα οποία μάλιστα κυμαίνονται σε πολύ υψηλά επίπεδα με μια τάση κάμψης την περίοδο 2008 – 2011. Στο Ηνωμένο Βασίλειο η στεγαστική πίστη

παρουσιάζει σημαντική αύξηση την περίοδο 2008 – 2010. Οι Ελλάδα, Ισπανία, Ιρλανδία και Πορτογαλία παρουσιάζουν σε γενικές γραμμές παρόμοια τάση η οποία περιγράφεται ως ιδιαίτερα αυξητική μέχρι το 2007 ενώ στη συνέχεια παρατηρείται κάμψη η οποία μάλιστα σε κάποιες οικονομίες παίρνει και αρνητική τιμή. Σε κάθε περίπτωση υπάρχουν ενδείξεις ότι το ξέσπασμα της διεθνούς χρηματοπιστωτικής πίστης επηρέασε τη στεγαστική πίστη σε σημαντικό βαθμό ιδιαίτερα για τις υπερχρεωμένες χώρες.

Η καταναλωτική πίστη σε επίπεδο ΕΕ 27 παρουσιάζει αύξηση μέχρι και το 2006 ενώ στη συνέχεια σταθεροποιείται. Στη Γερμανία, μέχρι το 2007 η καταναλωτική πίστη μεταβάλλεται αρνητικά ενώ στη συνέχεια παρατηρείται αύξηση. Ωστόσο, οι ρυθμοί μεταβολής και σε αυτή την κατηγορία πίστη είναι αρκετά χαμηλότεροι σε σύγκριση με τις υπόλοιπες χώρες του δείγματος. Στην Ελλάδα η καταναλωτική πίστη μέχρι το 2006 αυξάνεται ιδιαίτερα ταχύρυθμα. Στη συνέχεια η τάση ανακόπτεται με μόνη εξαίρεση το 2010 έτος στο οποίο παρατηρείται μια αύξηση της τάξης του 30%. Για την Ισπανία, Ιρλανδία και Πορτογαλία η τάση μεταβολής της καταναλωτικής πίστης είναι ιδιαίτερα αυξητική μέχρι το 2006 ενώ μετά το 2008 παρατηρείται σημαντική πτώση. Αναμφίβολα λοιπόν και αυτή η κατηγορία πίστης δείχνει να επηρεάζεται αρνητικά από τη χρηματοπιστωτική κρίση με χρονικό σημείο καμψής το έτος 2008.

Η δανειοδότηση της κυβέρνησης σε επίπεδο ΕΕ 27 παρουσιάζει διαχρονικά σταθερή τάση γεγονός που οφείλεται στην ανάγκη ανεύρεσης πόρων για την κάλυψη των διαρκώς αυξανόμενων κρατικών ελλειμμάτων. Η Γερμανία αντίθετα εμφανίζει μια συνεχή και μάλιστα αυξητική τάση μείωσης της χρηματοδότησης του δημόσιου τομέα από δανειακά κεφάλαια, Έτσι στη Γερμανία η εξάρτηση της χρηματοδότησης του Κράτους από τις τράπεζες δείχνει να μειώνεται διαχρονικά. Στην Ελλάδα, Ισπανία, Ιταλία και Πορτογαλία η τάση με κάποιες διακυμάνσεις είναι ιδιαίτερα αυξητική μετά το 2007. Τα στοιχεία αυτά αποτελούν άλλη μια απόδειξη για την επίδραση της κρίσης καθώς η προκληθείσα αύξηση των δημοσιονομικών ελλειμμάτων εξαναγκάζουν σε αύξηση της παροχής πιστώσεων προς το δημόσιο τομέα. Αν αναλογιστεί κανείς και την παρατηρούμενη μείωση της χορήγησης δανείων προς τον ιδιωτικό τομέα μετά το 2007 τότε μάλλον υπάρχει ένδειξη για την εμφάνιση του φαινομένου του «εκτοπισμού» του ιδιωτικού τομέα από το δημόσιο, τουλάχιστον στη σφαίρα της διάθεσης και της χρήσης πιστοδοτικών πόρων.

Πίνακας 2.12
Σύνολο Πιστοδοτήσεων σε εκατ. €

	ΕΕ 27 (τρισε. €)	% μετ.	ΓΕΡ/ΝΙΑ	% μετ.	ΙΣΠΑΝΙΑ	% μετ.	ΓΑΛΛΙΑ	% μετ.	ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	% μετ.	ΕΛΛΑΔΑ	% μετ.	ΙΡΑΝΑΙΑ	% μετ.	ΙΤΑΛΙΑ	% μετ.	ΠΟΡ/ΛΙΑ	% μετ.
01.12.1999	12		3881716		723476		2092653		2124634		93813		162844		1049743		170206	
01.12.2000	13,2	9,80%	4022671	3,63%	796259	10,06%	2154720	2,97%	2409824	13,42%	103274	10,08%	187965	15,43%	1185148	12,90%	192610	13,16%
01.12.2001	14,5	9,70%	4144723	3,03%	879687	10,48%	2305202	6,98%	2740958	13,74%	108744	5,30%	212080	12,83%	1249494	5,43%	212143	10,14%
01.12.2002	15,2	4,80%	4214345	1,68%	965770	9,79%	2394580	3,88%	2880121	5,08%	117789	8,32%	233261	9,99%	1408595	12,73%	231864	9,30%
01.12.2003	16	5,70%	4173889	-0,96%	1086080	12,46%	2468671	3,09%	3161972	9,79%	137167	16,45%	269622	15,59%	1517222	7,71%	247913	6,92%
01.12.2004	17,3	8,00%	4163578	-0,25%	1253116	15,38%	2658836	7,70%	3539148	11,93%	150180	9,49%	347465	28,87%	1607348	5,94%	241258	-2,68%
01.12.2005	18,9	9,30%	4235377	1,72%	1552812	23,92%	2829053	6,40%	4124058	16,53%	170101	13,26%	455578	31,11%	1736812	8,05%	253683	5,15%
01.12.2006	21,1	11,60%	4258994	0,56%	1884528	21,36%	3109484	9,91%	4865921	17,99%	188929	11,07%	574292	26,06%	1964679	13,12%	282358	11,30%
01.12.2007	22,8	7,90%	4512463	5,95%	2183683	15,87%	3671674	18,08%	4344077	-10,72%	236947	25,42%	630326	9,76%	2332749	18,73%	317115	12,31%
01.12.2008	23,3	2,20%	4757016	5,42%	2338770	7,10%	3946220	7,48%	3618801	-16,70%	273494	15,42%	677177	7,43%	2483273	6,45%	332819	4,95%
01.12.2009	23,5	0,80%	4546909	-4,42%	2279474	-2,54%	3955003	0,22%	4144443	14,53%	285749	4,48%	612968	-9,48%	2495159	0,48%	337028	1,26%
01.12.2010	23,6	0,40%	4611763	1,43%	2275282	-0,18%	4021005	1,67%	4051823	-2,23%	337669	18,17%	604360	-1,40%	2428940	-2,65%	336167	-0,26%
01.12.2011	24,5	3,70%	4693285	1,77%	2270548	-0,21%	4425864	10,07%	4186259	3,32%	308314	-8,69%	521714	13,67%	2501306	2,98%	324118	-3,58%

Πηγή: European Bank Federation

Πίνακας 2.13
Στεγαστική Πίστη σε εκατ. €

	ΕΕ 27 (τρισε. €)	% μετ.	ΓΕΡ/ΝΙΑ	% μετ.	ΙΣΠΑΝΙΑ	% μετ.	ΓΑΛΛΙΑ	% μετ.	ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	% μετ.	ΕΛΛΑΔΑ	% μετ.	ΙΡΑΝΑΙΑ	% μετ.	ΙΤΑΛΙΑ	% μετ.	ΠΟΡ/ΛΙΑ	% μετ.
01.12.2003	3,5		937379		277573		385078		907733		26364		55012		154374		66485	
01.12.2004	3,9	11,43%	949457	1,29%	335665	20,93%	432396	12,29%	978338	7,78%	32944	24,96%	73739	34,04%	185016	19,85%	71139	7,00%
01.12.2005	4,3	10,26%	961186	1,24%	450982	34,35%	495105	14,50%	1068160	9,18%	43001	30,53%	94776	28,53%	217221	17,41%	79488	11,74%
01.12.2006	4,8	11,63%	976123	1,55%	551506	22,29%	569975	15,12%	1156746	8,29%	52313	21,66%	111403	17,54%	244409	12,52%	91916	15,64%
01.12.2007	5	4,17%	967492	-0,88%	626573	13,61%	643142	12,84%	1101606	-4,77%	63385	21,16%	124019	11,32%	265560	8,65%	101106	10,00%
01.12.2008	4,8	-4,00%	959840	-0,79%	658094	5,03%	691182	7,47%	799163	27,45%	65267	2,97%	115233	-7,08%	264414	-0,43%	105222	4,07%
01.12.2009	5,1	6,25%	962332	0,26%	657191	-0,14%	716448	3,66%	992075	24,14%	67703	3,73%	110307	-4,27%	280481	6,08%	110693	5,20%
01.12.2010	5,5	7,84%	968542	0,65%	665222	1,22%	775265	8,21%	1170532	17,99%	79621	17,60%	99688	-9,63%	352270	25,59%	114521	3,46%
01.12.2011	5,7	3,64%	979944	1,18%	657697	-1,13%	824062	6,29%	1216126	3,90%	77554	-2,60%	80476	-19,27%	367815	4,41%	113933	-0,51%

Πηγή: European Bank Federation

Πίνακας 2.14
Καταναλωτική Πίστη σε εκατ. €

	ΕΕ 27 (τρις. €)	% μετ.	ΓΕΡ/ΝΙΑ	% μετ.	ΙΣΠΑΝΙΑ	% μετ.	ΓΑΛΛΙΑ	% μετ.	ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	% μετ.	ΕΛΛΑΔΑ	% μετ.	ΙΡΑΝΑΙΑ	% μετ.	ΙΤΑΛΙΑ	% μετ.	ΠΟΡΤ/ΛΙΑ	% μεταβολή
01.12.2003	0,7		174919		55603		128415		176107		12386		12310		33012		8720	
01.12.2004	0,8	14,29%	174448	-0,27%	62367	12,16%	134093	4,42%	196943	11,83%	17025	37,45%	14725	19,62%	38117	15,46%	9089	4,23%
01.12.2005	0,8	0,00%	171048	-1,95%	77235	23,84%	141976	5,88%	209772	6,51%	20821	22,30%	17509	18,91%	44335	16,31%	9427	3,72%
01.12.2006	0,9	12,50%	167605	-2,01%	92213	19,39%	148748	4,77%	214286	2,15%	25544	22,68%	19996	14,20%	49878	12,50%	11416	21,10%
01.12.2007	0,9	0,00%	168986	0,82%	103506	12,25%	156270	5,06%	198456	-7,39%	27518	7,73%	21039	5,22%	52665	5,59%	13820	21,06%
01.12.2008	0,9	0,00%	173289	2,55%	102458	-1,01%	156336	0,04%	147601	25,63%	28333	2,96%	21942	4,29%	54707	3,88%	15495	12,12%
01.12.2009	0,9	0,00%	178998	3,29%	92513	-9,71%	155205	-0,72%	148589	0,67%	26963	-4,84%	24006	9,41%	57574	5,24%	15779	1,83%
01.12.2010	0,9	0,00%	185551	3,66%	82183	-11,17%	154761	-0,29%	149370	0,53%	35071	30,07%	19017	-20,78%	62494	8,55%	15524	-1,62%
01.12.2011	0,9	0,00%	186370	0,44%	70553	-14,15%	157243	1,60%	143428	-3,98%	32981	-5,96%	16632	-12,54%	63814	2,11%	15022	-3,23%

Πηγή: European Bank Federation

Πίνακας 2.15
Δανειοδότηση της Κυβέρνησης σε εκατ. €

	ΕΕ 27 (τρις. €)	% μετ.	ΓΕΡ/ΝΙΑ	% μετ.	ΙΣΠΑΝΙΑ	% μετ.	ΓΑΛΛΙΑ	% μετ.	ΗΝ. ΒΑΣΙΛΕΙΟ	% μετ.	ΕΛΛΑΔΑ	% μετ.	ΙΡΑΝΑΙΑ	% μετ.	ΙΤΑΛΙΑ	% μετ.	ΠΟΡΤ/ΛΙΑ	% μεταβολή
01.12.1999	0,8		509171		31287		120633		3894		3654		9012		63205		1884	
01.12.2000	0,8	0,00%	498487	-2,10%	31494	0,66%	121378	0,62%	19744	407,04%	3776	3,34%	10863	20,54%	60660	-4,03%	2249	19,37%
01.12.2001	0,8	0,00%	494878	-0,72%	33557	6,55%	120604	-0,64%	11574	-41,38%	3763	-0,34%	13436	23,69%	58127	-4,18%	3369	49,80%
01.12.2002	0,8	0,00%	473966	-4,23%	33334	-0,66%	128764	6,77%	14046	21,36%	4759	26,47%	15155	12,79%	56873	-2,16%	3715	10,27%
01.12.2003	0,9	12,50%	465505	-1,79%	35753	7,26%	143949	11,79%	15658	11,48%	5211	9,50%	10871	-28,27%	52977	-6,85%	4124	11,01%
01.12.2004	0,9	0,00%	448676	-3,62%	37731	5,53%	141073	-2,00%	25866	65,19%	6594	26,54%	14189	30,52%	52595	-0,72%	4678	13,43%
01.12.2005	0,9	0,00%	439404	-2,07%	41095	8,92%	153104	8,53%	28336	9,55%	11513	74,60%	17154	20,90%	57153	8,67%	5210	11,37%
01.12.2006	0,9	0,00%	416375	-5,24%	41295	0,49%	159253	4,02%	25340	-10,57%	11001	-4,45%	18473	7,69%	59691	4,44%	5379	3,24%
01.12.2007	1	11,11%	386762	-7,11%	42854	3,78%	173695	9,07%	25026	-1,24%	12774	16,12%	15191	-17,77%	223186	273,90%	5071	-5,73%
01.12.2008	1	0,00%	370410	-4,23%	52873	23,38%	176598	1,67%	12235	-51,11%	12958	1,44%	12473	-17,89%	235366	5,46%	5829	14,95%
01.12.2009	1,1	10,00%	358579	-3,19%	64546	22,08%	198782	12,56%	14384	17,56%	8193	-36,77%	11660	-6,52%	248045	5,39%	6535	12,11%
01.12.2010	1,3	18,18%	443207	23,60%	78675	21,89%	219506	10,43%	12259	-14,77%	18209	122,25%	76403	555,26%	260226	4,91%	10962	67,74%
01.12.2011	1,2	-7,69%	392413	-11,46%	89326	13,54%	197913	-9,84%	11660	-4,89%	14153	-22,27%	72618	-4,95%	259030	-0,46%	9568	-12,72%

Πηγή: European Bank Federation

2.3. Η Ελληνική Κρίση Χρέους

Η Ελληνική κρίση χρέους αποτελεί το σημαντικότερο πρόβλημα που αντιμετώπισε η Ελληνική οικονομία μετά το Β Παγκόσμιο Πόλεμο σε τέτοιο βαθμό ώστε να γίνει απαιτητή η προσφυγή σε εξωτερική οικονομική βοήθεια για να αποφευχθεί η παύση πληρωμών. Συγκεκριμένα και σύμφωνα με τα στοιχεία του ΟΔΔΗΧ το συνολικό ύψος του δημόσιου χρέους στις 30.09.2013 ανέρχεται στα 321,9 δις. €, δηλαδή κατά 6,06 % υψηλότερο σε σχέση με την αντίστοιχη περίοδο του 2012 όπου το δημόσιο χρέος κυμαινόταν στο ύψος των 303,5 δις. Με βάση το τελευταίο διαθέσιμο δελτίο δημοσίου χρέους Νο 67 του Σεπτεμβρίου 2012, το ύψος του Ελληνικού δημόσιου χρέους αναλύεται στα εξής:

Πίνακας 2.16
Σύνθεση Χρέους Κεντρικής Διοίκησης 30.09.2012 (εκατ. ΕΥΡΩ)

Ύψος Χρέους Κεντρικής Διοίκησης	303.508,80
Σταθερού Επιτοκίου	43,4%
Κυμαινόμενου Επιτοκίου	56,6%
Διαπραγματεύσιμο	45,1%
Μη Διαπραγματεύσιμο	54,9%
Σε ΕΥΡΩ	96,7%
Σε άλλα Νομίσματα	3,3%
Ταμιακά Διαθέσιμα Ελληνικού Δημοσίου	3.532,8

Από τα ως άνω προκύπτουν δύο σημαντικά στοιχεία για τη σύσταση του χρέους:

- α) το συντριπτικό ποσοστό του Ελληνικού χρέους είναι σε όρους € (96,7%) καθώς επίσης και ότι
- β) το μεγαλύτερο ποσοστό του είναι σε κυμαινόμενο επιτόκιο (56,6%).

Το πρώτο στοιχείο υποδηλώνει ότι ο συναλλαγματικός κίνδυνος είναι περιορισμένος καθώς το μεγαλύτερο ύψος του χρέους δεν επηρεάζεται από συναλλαγματικές ισοτιμίες. Από την άλλη μεριά, η πιθανή έξοδος της Ελλάδας από τη ζώνη ΕΥΡΩ θα επηρέαζε (αυξητικά) σε μεγάλο βαθμό το ύψος του χρέους το οποίο θα παραμείνει σε όρους €. Όσον αφορά το ποσοστό του χρέους σε κυμαινόμενο επιτόκιο, αξίζει να επισημανθεί, ότι οι όροι έκδοσης ομολόγων με κυμαινόμενο επιτόκιο αυξάνουν την

επικινδυνότητα για τον εκδότη και στην προκειμένη περίπτωση για το Ελληνικό Δημόσιο. Έτσι, στην περίπτωση που η πιστοληπτική ικανότητα της Ελληνικής οικονομίας επιβαρύνεται οι απαιτήσεις για την αποπληρωμή του χρέους – λόγω του κυμαινόμενου επιτοκίου – θα αυξάνονται ανάλογα.

2.3.1. Εξέλιξη του Ελληνικού Δημόσιου Χρέους

Η εξέλιξη του Ελληνικού Δημόσιου Χρέους πριν από την εμφάνιση της κρίσης παρουσιάζεται στον ακόλουθο πίνακα.

Πίνακας 2.17
Εξέλιξη Δημόσιου Χρέους πριν το Ξέσπασμα της Κρίσης (σε εκατ. ΕΥΡΩ)

Έτη	Δημόσιο Χρέος	Μεταβολή	Μεταβολή ανά Έτος	Μέσο Υπόλοιπο
2001 – 2004	183.157	42.182	10.545	162.064
2005 – 2008	262.071	78.914	19.729	222.614
2009	292.000	29.929	29.929	277.035

Πηγή: Π. Ε. Πετράκης: «Η Ελληνική Οικονομία και η Κρίση», κεφ. 9, Πίνακας 9.3, σελ. 303.

Από τα δεδομένα του ως άνω πίνακα γίνεται εμφανής η σημαντική αύξηση του χρέους μια τάση που δημιουργεί ιδιαίτερα προβλήματα ως προς τη διαχείρισή του. Η μεγέθυνση του δημόσιου χρέους προκλήθηκε από την κλιμάκωση του δημόσιου ελλείμματος. Τα διαθέσιμα στοιχεία για τη διαμόρφωση του δημόσιου ελλείμματος ως ποσοστό επί του ΑΕΠ, παρουσιάζονται στον επόμενο πίνακα.

Πίνακας 2.18
Ελληνικό Δημοσιονομικό Έλλειμμα / Πλεόνασμα ως ποσοστό % ΑΕΠ

2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
-4,5	-4,8	-5,6	-7,5	-5,2	-5,7	-6,5	-9,8	-15,7	-10,7	-9,5	-9,0

Πηγή: Eurostat

Από τα ως άνω στοιχεία παρατηρείται ότι η συμμετοχή των ελλειμμάτων του δημοσίου τομέα επί του ΑΕΠ γιγαντώνεται το 2009 (-15,7%) και στη συνέχεια παρουσιάζει μια σταδιακή αποκλιμάκωση. Ωστόσο, μετά το 2009 τα ποσοστά του ελλείμματος κινούνται σε υψηλότερα μεγέθη απ' ό τι πριν το 2009. Τα μεγέθη για την εξέλιξη του ελλείμματος αποκτούν ιδιαίτερη βαρύτητα αν ληφθεί υπόψη και η διαμόρφωση του ΑΕΠ κατά το υπό εξέταση χρονικό διάστημα. Συγκεκριμένα, όπως

παρουσιάζεται στον κάτωθι πίνακα, το ΑΕΠ είναι αυξητικό μέχρι το 2009 και στη συνέχεια παρουσιάζει μια σταδιακή διαχρονικά κάμψη. Δηλαδή, η γιγάντωση των ελλειμμάτων ως ποσοστό επί του ΑΕΠ κινείται παράλληλα με την αύξησή του, αποτέλεσμα ενδεικτικό μιας ιδιαίτερα ελαστικής δημοσιονομικής πολιτικής.

Πίνακας 2.19
Εξέλιξη του ΑΕΠ σε αγοραίες τιμές (μεγέθη εκφρασμένα σε όρους ισοδυναμίας αγοραστικής δύναμης – Purchase Power Parity PPT)

2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
20300	20400	21800	22500	23100	22100	21200	19900	19200

Πηγή: Eurostat

Ενδεικτικά οι πρόσφατες εξελίξεις στο δείκτη ανάπτυξης της Ελληνικής οικονομίας και στο Ελληνικό χρέος παρουσιάζονται στους πίνακες που ακολουθούν.

Πίνακας 2.20
Ελληνική Οικονομία

Βασικά Μεγέθη	2009	2010	2011	2012
Ονομαστικό ΑΕΠ σε εκατ. €	231.081	222.151	208.532	193.749
Ποσοστό μεταβολής πραγματικού ΑΕΠ	-3,1%	-4,9%	-7,1%	-6,4%
Ποσοστό ανεργίας	9,5%	12,6%	17,7%	24,6%

Πηγή Υπ. Οικονομικών, Eurostat

Πίνακας 2.21
Δημόσια Οικονομικά

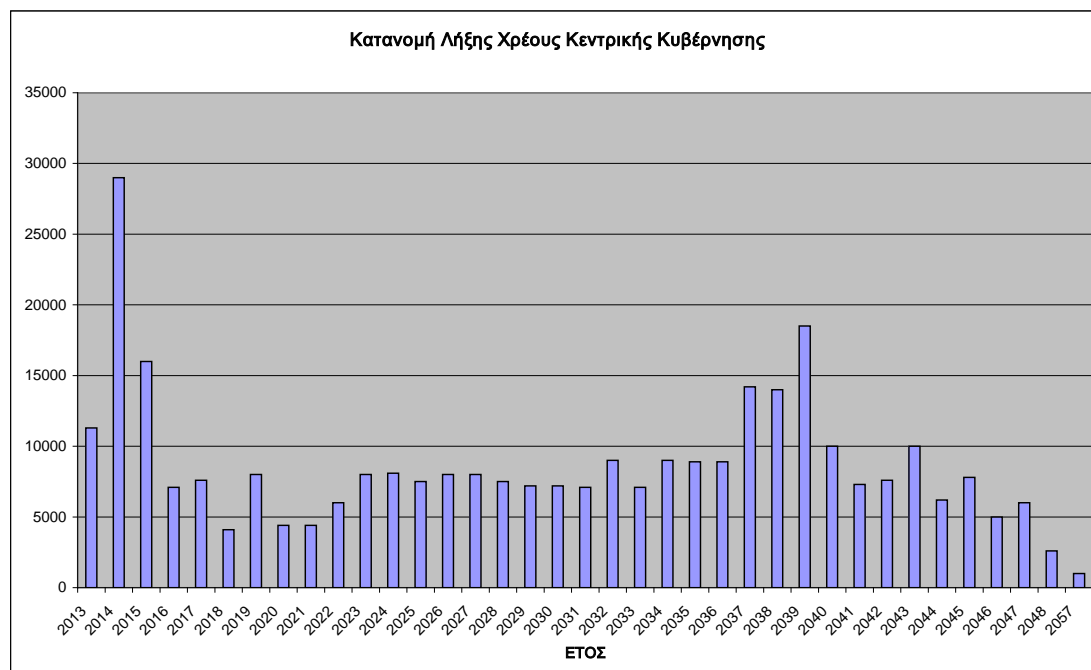
Δημόσια Οικονομικά	2009	2010	2011	2012
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (σε εκατ. €)	299.682	329.513	355.658	303.918
Χρέος Γενικής Κυβέρνησης (% επί του ΑΕΠ)	129,7%	148,3%	170,6%	156,9%
Έλλειμμα Γενικής Κυβέρνησης (% επί του ΑΕΠ)	-15,6%	-10,7%	-9,4%	-10,0%

Πηγή Υπ. Οικονομικών, Eurostat

Η μεγέθυνση του δημόσιου χρέους δεν αρκεί από μόνη της για να επιφέρει προβλήματα στη διαχείρισή του. Ένας εξίσου σημαντικός παράγοντας είναι και η διάρθρωσή του αναφορικά με το χρονικά πρόγραμμα αποπληρωμής του μέσω της

ωρίμανσης των εντόκων γραμματίων και ομολόγων. Η κατανομή της λήξης του δημόσιου χρέους παρουσιάζεται στο διάγραμμα που ακολουθεί.

Διάγραμμα 2.1



Πηγή: ΟΔΔΗΧ

Από τα ως άνω παρατηρείται μια σημαντική συγκέντρωση της λήξης χρέους τα έτη 2013, 2014 και 2015. Η κατάσταση αυτή είναι ιδιαίτερα προβληματική καθώς για την περίοδο 2013 – 2015 απαιτούνται περισσότερα από 55 δισ. € για την εξυπηρέτηση των ομολόγων που λήγουν. Αν αναλογιστεί κανείς ότι οι δημόσιοι προϋπολογισμοί μέχρι και το 2012 είναι ελλειμματικοί τότε γίνεται κατανοητό ότι για την πληρωμή των ομολόγων απαιτείται η ανεύρεση νέων πόρων πιθανότατα είτε από την έκδοση νέων ομολόγων (λιγότερο πιθανή) είτε από την παροχή εξωτερικής οικονομικής βοήθειας (περισσότερο πιθανή). Η επόμενη περίοδος που προβληματίζει για την εξυπηρέτηση του δημόσιου χρέους είναι τα έτη 2037 – 2040 όπου και πάλι παρατηρείται μεγαλύτερη συσσώρευση των ληξιπρόθεσμων τίτλων. Σε κάθε περίπτωση η εικόνα του διαγράμματος κατανομής του χρέους μπορεί να αλλάξει ανάλογα με την έκδοση νέων τίτλων ή με νέα απόφαση «κουρέματος» ομολόγων.

2.4. Αντιμετώπιση του Ελληνικού Δημόσιου Χρέους – Συμμετοχή του Ιδιωτικού Τομέα (PSI: Private Sector Involvement)

Στα μέσα του 2010 η δημοσιοποίηση του ύψους των δημόσιων ελλειμμάτων σε τέτοια επίπεδα στα οποία το δημόσιο χρέος ήταν πλέον μη βιώσιμο κατέστησε αδύνατο για την Ελληνική Κυβέρνηση το δανεισμό από τις αγορές με λογικά επιτόκια. Ως εκ τούτου ο κίνδυνος της άμεσης στάσης πληρωμών για το Ελληνικό Δημόσιο ήταν μεγάλος. Στο πλαίσιο αυτό η Ελληνική Κυβέρνηση κατέφυγε στην αρωγή του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου, της Ευρωπαϊκής Επιτροπής και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας. Στη συνέχεια μέσω της δημιουργίας του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Στήριξης χρηματοδοτήθηκε η Ελλάδα υπό πολύ αυστηρές προϋποθέσεις οι οποίες αφορούσαν, και εξακολουθούν να αφορούν, τη λήψη διαρθρωτικών και δημοσιονομικών μέτρων εξυγίανσης τα οποία οριοθετήθηκαν μέσω μιας σειράς μνημονίων.

Η σημαντικότερη εξέλιξη για την αντιμετώπιση του δημόσιου χρέους αποτέλεσε η αναδιάρθρωσή του μέσω του μηχανισμού της Συμμετοχής του Ιδιωτικού Τομέα γνωστού με το ακρωνύμιο PSI – Private Sector Involvement⁵⁵. Το PSI αποτελεί τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα (τράπεζες, επενδυτικά και ασφαλιστικά ταμεία, ιδιώτες) στην απομείωση του δημόσιου χρέους προκειμένου, αφενός την αποδοχή της όλης διαδικασίας και αφετέρου την αποτροπή της εξόδου κεφαλαίων και αποταμιεύσεων από τους ιδιωτικούς φορείς. Ο όρος PSI εμφανίστηκε τη δεκαετία του 1990 στις περιπτώσεις αναδιάρθρωση του δημόσιου χρέους της Ρωσίας, Τουρκίας, Βραζιλίας, Ισημερινού και Αργεντινής.

Η Σύνοδος των κρατών μελών της Ευρωζώνης ενέκρινε τη διαδικασία PSI για την Ελλάδα⁵⁶ στις 21 Ιουλίου 2011. Το κυριότερο στοιχείο της συγκεκριμένης απόφασης ήταν αρχικά, η πρόταση προς τους ιδιώτες κάτοχους ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου ενός προγράμματος ανταλλαγής του χρέους με νέα ομόλογα μεγαλύτερης χρονικής διάρκειας καθώς και προαιρετική αποδοχή της απομείωσής τους ποσοστού 21% επί της ονομαστικής τους αξίας. Το αρχικό αυτό πρόγραμμα απομείωσης του

⁵⁵ Σε αντιδιαστολή με τον όρο OSI – Official Sector Involvement – Συμμετοχή Δημόσιου Τομέα

⁵⁶ Wikipedia

Δημόσιου χρέους απέτυχε να γίνει αποδεκτό και τον Οκτώβριο του 2011 προτάθηκε νέο πρόγραμμα το οποίο προέβλεπε απομείωση άνω του 50%. Τελικά, το Φεβρουάριο του 2012 εγκρίθηκε η ως άνω πρόταση η οποία οριστικοποιήθηκε ως εξής:

- Κάλυψη χρέους: 206 δις εκ. €
- Νέο δάνειο ύψους: 100 δις εκ. € με χαμηλότερα επιτόκια
- Συμμετοχή του Ιδιωτικού Τομέα: απομείωση 53,5% επί της ονομαστικής αξίας των Ελληνικών Ομολόγων
- Αντιστοιχία με συνολική απώλεια των κατόχων Ελληνικών ομολόγων: 75%
- Τελικό ποσοστό συμμετοχής επί των κατόχων Ελληνικών ομολόγων: 83,5%

Η τελική διαμόρφωση του προγράμματος PSI για την Ελλάδα περιγράφεται στον πίνακα που ακολουθεί:

Πίνακας 2.22
Διάρθρωση της Απομείωσης του Ελληνικού Δημόσιου Χρέους μέσω της Διαδικασίας PSI

	Ποσό Χρέους (δις εκ €)	Ποσοστό επί του Χρέους
I. Ομόλογα με Όρους Ελληνικού Δικαίου	177,3	86,2%
II. Ομόλογα με Όρους Ξένου Δικαίου και την Εγγύηση της Ελληνικής Δημοκρατίας	21,6	10,5%
III. Ανταλλαγή Ομολόγων με Όρους Ελληνικού Δικαίου	6,7	3,3%
Σύνολο Ομολόγων μέσω της Διαδικασίας PSI	205,6	100%

Πηγή: Eurobank (March 9 2012), "Greece Macro Monitor"

2.5. Συμπεράσματα Κεφαλαίου

Επίκεντρο της ανάλυσης που προηγήθηκε ήταν η εξέταση των επιπτώσεων της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στα μακροοικονομικά μεγέθη των κρατών μελών της Ευρωζώνης με έμφαση στις χώρες οι οποίες αντιμετώπισαν σημαντικά προβλήματα στη διαχείριση του Δημοσιονομικούς τους χρέους όπως η Ελλάδα, η Ιρλανδία, Η Ισπανία και η Πορτογαλία. Από τα στατιστικά στοιχεία που παρατέθηκαν έγινε εμφανής η διάκριση ανάμεσα στις χώρες με προβλήματα χρέους και στις πιο ισχυρές οικονομίες της Ευρωζώνης. Σε κάθε περίπτωση την περίοδο 2007 – 2009 παρατηρείται καμπή στα μακροοικονομικά μεγέθη για τις περισσότερες από τις χώρες του δείγματος γεγονός που αποδίδεται στην επίδραση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Παρόμοια εξέλιξη με τα μακροοικονομικά μεγέθη εμφανίζουν και οι σημαντικότερες κατηγορίες των στατιστικών στοιχείων που αναλύθηκαν και αφορούν τη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος της Ευρωζώνης. Και πάλι η επίδραση της χρηματοπιστωτικής κρίσης είναι εμφανής με κλιμάκωση στις χώρες με κρίση χρέους. Τέλος, ειδική αναφορά έγινε στη διαδικασία απομείωσης του Ελληνικού Δημόσιου Χρέους μέσω της συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα (PSI) η οποία αποτέλεσε σημαντική διαρθρωτική αναπροσαρμογή για την Ελληνική οικονομία με καίριες επιπτώσεις για το Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3^ο

ΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ ΚΑΙ Η ΕΛΛΗΝΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΧΡΕΟΥΣ

3.0 Εισαγωγή Κεφαλαίου

Η εμφάνιση και κλιμάκωση της Ελληνικής κρίσης χρέους από το 2009 και μετέπειτα επέδρασε αρνητικά στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα σε τέτοιο βαθμό έτσι ώστε να γίνεται λόγος και για Ελληνική Τραπεζική κρίση. Οι κύριοι παράγοντες που επηρέασαν το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα ήταν η περικοπή των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου, η οποία εξανάγκασε την καταγραφή σημαντικών απωλειών και αρνητικών προβλέψεων, αλλά και η προκληθείσα ύφεση στην οικονομία η οποία ώθησε σε αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και πτώση του κύκλου εργασιών των Ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων.

Σκοπός του παρόντος κεφαλαίου είναι να παρουσιαστεί με αναλυτικό τρόπο η διαμόρφωση του περιβάλλοντος στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα πριν και μετά την εμφάνιση της κρίσης χρέους. Συγκεκριμένα, παρουσιάζεται η δομή του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος τόσο όσο αφορά τον αριθμό και το μέγεθος των πιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται στον Ελληνικό χώρο, όσο και η διαμόρφωση των βασικών οικονομικών τους μεγεθών όπως αποταμιεύσεις, πιστοδοτήσεις και μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Οι συντελούμενες διαχρονικά μεταβολές αποτυπώνονται με άξονα μελέτης τα έτη 2009 και 2012 έτσι ώστε να μελετηθεί η ύπαρξη χρονικού σημείου καμψής που να αποδίδεται στην εμφάνισης της κρίσης χρέους.

Στη συνέχεια μελετώνται οι διαμορφωθείσες κεφαλαιακές ανάγκες του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος καθώς αποτελεί πλέον το βασικό πρόβλημα των Ελληνικών τραπεζών αλλά και σημείο τριβής στις σχέσεις της Ελληνικής κυβέρνησης με την Τρόϊκα. Ανάλογα με τη διευθέτηση του συγκεκριμένου προβλήματος και κάτω από τις νέες συνθήκες που έχουν διαμορφωθεί προσδιορίζονται και οι προοπτικές βιωσιμότητας του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Οι συγκεκριμένες προοπτικές

μελετώνται και παρουσιάζονται με βάση τα διαθέσιμα στοιχεία και τις εκτιμήσεις που έχουν διαμορφωθεί καθώς οι εξελίξεις είναι ακόμα ρευστές και δεν έχει ολοκληρωθεί η διαδικασία απεμπλοκής της Ελληνικής οικονομίας από την κρίση. Τέλος, αναλύεται ο τρόπος με τον οποίο μπορεί να συμβάλει στην ανάπτυξη της Ελληνικής οικονομίας ένα υγιές και λειτουργικό τραπεζικό σύστημα.

3.1 Η Δομή του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος

Τα τελευταία δέκα χρόνια το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα έχει εξελιχθεί σε σημαντικό βαθμό εξαιτίας της παγκοσμιοποίησης της τραπεζικής αγοράς, της απελευθέρωσης στην κυκλοφορία κεφαλαίων αλλά και των δυνατοτήτων που παρέχει η σύγχρονη τεχνολογία για δημιουργία πληθώρας τραπεζικών και επενδυτικών συναλλαγών. Οι εξελίξεις αυτές ήταν αναμενόμενο να αυξήσουν τον αριθμό των χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων που δραστηριοποιούνται στην Ελληνική αγορά καθώς και τις δυνατότητες στην παροχή υπηρεσιών. Ωστόσο, η επέλαση και κλιμάκωση της οικονομικής κρίσης που πλήττει το Ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα ήταν αδύνατο να μην επηρεάσει τη δομή του τραπεζικού συστήματος τόσο στον αριθμό και το μέγεθος των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων που δραστηριοποιούνται όσο και στον όγκο των παρεχόμενων υπηρεσιών και συναλλαγών.

Συγκεκριμένα, και σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος⁵⁷ το Νοέμβριο του 2012 ήταν εγκατεστημένα και δραστηριοποιούνταν στην Ελλάδα πενήντα δύο (52) πιστωτικά ιδρύματα (προ συγχωνεύσεων) έναντι εξήντα δύο (62) της αντίστοιχης περιόδου του 2011. Τα ιδρύματα αυτά κατανέμονται στις ακόλουθες κατηγορίες:

- Είκοσι εννέα (29) πιστωτικά ιδρύματα (Δεκαέξι (16) εμπορικές και δεκατρείς (13) συνεταιριστικές τράπεζες) με έδρα την Ελλάδα: αδειοδότηση και εποπτεία από την Τράπεζα της Ελλάδος.
- Δεκαοχτώ (18) υποκαταστήματα με έδρα άλλο κράτος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, υπαγόμενα στο καθεστώς αμοιβαίας αναγνώρισης της Ευρωπαϊκής Ένωσης – κοινοτικό διαβατήριο.

⁵⁷ Από τη μελέτη της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών: «Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2011 και το 2012», Ιανουάριος 2013.

- Τέσσερα (4) υποκαταστήματα με έδρα εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης υπό την εποπτεία της Τράπεζας της Ελλάδος.
- Ένα (1) πιστωτικό ίδρυμα εξαιρούμενο των άλλων: Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων.

Πέραν των ως άνω πιστωτικών ιδρυμάτων, τις υπηρεσίες τους παρέχουν εξ αποστάσεως συνολικά 374 πιστωτικά ιδρύματα προερχόμενα από τον Ευρωπαϊκό Οικονομικό Χώρο. Επίσης, δραστηριοποιούνται και λοιπές χρηματοπιστωτικές εταιρείες οι οποίες κατανέμονται στις ακόλουθες κατηγορίες:

Πίνακας 3.1

Λοιπές Εταιρείες του Ελληνικού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος – Νοέμβριος 2012	
Ανταλλακτήρια Συναλλάγματος	11
Εταιρείες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης	12
Εταιρείες Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων	5
Εταιρείες Παροχής Πιστώσεων	4
Ιδρύματα Ηλεκτρονικού Χρήματος (χωρίς εγκατάσταση)	13
Χρηματοδοτικά Ιδρύματα (χωρίς εγκατάσταση)	1
Ιδρύματα Πληρωμών	11
Αντιπρόσωπο / Υποκαταστήματα Ιδρυμάτων Πληρωμών του ΕΟΧ που δραστηριοποιούνται στην Ελλάδα	4
Σύνολο	61

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Πίνακες Εποπτευομένων Ιδρυμάτων, Νοέμβριος 2012.

Όσον αφορά τη δραστηριότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων αλλά και την κλιμάκωση του ανταγωνισμού μεταξύ τους ενδεικτικά είναι τα στοιχεία του πίνακα που ακολουθεί ο οποίος παρουσιάζει τον αριθμό των τραπεζικών καταστημάτων στην Ελλάδα την περίοδο 2007 – 2011.

Πίνακας 3.2
Αριθμός Καταστημάτων Τραπεζών (2007 – 2011)

Έτος	Ελλάδα	ΕΕ 27	ΕΥΡΩΖΩΝΗ 17
2007	3.850	233.333	186.673
2008	4.098	237.647	186.256
2009	4.078	232.424	183.608
2010	4.005	230.387	182.350
2011	3.845	223.188	176.722
Μεταβολή 2010 - 2011	0%	-4,35%	-3,78
Μεταβολή 2007 - 2011	-3,99%	-3,12%	-3,08

Πηγή: Ένωση Ελληνικών Τραπεζών: Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2011 και το 2012, Ιανουάριος 2013

Από τα ως άνω στοιχεία γίνεται εμφανής η τάση αύξησης μέχρι και το 2008 καθώς και η συνακόλουθη πτώση από το 2009 και μετέπειτα. Αξίζει να σημειωθεί ότι η τάση αυτή παρουσιάζεται και στα στοιχεία που αφορούν την Ευρωπαϊκή Ένωση των είκοσι επτά (27) κρατών και την Ευρωζώνη με δεκαεπτά (17) κράτη μέλη. Η διαφοροποίηση αυτή το έτος 2009 και ύστερα μπορεί να αποδοθεί στις επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης η οποία κατέστησε ως επιτακτική τη στρατηγική επιλογή της περικοπής του λειτουργικού κόστους στη δραστηριότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων.

3.2. Μεταβολές στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα την τελευταία τριετία

Αντικείμενο της ανάλυσης που ακολουθεί είναι η μελέτη των μεταβολών στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα από το 2010 και μετέπειτα. Αρχικά, θα παρουσιαστεί η μεταβολή στην δραστηριότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων και στη συνέχεια θα γίνει αναφορά στα προγράμματα ανακεφαλοποίησης των Ελληνικών τραπεζών καθώς και στις συγχωνεύσεις που έχουν επέλθει.

3.2.1. Τραπεζικό Σύστημα και Οικονομική Δραστηριότητα

Συνοπτικά, οι σημαντικότερες μεταβολές στην τραπεζική χρηματοδότηση στην Ελλάδα παρουσιάζεται στους ακόλουθους 3 πίνακες:

Πίνακας 3.3
Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα
από τα Εγχώρια Πιστωτικά Ιδρύματα

	2007	2008	2009	2010	2011
Επιχειρήσεις	20,8%	18,9%	5,2%	1,1%	-2,0%
Ελεύθεροι Επαγγελματίες, Αγρότες, Ατομικές Επιχειρήσεις	-	-	-	-	-6,6%
Ιδιώτες και Ιδιωτικά Μη Κερδοσκοπικά Ιδρύματα	22,2%	12,6%	3,1%	-1,2%	-3,9%
Σύνολο	21,5%	15,9%	4,2%	0,0%	-3,2%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας, τεύχος 142 (Ιαν-Φεβρ 2012)

Από τα δεδομένα του ανωτέρω πίνακα διαφαίνεται ότι τη μεγαλύτερη πτώση εμφανίζει η καθαρή ροή δανείων προς τα νοικοκυριά (ιδιώτες, μη κερδοσκοπικά ιδρύματα). Σύμφωνα, με τη μελέτη της Ένωσης Ελληνικών Τραπεζών του 2013⁵⁸, η πτωτική αυτή τάση αποδίδεται στη μείωση της ζήτησης για δάνεια, στην έλλειψη ρευστότητας καθώς και στην αυστηροποίηση των πιστωτικών κριτηρίων που έθεσαν τα πιστωτικά ιδρύματα.

⁵⁸ Ένωση Ελληνικών Τραπεζών: «Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2011 και το 2012», Ιανουάριος 2013.

Πίνακας 3.4
Λόγος Συνολικής Χρηματοδότησης του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα
προς το ΑΕΠ

	2007	2008	2009	2010	2011
Επιχειρήσεις	50%	57%	56%	54%	56%
Ελεύθεροι Επαγγελματίες, Αγρότες, Ατομικές Επιχειρήσεις	-	-	-	-	7%
Ιδιώτες και Ιδιωτικά Μη Κερδοσκοπικά Ιδρύματα	47%	50%	52%	52%	53%
Σύνολο	97%	107%	108%	106%	116%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ. ΣΤΑΤ.)

Η αύξηση των συνολικών και επιμέρους πιστώσεων που εμφανίζονται στον ανωτέρω σχετικό πίνακα από το 2010 στο 2011 οφείλονται στην πολύ μεγάλη πτώση του ΑΕΠ κατά τη συγκεκριμένη περίοδο που σύμφωνα με την Ένωση Ελληνικών Τραπεζών προσεγγίζει το 6%. Σε κάθε περίπτωση, είναι εμφανές ότι οι πιστοδοτήσεις προς τις επιχειρήσεις πέραν του μεριδίου του λέοντος επί των συνολικών χρηματοδοτήσεων, αντιστοιχούν και σε πολύ μεγάλο ποσοστό επί του ΑΕΠ.

Πίνακας 3.5
Λόγος Συνολικών Χορηγήσεων Στεγαστικών, Καταναλωτικών και Λοιπών
Δανείων προς Νοικοκυριά προς το ΑΕΠ

	2007	2008	2009	2010	2011
Στεγαστικά Δάνεια	31%	33%	35%	35%	36%
Καταναλωτική Πίστη	14%	16%	16%	15%	15%
Λοιπά Δάνεια	1%	1%	1%	1%	1%
Σύνολο	46%	50%	52%	51%	52%

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ. ΣΤΑΤ.)

Ο ως άνω πίνακας παρουσιάζει αναλυτικά και ανά κατηγορία τις πιστοδοτήσεις προς τα νοικοκυριά ως ποσοστό επί του ΑΕΠ. Και σε αυτή την περίπτωση η αύξηση

ανάμεσα στο 2010 και στο 2011 οφείλεται στην πολύ μεγάλη πτώση του ΑΕΠ έτσι όπως ακριβώς αναφέρθηκε πιο πάνω. Επισημαίνεται, το πολύ μεγάλο μερίδιο που κατέχουν τα στεγαστικά δάνεια σε σχέση με τα καταναλωτικά δάνεια και τις λοιπές πιστοδοτήσεις.

Σε απόλυτα μεγέθη η εξέλιξη των πιστοδοτήσεων στην Ελλάδα παρουσιάζεται συγκεντρωτικά στον πίνακα που ακολουθεί:

Πίνακας 3.6

Χρηματοδότηση του Εγχώριου Ιδιωτικού Τομέα από τα Εγχώρια ΝΧΙ (εκατ. ΕΥΡΩ)

Έτος	Σύνολο			Επιχειρήσεις			Ελεύθεροι Επαγγελματίες, Αγρότες, Ατομ. Επιχειρήσεις			Ιδιώτες και Ιδιωτικά μη Κερδοσκοπικά Ιδρύματα		
	Υπόλοιπο	Ροή Περιόδου	% Μεταβολή	Υπόλοιπο	Ροή Περιόδου	% Μεταβολή	Υπόλοιπο	Ροή Περιόδου	% Μεταβολή	Υπόλοιπο	Ροή Περιόδου	% Μεταβολή
2008	249661	34169	15,9	132458	21036	18,9				117203	13133	12,6
2009	249678	10219	4,1	130043	6722	5,1				119635	3497	3
2010	257846	50	0	123244	1483	1,1	16483			118119	-1428	-1,2
2011	248535	-8110	-3,1	120126	-2429	-2	15359	-1094	-6,6	113050	-4587	-3,9
2012	227655	-9971	-4	107335	-5228	-4,4	13790	-468	-3	106530	-4275	-3,8

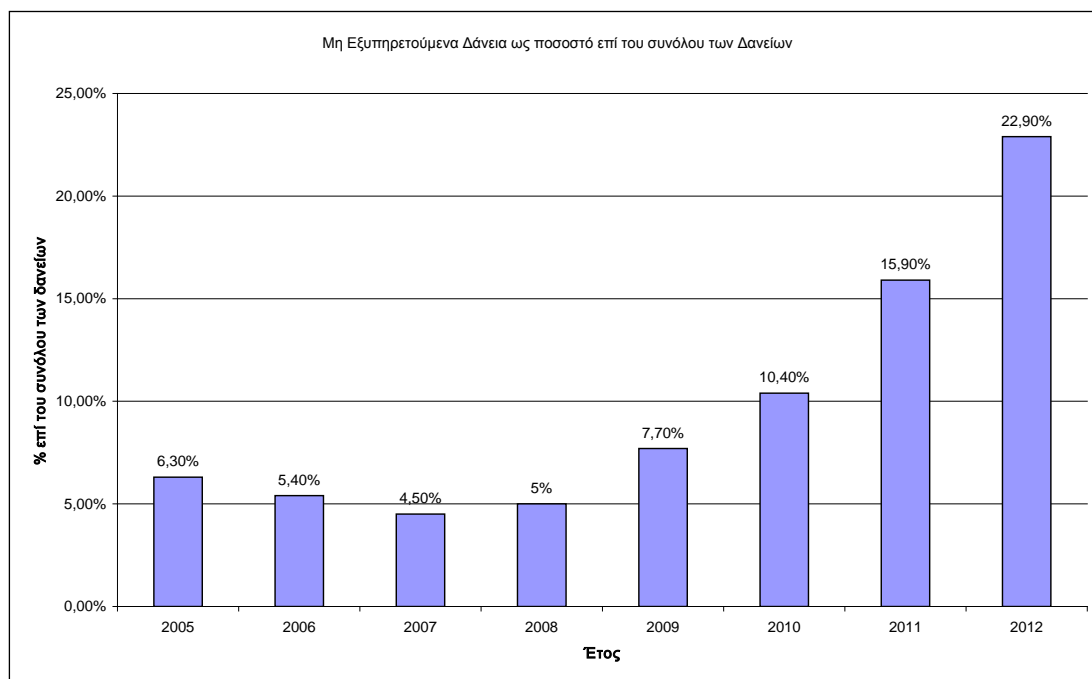
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας, (Ιαν-Φεβρ 2013)

Μελετώντας την εξέλιξη των πιστοδοτήσεων σε απόλυτα μεγέθη και σύμφωνα με τα ως άνω παρουσιάζόμενα στοιχεία, ενδιαφέρον παρουσιάζουν τα εξής δεδομένα. Πρώτον, σε όλες τις κατηγορίες πιστοδοτήσεων μεταξύ των ετών 2008 και 2009 (τα έτη εμφάνισης της κρίσης) παρατηρείται σημαντική αύξηση των υπολοίπων των πιστοδοτήσεων: 18,9% για τις μεγάλες επιχειρήσεις, 12,6% για τα νοικοκυριά και 15,9% στο σύνολο. Στη συνέχεια, η κάμψη των πιστοδοτήσεων εμφανίζεται το 2011 και συνεχίζεται με την ίδια τάση και το 2012. Ενδεικτικά αναφέρεται κάμψη στο σύνολο των πιστοδοτήσεων της τάξης του -3% το 2011 και -4% για το σύνολο το 2012, με μεγαλύτερη ίσως διαφοροποίηση τους ελεύθερους επαγγελματίες όπου η μείωση των πιστοδοτήσεων ήταν -6,6% το 2011 και -3% το 2012.

Στη συνέχεια, παρουσιάζονται τα δεδομένα που εμφανίζουν την εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων δανείων (Non Performing Loans – NPLs) ως ποσοστό επί του συνόλου των πιστοδοτήσεων. Ως μη εξυπηρετούμενα δάνεια στην τραπεζική πρακτική θεωρούνται εκείνα τα δάνεια στα οποία ο μέσος χρόνος διάρκειας των ληξιπρόθεσμων οφειλών έχει ξεπεράσει τους τρεις μήνες. Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια είναι υψίστης σημασίας για την οικονομική διαχείριση των πιστωτικών οργανισμών διότι ανάλογα του ύψους τους και της διάρθρωσής τους είναι αναγκασμένες οι τράπεζες να σχηματίσουν επιπλέον «αρνητικές προβλέψεις» για τα οικονομικά τους αποτελέσματα και να προσαρμόσουν ανάλογα το ύψος των κεφαλαίων που παρακρατούν για την κεφαλαιακή τους επάρκεια σύμφωνα με τους κανόνες της Επιτροπής της Βασιλείας II και III. Με άλλα λόγια, τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια συνιστούν μείωση στα αναμενόμενα μελλοντικά έσοδα των τραπεζών από τόκους και χρεολύσια, γεγονός το οποίο συνιστά ανάγκη για επιπλέον ενίσχυση των κεφαλαίων έτσι ώστε να καλυφτούν οι νέοι πιστωτικοί κίνδυνοι που αντίστοιχα εμφανίζονται.

Συγκεκριμένα, η κλιμάκωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων εμφανίζεται στο ακόλουθο διάγραμμα:

Διάγραμμα 3.1



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Οικονομική Επιθεώρηση, Μάρτιος 2013

Η εικόνα που εμφανίζουν τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια δεν διαφέρει ως προς την τάση σε σχέση με την κλιμάκωση που παρουσιάζουν οι πιστοδοτήσεις στην Ελληνική αγορά. Συγκεκριμένα, μέχρι το 2007 τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια παρουσιάζουν πτωτική τάση από 6,30% το 2005 σε 4,50% το 2007. Ωστόσο, από το 2008 και μετέπειτα παρουσιάζεται ραγδαία αύξηση σε βαθμό που το 2012 τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια αντιστοιχούν στο 22,90 % του συνόλου των δανείων. Σύμφωνα με νεότερα στοιχεία από την Τράπεζα της Ελλάδος⁵⁹ το συνολικό ύψος των ληξιπρόθεσμων δανείων μέχρι και το Φεβρουάριο του 2014 αγγίζει τα 80 δις. € ή το 35% του συνολικού δανειακού χαρτοφυλακίου των τραπεζών. Μια τέτοια εξέλιξη είναι ιδιαίτερα δυσμενής και αντικατοπτρίζει τόσο τις δυσμενείς εξελίξεις σε επίπεδο εθνικής οικονομίας που δεν επιτρέπουν στις επιχειρήσεις και στα νοικοκυριά να είναι συνεπείς στις δανειακές τους υποχρεώσεις όσο και την αδυναμία των πιστωτικών ιδρυμάτων να διαχειριστούν τα «κόκκινα δάνεια». Άμεση επίπτωση της μεγάλης

⁵⁹ Οικονομική Καθημερινή, Κυριακή 30 Μαρτίου 2014.

αύξησης του μεγέθους και του ποσοστού των κόκκινων δανείων στα πιστοδοτικά χαρτοφυλάκια των τραπεζών είναι η αναγκαστική αύξηση των προβλέψεων για επισφάλειες και αντίστοιχα μεγαλύτερες ανάγκες για κεφαλαιακή επάρκεια τις οποίες είναι υποχρεωμένες να καταγράψουν οι τράπεζες σύμφωνα με το αυστηρότερο πλαίσιο της Επιτροπής της Βασιλείας. Μια τέτοια προοπτική αποτελεί ένα σημαντικό πρόβλημα για τα Ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα ειδικά κάτω από τις συνθήκες ολοκλήρωσης της διαδικασίας ανακεφαλοποίησης στην οποία βρίσκονται. Συγκεκριμένα, υπό συνθήκες ύφεσης της Ελληνικής οικονομίας η οποία, ανάμεσα σε όλα τα άλλα συνεπάγεται έλλειψη εμπιστοσύνης για επενδύσεις αλλά και «φόβο» για κούρεμα των καταθέσεων, η διαδικασία άντλησης επιπλέον κεφαλαιακών πόρων από τις συστημικές τράπεζες κρίνεται ως ιδιαίτερα δυσχερής ιδιαίτερα δε όταν οι επενδυτές καλούνται να τοποθετήσουν τα κεφάλαιά τους σε πιστωτικά χαρτοφυλάκια με μεγάλο ποσοστό μη εξυπηρετούμενων δανείων. Σε μια τέτοια περίπτωση και προκειμένου να καλυφτούν οι απαιτήσεις σε κεφαλαιακή επάρκεια ίσως χρειαστεί η τοποθέτηση κρατικών κεφαλαίων η κεφαλαίων προερχόμενων από το Σύμφωνο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας. Ωστόσο, μια τέτοια προοπτική μεταβάλλει το ιδιοκτησιακό καθεστώς των τραπεζών γεγονός που απαιτεί και ραγδαίες αναπροσαρμογές στην στρατηγική που ακολουθούν αλλά και σε θέματα εργασιακά και εσωτερικής δομής και οργάνωσης.

Σε συνάφεια με τα δεδομένα για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια βρίσκεται και η προσπάθεια ρύθμισης των στεγαστικών και καταναλωτικών δανείων από τα πιστωτικά ιδρύματα, προκειμένου να αποφευχθεί η αύξηση των περιπτώσεων των μη εξυπηρετούμενων δανείων. Η προσπάθεια αυτή έχει ξεκινήσει από το 2010 όπου οι τράπεζες παρακολουθώντας τις οικονομικές και κοινωνικές μεταβολές προέβησαν σε ρύθμιση οφειλών για οφειλέτες που αντιμετώπισαν βεβαιωμένα προβλήματα ρευστότητας και μείωσης του εισοδήματός τους.

Ενδεικτικά για τις ρυθμίσεις των στεγαστικών και των καταναλωτικών δανείων είναι τα στοιχεία που παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί.

Πίνακας 3.7

Ρυθμίσεις Στεγαστικών και Καταναλωτικών Δανείων

	Συνολικός αριθμός ρυθμισμένων δανείων	Συνολικό ποσό ρυθμισμένων δανείων, δις €	Μέσος όρος ποσού / ρυθμιζόμενο δάνειο €
Στεγαστικά δάνεια	31.12.2011: 179.094	31.12.2011: 11,99	31.12.2011: 66.971
	30.06.2012: 222.384 (+24%)	30.06.2012: 12,38 (+3,3%)	30.06.2012: 55.670 (-16,9%)
Καταναλωτικά δάνεια και πιστωτικές κάρτες	31.12.2011: 390.712	31.12.2011: 5,88	31.12.2011: 15.040
	30.06.2012: 441.038 (+13%)	30.06.2012: 5,88 (0%)	30.06.2012: 13.338 (-11,3%)
Σύνολο	31.12.2011: 569.806	31.12.2011: 17,87	31.12.2011: 31.362
	30.06.2012: 663.422 (+16,4%)	30.06.2012: 18,26 (+2,2%)	30.06.2012: 27.528 (-12,2%)

Πηγή: Ένωση Ελληνικών Τραπεζών: «Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2011 και το 2012», Ιανουάριος 2013.

Από τα ανωτέρω παρατηρούμε ότι τόσο στα στεγαστικά όσο και στα καταναλωτικά δάνεια οι ρυθμίσεις αυξάνονται σε μεγάλο ποσοστό (24% και 13% αντίστοιχα). Ωστόσο, η αντίστοιχη αύξηση σε ρυθμιζόμενα ποσά είναι πολύ μικρότερη (3,3% και 0% αντίστοιχα), γεγονός που σηματοδοτεί μείωση στο μέσο ρυθμιζόμενο ποσό, όπου για το 2013 αντιστοιχεί σε € 55.670 για τα στεγαστικά δάνεια και 13.338 για τα καταναλωτικά δάνεια. Η συγκεκριμένη μείωση στο μέσο ρυθμιζόμενο ποσό αποτελεί μια ακόμα αρνητική ένδειξη για το τραπεζικό σύστημα καθώς δείχνει την αδυναμία των δανειοληπτών στο να μπορούν να εξυπηρετήσουν ένα ολοένα και μικρότερο ποσό δανειακής οφειλής (και αναλογικά ολοένα μικρότερης δόσης). Συγκεντρωτικά λοιπόν, το πλέον σημαντικό και πολυσύνθετο πρόβλημα που καλούνται να αντιμετωπίσουν οι Ελληνικές τράπεζες είναι η αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων παράλληλα με την αύξηση των ρυθμιζόμενων δανείων και μάλιστα για ολοένα και μικρότερα ποσά οφειλής. Σε κάθε περίπτωση τέτοιες εξελίξεις επιβαρύνουν ακόμα πιο πολύ τις μελλοντικές προβλέψεις των τραπεζών άρα και τα απαιτούμενα κεφάλαια για την κάλυψη της κεφαλαιακής επάρκειας.

Σύμφωνα με το Νέο Κώδικα Δεοντολογίας για τα πιστωτικά ιδρύματα που βρίσκεται σε εξέλιξη από την Τράπεζα της Ελλάδος⁶⁰, προβλέπεται να κρίνονται ως «μη εξυπηρετούμενες» οι οφειλές όταν ξεπερνούν ληξιπρόθεσμα τη διάρκεια των 30 ημερών (έναντι 90 ημερών που ισχύει σήμερα). Η εξέλιξη αυτή εντάσσεται και στο

⁶⁰ Οικονομική Καθημερινή, Κυριακή 30 Μαρτίου 2014.

πλαίσιο παραχώρησης του εποπτικού ελέγχου των Ελληνικών Τραπεζών από την Τράπεζα της Ελλάδος στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, μια διαδικασία η οποία θα ολοκληρωθεί στο εγγύς μέλλον. Παράλληλα, μέχρι το τέλος του 2014 προβλέπεται η άρση του μέτρου προστασίας από πλειστηριασμούς της πρώτης κατοικίας (στο σχετικό Νόμο περί προστασίας της πρώτης κατοικίας έχουν πραγματοποιηθεί μέχρι στιγμής περίπου 30.000 αιτήσεις) αλλά και η ουσιαστική τροποποίηση – κατάργηση του Νόμου του 2010 για τα υπερχρεωμένα νοικοκυριά (γνωστού ως Νόμος Κατσέλη). Σαφής εκτίμηση και προβλέψεις για τις τεκταινόμενες μεταλλαγές στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα είναι πολύ δύσκολο να πραγματοποιηθούν υπό τις παρούσες συνθήκες. Καταλυτικός παράγοντας θα αποτελέσει η πορεία της αγοράς και η προοπτική ανάκαμψης της Ελληνικής Οικονομίας. Οι όποιες θετικές εξελίξεις στη σφαίρα της οικονομίας θα αποτελέσουν ένα σημαντικό στήριγμα για το τραπεζικό σύστημα πάντα με στόχο την προοπτική περιορισμού των κόκκινων – μη εξυπηρετούμενων δανείων.

Στη συνέχεια, η ανάλυση εισέρχεται στην παρουσίαση της διαμόρφωσης του ύψους των καταθέσεων κατά τα τελευταία έτη, ενός παράγοντα ιδιαίτερα σημαντικού για την εκτίμηση της ισχύος και της προοπτικής του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος.

Πίνακας 3.8

Καταθέσεις στα Πιστωτικά Ιδρύματα και στα ΝΧΙ στην Ελλάδα (εκτός ΤτΕ), (υπόλοιπα τέλος περιόδου (δισ Ευρώ))

Έτος	1) Γενική Κυβέρνηση	% Μεταβολή	2) Επιχειρήσεις και Νοικοκυριά	% Μεταβολή	3) Μη Κάτοικοι ΕΖ	% Μεταβολή	4) Καταθέσεις Ιδιωτικού Τομέα, = 2) + 3)	% Μεταβολή	Σύνολο Καταθέσεων	% Μεταβολή
2005	5,9		159,6		22,1		181,7		187,6	
2006	6	1,69%	174,9	9,59%	30,5	38,01%	205,4	13,04%	211,4	12,69%
2007	7	16,67%	179,9	2,86%	43,8	43,61%	223,7	8,91%	230,7	9,13%
2008	8,3	18,57%	227,6	26,51%	42,3	-3,42%	269,9	20,65%	278,2	20,59%
2009	7,9	-4,82%	237,5	4,35%	32,2	-23,88%	269,7	-0,07%	277,6	-0,22%
2010	13,3	68,35%	209,6	-11,75%	22,6	-29,81%	232,2	-13,90%	245,5	-11,56%
2011	8,6	-35,34%	174,2	-16,89%	18	-20,35%	192,2	-17,23%	200,8	-18,21%
2012	11,9	38,37%	161,4	-7,35%	16,1	-10,56%	177,5	-7,65%	189,4	-5,68%

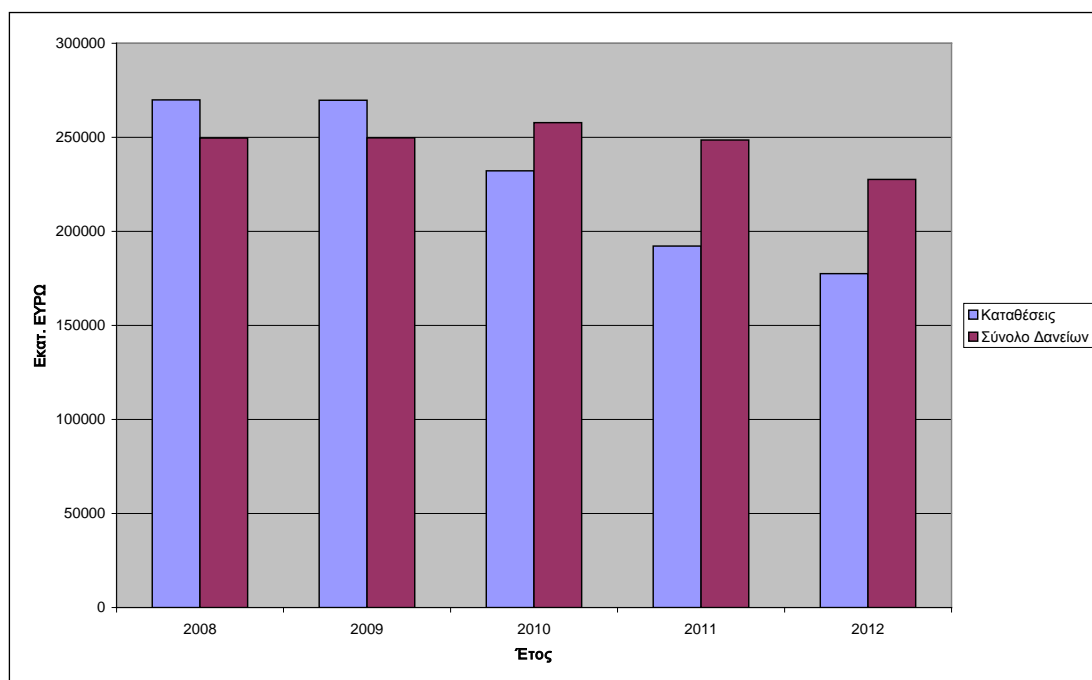
Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας, (Ιαν-Φεβρ 2013)

Το ύψος των καταθέσεων προς τη γενική κυβέρνηση παρουσιάζει σημαντική άνοδο διαχρονικά με εξαίρεση το 2011 έτος στο οποίο εμφανίζεται σημαντική κάμψη (-35,34%) γεγονός που ίσως οφείλεται στην ανάγκη εξυπηρέτησης των Δημόσιων. Από την άλλη μεριά οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα παρουσιάζουν σημαντική μείωση, αποτέλεσμα κυρίως της μείωσης του ΑΕΠ και της αύξησης του ποσοστού ανεργίας. Ουσιαστικά, παρατηρείται μετακίνηση των καταθέσεων από τον ιδιωτικό τομέα προς την κεντρική κυβέρνηση. Αποτέλεσμα αυτής της εξέλιξης είναι η μείωση της ρευστότητας στην αγορά καθώς το μειωμένο μέγεθος των ιδιωτικών καταθέσεων περιορίζει τις δυνατότητες των πιστωτικών ιδρυμάτων για χρηματοδότηση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων. Παράλληλα, η διαχείριση των τραπεζικών διαθεσίμων λειτουργεί προβληματικά γεγονός που δημιουργεί την ανάγκη για αναζήτηση επιπλέον κεφαλαιακών πόρων κυρίως μέσω της ανακεφαλαιοποίησης.

Για να γίνει αντιληπτή η κλιμάκωση του προβλήματος παρατίθενται στη συνέχεια διαγράμματα τα οποία παρουσιάζουν τη διαμόρφωση του λόγου καταθέσεων προς δάνεια του ιδιωτικού τομέα.

Διάγραμμα 3.2

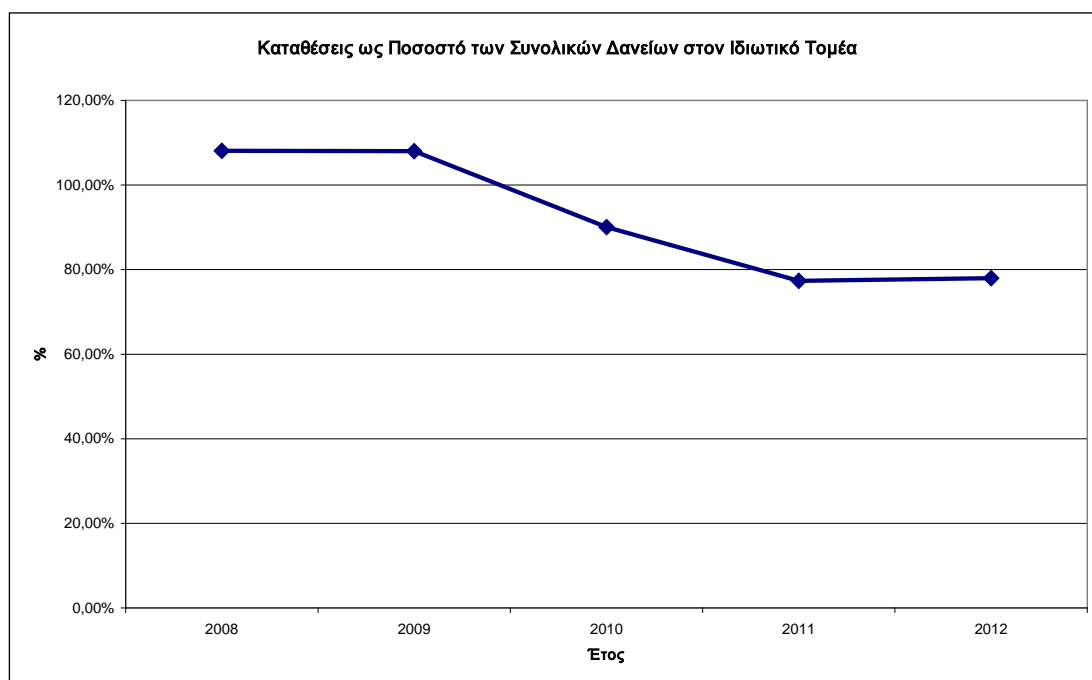
Καταθέσεις και Δάνεια στον Ιδιωτικό Τομέα



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας, (Ιαν-Φεβρ 2013)

Από τα ως άνω είναι εμφανή δύο συμπεράσματα: πρώτον, η διαχρονική μείωση τόσο των καταθέσεων όσο και των δανείων και δεύτερον η τάση μείωσης των καταθέσεων είναι κατά πολύ μεγαλύτερη από τη μείωση των δανείων έτσι ώστε από καταθετικό πλεόνασμα το 2008 να καταλήξουμε σε καταθετικό έλλειμμα το 2012. Η εξέλιξη αυτή παρουσιάζεται καλύτερα ακολούθως:

Διάγραμμα 3.3



Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας, (Ιαν-Φεβρ 2013)

3.3 Σχέση Δημοσιονομικού Προβλήματος και Κρίσης του Τραπεζικού Τομέα στην Ελλάδα

Τα τρία τελευταία έτη, και με εκκίνηση την κρίση χρέους της Ελληνικής οικονομίας, το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα έχει δεχτεί μια σειρά από πλήγματα τα οποία έθιξαν την αποτελεσματικότητα της λειτουργίας του καθώς και την φερεγγυότητά του⁶¹. Οι σημαντικότερες επιπτώσεις που έχουν επέλθει μπορούν να συνοψιστούν στις ακόλουθες:

⁶¹ Κέντρο Ερευνών Προοδευτικής Πολιτικής, (2013), «Κρίση και Προοπτικές Ανάκαμψης: Ανακεφαλοποίηση Τραπεζών και Χρηματοδότηση της Οικονομίας», κεφάλαιο 2, σελ. 32 – 43.

1. Επιδείνωση της ποιότητας του χαρτοφυλακίου των Ελληνικών τραπεζών εξαιτίας της παρατεταμένης ύφεσης της Ελληνικής οικονομίας. Τα στατιστικά στοιχεία για την εξέλιξη των μη εξυπηρετούμενων (κόκκινων) δανείων καθώς και εκείνα για την ραγδαία αύξηση των ρυθμίσεων που παρουσιάστηκαν ανωτέρω αιτιολογούν το αποτέλεσμα αυτό. Η ποιότητα του τραπεζικού χαρτοφυλακίου είναι σημαντικός παράγοντας όχι μόνο για την ίδια την τράπεζα αλλά και για το ίδιο το χρηματοπιστωτικό σύστημα καθώς έτσι επηρεάζεται η συνολική ρευστότητα στην αγορά και επομένως οι υπόλοιπες συστημικές ή μη τράπεζες. Για παράδειγμα αναφέρεται η επίπτωση της περικοπής των πιστώσεων σε έναν επιχειρηματικό πελάτη ο οποίος πλέον αδυνατεί να εξυπηρετήσει επακριβώς τις υποχρεώσεις του προς άλλες τράπεζες ή συνεργάτες δημιουργώντας αλυσιδωτές συνέπειες στην αγορά.
2. Μεγάλες οικονομικές απώλειες από την αναδιάρθρωση του Ελληνικού Δημόσιου Χρέους (PSI και επαναγορά). Συγκεκριμένα, λόγω του PSI οι κάτοχοι ομολόγων έκδοσης του Ελληνικού Δημοσίου και κυρίως οι τράπεζες εξαναγκάστηκαν σε μεγάλες οικονομικές απώλειες λόγω της μείωσης της αξίας των τίτλων που κατείχαν. Άμεση συνέπεια για τα Ελληνικά και Κυπριακά πιστωτικά ιδρύματα ήταν να δημιουργηθεί ανάγκη για εξεύρεση κεφαλαιακών πόρων για την κάλυψη της κεφαλαιακής επάρκειας εξαιτίας του «κενού» που δημιουργήθηκε από την περικοπή της αξίας των ομολόγων.
3. Σημαντική εκροή καταθέσεων και πρόκληση μεγάλου χρηματοδοτικού κενού. Η οικονομική ύφεση και η συνεχής επέλαση της κρίσης εξωθεί σε έλλειψη εμπιστοσύνης για τη λειτουργία της οικονομίας και του τραπεζικού συστήματος σε βαθμό που πολλές οικονομικές μονάδες να αντιλαμβάνονται ως ιδιαίτερο υψηλό τον «κίνδυνο χώρας⁶²». Κατά συνέπεια η εκροή κεφαλαίων προς το εξωτερικό ήταν και είναι ένα φαινόμενο αναμενόμενο.
4. Αποκοπή των Ελληνικών τραπεζών από τη Διεθνή Διατραπεζική αγορά κατόπιν του ξεσπάσματος της Διεθνούς Χρηματοπιστωτικής κρίσης, έτσι ώστε οι μηχανισμοί του Υποσυστήματος (ΕΚΤ και ΕΛΑ) να αποτελούν τις μοναδικές πηγές παροχής ρευστότητας στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα. Η εξέλιξη αυτή είναι και πάλι το αποτέλεσμα της έλλειψης εμπιστοσύνης προς

⁶² Πιθανότητα για χρεοκοπία της Ελληνικής οικονομίας

την Ελληνική οικονομία αλλά και της εκτίμησης ότι τα Ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα βρίσκονται αντιμέτωπα με υψηλή πιθανότητα χρεοκοπίας.

Από τις ως άνω επιπτώσεις ως η πιο σημαντική κρίνεται εκείνη των απωλειών λόγω της αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους. Συγκεκριμένα, τον Αύγουστο του 2011 οι Ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν τις πρώτες ζημιές τους στο ομολογιακό τους χαρτοφυλάκιο ύψους 4 δις. €. Στη συνέχεια και κατόπιν διάφορων αναπροσαρμογών, τον Ιανουάριο του 2012 καταγράφηκαν επιπλέον απώλειες ύψους 5,8 δις. €. Στη συνέχεια, το Μάρτιο του 2012 προστέθηκαν 15,2 δις. € και 4,1 δις. τον Απρίλιο του 2012. Συνολικά, οι απώλειες των Ελληνικών τραπεζών αντιστοιχούν σε 31,8 δις. €. Τα στοιχεία αυτά μαζί με τις λοιπές ζημιές των Ελληνικών τραπεζών⁶³ καθώς και οι κεφαλαιακές τους ανάγκες παρουσιάζονται στον πίνακα που ακολουθεί με βάση τη σχετική Έκθεση της Τράπεζας της Ελλάδος.

Πίνακας 3.9

Προσδιοριστικοί Παράγοντες των Κεφαλαιακών Αναγκών του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος σε ενοποιημένη βάση για την περίοδο Δεκεμβρίου 2011 – Δεκεμβρίου 2014 (δις. ΕΥΡΩ)

Κύρια βασικά ίδια κεφάλαια	Καθαρές ζημιές λόγω PSI	Αναμενόμενες καθαρές ζημιές λόγω πιστωτικού κινδύνου 2011 – 2014	Εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου	Στόχος για κύρια βασικά ίδια κεφάλαια (Δεκ. 2014)	Κεφαλαιακές ανάγκες
22.119	-31.872	-22.107	11.381	20.062	40.542
		Καθαρή επίπτωση από ήδη πραγματοποιημένες ανακεφαλοποιήσεις και εξυγιάνσεις			1.400
		Κόστος πιθανών μελλοντικών εξυγιάνσεων μη συστηματικών εμπορικών τραπεζών			3.100
		Απόθεμα ασφαλείας			5.000
		Εκτίμηση Συνολικών Χρηματοδοτικών Πόρων			50.000

Πηγή: “Report on the Recapitalization and Restructuring of the Greek Banking Sector”, Bank of Greece December 2012

Την περίοδο σύνταξης του ανωτέρω πίνακα, οι εκτιμήσεις για απώλειες των Ελληνικών τραπεζών από το δανειακό τους χαρτοφυλάκιο αντιστοιχούσαν στο ποσό των 22 δις. €. Οι εκτιμήσεις αυτές αν και υψηλές αιτιολογούνται από την

⁶³ Οι εκτιμήσεις της Τράπεζας της Ελλάδος για τις ζημιές των Ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων στηρίζεται στα πορίσματα της Έκθεσης Blackrock η οποία ολοκληρώθηκε το 2012 και αφορούσε τον έλεγχο, την αξιοπιστία και τις προοπτικές εξέλιξης του συνόλου των Ελληνικών τραπεζών.

διαμόρφωση των μη εξυπηρετούμενων δανείων διαχρονικά που παρουσιάστηκε προηγουμένως. Έτσι λοιπόν, μέχρι το τέλος του 2014 εκτιμάται ότι το συνολικό ύψος των ζημιών ανέρχεται στο ύψος των 54 δις. €. Με βάση τα δεδομένα αυτά, η Τράπεζα της Ελλάδος εκτιμούσε το Δεκέμβριο του 2012 τις συνολικές κεφαλαιακές ανάγκες των Ελληνικών τραπεζών να προσεγγίζουν το ύψος των 40 δις. €.

Από την ανάλυση που προηγήθηκε γίνεται σαφές το σημαντικό πρόβλημα που αντιμετώπιζαν οι Ελληνικές τράπεζες μέχρι το τέλος του 2012, το οποίο δεν ήταν άλλο από εκείνο της ανεύρεσης κεφαλαιακών πόρων με σκοπό την ανακεφαλοποίηση τους. Το χρονικό της διαδικασίας ανακεφαλοποίησης του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος μπορεί να συνοψιστεί ως ακολούθως:

Ενέργειες ήδη ολοκληρωμένες:

1. Απρίλιος 2012: διοχέτευση από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ΤΧΣ ποσού 25 δις. € με τη μορφή ομολόγων του European Financial Stability Fund EFSF.
2. Μάιος 2012: χορήγηση 18 δις. € στις συστημικές τράπεζες από το ΤΧΣ ως προκαταβολή έναντι μελλοντικών αυξήσεων κεφαλαίου με στόχο την εκπλήρωση του Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας 9%.
3. Νοέμβριος 2012: Έκδοση Πράξης Υπουργικού Συμβουλίου Νο. 38 σχετικά με τους όρους και τα εργαλεία ανακεφαλοποίησης από το ΤΧΣ.
4. Νοέμβριος 2012: Ανακοίνωση της Τράπεζας της Ελλάδος των κεφαλαιακών αναγκών κάθε εμπορικής τράπεζας με χρονοδιάγραμμα ολοκλήρωσης των σχετικών διαδικασιών έως το τέλος Απριλίου 2013. Καταβολή δεύτερης προκαταβολής έναντι της οριστικής ανακεφαλοποίησης, ύψους 16 δις. €

Ενέργειες προς ολοκλήρωση:

- Έκδοση υπό αίρεση μετατρέψιμων ομολογιών (contingent convertible bonds – CoCos). Τοκομερίδιο ομολόγων ύψους 7% προσαυξημένο κατά 50 μονάδες βάσης ετησίως. Μετά την παρέλευση πενταετίας τα εν λόγω ομόλογα θα μετατραπούν σε κοινές μετοχές.
- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου με την έκδοση κοινών μετοχών σε τιμές ύψους 50% της μέσης χρηματιστηριακής τιμής (50 προηγούμενες ημέρες). Οι ιδιώτες

μέτοχοι διατηρούν τον έλεγχο μόνο όταν κατόπιν της ολοκλήρωσης της διαδικασίας καταβληθεί ποσό ίσο με την αξία του 10% των νέων μετοχών.

3.4. Προοπτικές Βιωσιμότητας του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος

Η βιωσιμότητα των Ελληνικών Τραπεζών, κατόπιν των επιπτώσεων της Ελληνικής κρίσης χρέους, εξαρτάται από τη δυνατότητά τους για ανεύρεση και άντληση κεφαλαίων. Μέχρι στιγμής έχει υλοποιηθεί με επιτυχία η διαδικασία ανακεφαλοποίησης των Ελληνικών τραπεζών η οποία στηρίχτηκε στη μελέτη της Τράπεζας της Ελλάδος το Μάρτιο του 2012 για τη διερεύνηση των προοπτικών βιωσιμότητας του κάθε πιστωτικού ιδρύματος. Από τη συγκεκριμένη μελέτη κρίθηκε ότι 4 τράπεζες πληρούν τα κριτήρια για να χρηματοδοτηθούν με δημόσιους πόρους: Εθνική Τράπεζα, Τράπεζα Πειραιώς, Eurobank και Alpha Bank. Ουσιαστικά, διενεργήθηκε ένας διαχωρισμός των Ελληνικών τραπεζών ανάμεσα σε «μη συστημικές» και «συστημικές» για τις οποίες και εκπονήθηκε σχέδιο ανακεφαλοποίησης. Σύμφωνα με το Μνημόνιο του 2012 για την αντιμετώπιση της κρίσης χρέους της Ελληνικής οικονομίας, οι μη συστημικές τράπεζες θα έπρεπε να ανακεφαλαιοποιηθούν αποκλειστικά και μόνο από τον ιδιωτικό τομέα μέχρι το τέλος Απριλίου 2013. Σε αντίθετη περίπτωση, οι τράπεζες της συγκεκριμένης κατηγορίας θα έπρεπε μέχρι το τέλος Ιουνίου του 2013 να εξυγιανθούν στο πρότυπο εξυγίανσης που είχε υιοθετηθεί για την Proton Bank και την Αγροτική Τράπεζα, του διαχωρισμού δηλαδή των πιστωτικών ιδρυμάτων ανάμεσα στο υγιές και βιώσιμο κομμάτι και στο μη βιώσιμο το οποίο θα εξαλειφόταν ως πτωχευμένο.

Η εκτίμηση των κεφαλαιακών αναγκών της κάθε τράπεζας στηρίχτηκε στο Δείκτη Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων (Core Tier 1) ο οποίος διαχρονικά θα έπρεπε να πάρει τιμές: 9% το 2012 και 10% το 2013 & το 2014. Με βάση τη λογική αυτή υπολογίστηκε από την Τράπεζα της Ελλάδος το σύνολο των κεφαλαιακών αναγκών ύψους 40 δις. € το οποίο και παρουσιάζεται πιο πάνω στον πίνακα 3.9.

Η Τράπεζα της Ελλάδος προέβη σε οικονομετρικές εκτιμήσεις των απωλειών των Ελληνικών τραπεζών στηριζόμενη σε σενάρια με βάση τις εκτιμήσεις και τα

πορίσματα στα οποία προέβη η εταιρεία Blackrock (2012) για το σύνολο του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Συγκεκριμένα, υποβλήθηκαν από την Τράπεζα της Ελλάδος σε άσκηση αντοχής (stress test) στοιχεία Ενεργητικού των πιστωτικών ιδρυμάτων συνολικού ύψους 223,5 δις. Τα στοιχεία αυτά αφορούσαν δανειακό χαρτοφυλάκιο αποκλειστικά και μόνο σε Ελληνικό κίνδυνο το οποίο για λόγους ανάλυσης διαχωρίστηκε σε επτά υποκατηγορίες δανείων όπως, στεγαστικά, καταναλωτικά, μεγάλων επιχειρήσεων, ναυτιλιακά κλπ.

Με βάση τα δεδομένα αυτά υπολογίστηκαν οι αναμενόμενες απώλειες των Ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων, ως εξής:

- Βασικό σενάριο: 4,1 δις. € ή 5,9% επί του συνόλου για την τριετία 2013 – 2015 καθώς και 5,9 δις ή 8,6% επί του συνόλου για την υπολειπόμενη διάρκεια των δανείων.
- Χειρότερο σενάριο: 6,3 δις. € ή 9,3% επί του συνόλου για την τριετία 2013 – 2015 καθώς και 9,3 δις ή 14,3% επί του συνόλου για την υπολειπόμενη διάρκεια των δανείων.

Οι εκτιμήσεις αυτές αφήνουν σημαντικές επιφυλάξεις σχετικά με το κατά πόσον το υπάρχον σχέδιο ανακεφαλοποίησης των Ελληνικών τραπεζών είναι ικανό για την αποκατάσταση της φερεγγυότητάς τους. Κρίσιμος παράγοντας για την επιτυχία του εν λόγω σχεδίου είναι η μελλοντική διαμόρφωση του ύψους των μη εξυπηρετούμενων δανείων επί του συνόλου του δανειακού χαρτοφυλακίου.

Από την άλλη μεριά, εξακολουθεί και παραμονεύει πάντα και ο κίνδυνος ρευστότητας των Ελληνικών τραπεζών. Όπως παρουσιάστηκε προηγουμένως, το ύψος των καταθέσεων βαίνει πτωτικά διαχρονικά με κάποια σημάδια σταθεροποίησης το 2012. Είναι πολύ σημαντικό, η πτωτική αυτή τάση στις καταθέσεις να διακοπεί έτσι ώστε μετά την ανάκτηση μέρους της φερεγγυότητας στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα να αρχίσουν να επανέρχονται στα πρώτιστα επίπεδά τους. Μόνο έτσι μπορεί να εξασφαλιστεί ότι οι Ελληνικές τράπεζες θα μπορούν να διαθέτουν ικανή ρευστότητα για την αντιμετώπιση των κινδύνων που χρηματοδοτούν.

3.5 Ο Ρόλος του Τραπεζικού Συστήματος σε μια Στρατηγική Δημιουργίας Όρων Δημιουργικής Ανάπτυξης

Σε κάθε οικονομία το τραπεζικό σύστημα παίζει καθοριστικό ρόλο στην οικονομική ανάπτυξη καθώς υπηρετεί τις ακόλουθες βασικές λειτουργίες:

- Παροχή ρευστότητας: επικουρεί στην πραγματοποίηση και ολοκλήρωση των συναλλαγών παρέχοντας κεφάλαια με τη μορφή των πιστοδοτήσεων καθώς και με τις διευκολύνσεις που παρέχονται για μεταφορά κεφαλαίων από και προς το εξωτερικό.
- Παροχή εγγυήσεων: συνδράμει στην ολοκλήρωση επιχειρηματικών συμφωνιών και ιδιαίτερα στην πραγματοποίηση διεθνών συναλλαγών.
- Απορρόφηση πιστωτικών και επενδυτικών κινδύνων: κάλυψη μέρους του αναλαμβανόμενου κινδύνου από τις επιχειρήσεις λόγω της παροχής πιστοδοτήσεων και λοιπών διευκολύνσεων.
- Παροχή πληροφόρησης και συμβουλευτικών υπηρεσιών: εξέταση των επιχειρηματικών πληροφοριών και αξιολόγηση επενδυτικών προτάσεων και προγραμμάτων.

Στην περίπτωση της Ελλάδας και στο πλαίσιο της κατάστασης που έχει διαμορφωθεί από τη Διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση και την Ελληνική κρίση χρέους η επιτέλεση των ως άνω λειτουργιών βρίσκεται αντιμέτωπη με την παρουσία σημαντικών προβλημάτων. Τα κύρια αυτά προβλήματα είναι τα εξής:

- Κεφαλαιακή επάρκεια: Το συγκεκριμένο πρόβλημα είναι σημαντικό και αναλύθηκε προηγουμένως διεξοδικά. Ο διαχωρισμός ανάμεσα σε συστημικές και μη συστημικές τράπεζες που επιλέχτηκε καθώς και η επιτυχημένη έως τώρα προσπάθεια ανακεφαλοποίησης δείχνουν ότι χτίζεται ένα σοβαρό υπόβαθρο στήριξης του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Ωστόσο, το μέλλον εξαρτάται από τη διαμόρφωση του ύψους των μη εξυπηρετούμενων δανείων καθώς και από τις λύσεις που θα επιλεγούν για την διαχείρισή τους.

Σε περίπτωση που η οικονομική συγκυρία εξακολουθήσει να είναι δυσμενής (ή εμφάνιση μελλοντικής κρίσης στο μέλλον) τότε ίσως στο μέλλον εμφανιστεί η ανάγκη για περαιτέρω στήριξη του τραπεζικού συστήματος γεγονός που ίσως προδιαθέτει την κρατικοποίηση κάποιων από τις συστημικές τράπεζες.

- Πιστοδοτήσεις: Η ανάληψη επί το πλείστον του πιστωτικού κινδύνου εγκυμονεί τον υψηλότερο κίνδυνο για τις Ελληνικές τράπεζες κυρίως λόγω των περιορισμένων διαθέσιμων μέσων για τη διαχείρισή του. Αν και η οικονομική συγκυρία δεν προσφέρει τις προϋποθέσεις για επεκτατική πιστωτική πολιτική, οι τράπεζες είναι αναγκασμένες να διαχειριστούν τις χορηγήσεις πιστώσεων με τέτοιο τρόπο που θα διασφαλίζονται όσο το δυνατόν περισσότερο τα μελλοντικά έσοδά τους αλλά και την παροχή ρευστότητας στην Ελληνική οικονομία έτσι ώστε να χρηματοδοτηθεί η οικονομική ανάπτυξη.

Κατά συνέπεια οι προτεραιότητες στήριξης του τραπεζικού συστήματος για την προώθηση της ανάπτυξης μπορούν να προσδιοριστούν στις ακόλουθες:

- Ολοκλήρωση της ανακεφαλοποίησης του τραπεζικού συστήματος με τέτοιο τρόπο ώστε να εξασφαλίζεται η κεφαλαιακή επάρκεια. Η συγκεκριμένη προτεραιότητα αποτελεί σημαντική προϋπόθεση για την εξυγίανση του τραπεζικού συστήματος καθώς πρέπει να εξασφαλιστεί ότι τα πιστωτικά ιδρύματα κατέχουν το σύνολο των απαιτούμενων κεφαλαίων για την κάλυψη των προβλέψεων από τα επισφαλή δάνεια καθώς και των λοιπών κινδύνων. Για την επίτευξη του συγκεκριμένου στόχου ως καλύτερη επιλογή για τις διοικήσεις των Ελληνικών Τραπεζών κρίνεται εκείνη της αύξησης του μετοχικού κεφαλαίων (έκδοση νέων μετοχών, προσέλκυση νέων στρατηγικών επενδυτών). Σε περίπτωση μη επίτευξης του στόχου κάλυψης των απαιτούμενων κεφαλαίων με τον εν λόγω τρόπο η μόνη, προς το παρόν, εναλλακτική λύση είναι εκείνη της χρηματοδότησης μέσω του Συμφώνου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας με τις ως άνω καταγραφείσες αρνητικές επιπτώσεις για την αυτόνομη διαχείριση των Ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων.

- Ανάκτηση της εμπιστοσύνης στις Ελληνικές τράπεζες μέσω ορθών στρατηγικών διαχείρισης και μείωσης των κινδύνων έκθεσης. Για το εγγύς μέλλον πολύ σημαντική πρόκληση αποτελεί η παροχή ρευστότητας στην αγορά και η εκ νέου χρηματοδότηση των οικονομικών μονάδων. Ο στόχος αυτός μπορεί να επιτευχθεί με τρόπο πιο αποτελεσματικό μόνο όταν πεισθούν οι μέτοχοι και οι καταθέτες των πιστωτικών ιδρυμάτων ότι οι κίνδυνοι που αναλαμβάνουν οι τράπεζες είναι καλυμμένοι σε μεγάλο βαθμό. Έτσι, η ρευστότητα των τραπεζών – πρωταρχικός παράγοντας για τη εξασφάλιση της ρευστότητας στην αγορά μπορεί να διασφαλιστεί σε πολύ μεγάλο βαθμό.
- Μείωση της αβεβαιότητας σε σχέση με την πιθανότητα πτώχευσης της Ελληνικής οικονομίας έτσι ώστε σε συνδυασμό με τα ως άνω να επανέλθουν οι καταθέσεις στα προ της κρίσης μεγέθη τους. Ο περιορισμός των δημόσιων ελλειμμάτων και ακόμα καλύτερα η δημιουργία πλεονάσματος μπορεί να αποτελέσει σημαντικό παράγοντα ανάκαμψης της Ελληνικής οικονομίας επιτρέποντας αρχικά τον απεγκλωβισμό της χρηματοδότησης του Κράτους και την επάνοδο για άντληση κεφαλαίων στις αγορές χρήματος και κεφαλαίων. Μια τέτοια προοπτική θα περιορίσει σημαντικά τις εκτιμήσεις για πιθανότητα χρεοκοπίας της Ελληνικής οικονομίας και θα αποθαρρύνει όποια τάση υπάρχει για τον εκπατρισμό των κεφαλαίων και των καταθέσεων.

3.6. Συμπεράσματα Κεφαλαίου

Στην ανάλυση που προηγήθηκε γίνεται εμφανές ότι χρονικό σημείο καμψής για το Ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα αποτελεί το 2009, δηλαδή το έτος αμέσως μετά την εκδήλωση της αδυναμίας του Ελληνικού Κράτους να εξυπηρετήσει αυτόνομα τις δανειακές του ανάγκες. Πρακτικά αυτό σημαίνει ότι η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση που εκδηλώθηκε στη διεθνή οικονομία το 2007 δεν επηρέασε άμεσα το Ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα. Το αποτέλεσμα αυτό μπορεί να εξηγηθεί από το ότι το σύνολο σχεδόν των Ελληνικών τραπεζών έχουν περιορισμένη διεθνή δραστηριότητα. Αντίθετα, οι Ελληνικές τράπεζες δραστηριοποιούνται επί το πλείστον στις διάφορες μορφές πιστοδοτήσεων. Η επενδυτική τραπεζική αποτελεί μικρό σχετικά κομμάτι του χαρτοφυλακίου των Ελληνικών τραπεζών το οποίο επικεντρώνεται κυρίως στον Ελλαδικό χώρο και όσον

αφορά τις επενδυτικές τοποθετήσεις προτίμηση δίνεται σε τίτλους και ομόλογα έκδοσης του Ελληνικού Δημοσίου. Αυτός είναι άλλωστε και ο λόγος ο οποίος η περικοπή στην αξία των Ελληνικών ομολόγων έπληξε τις Ελληνικές τράπεζες σε τόσο μεγάλο βαθμό δημιουργώντας ως άμεση την ανάγκη για την αναχρηματοδότηση τους.

Όσον αφορά τη μεταλλαγή του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος κατόπιν της εμφάνισης της κρίσης χρέους στην Ελληνική οικονομία, το πρώτο και πιο σημαντικό δεδομένο αποτελεί η συγκεντροποίησή του και η δημιουργία ενός ισχυρού πυρήνα από τέσσερις συστημικές τράπεζες οι οποίες προέκυψαν κατόπιν συγχωνεύσεων των κυριότερων πιστωτικών ιδρυμάτων στην Ελλάδα. Η εξέλιξη αυτή αιτιολογήθηκε στο πλαίσιο επίλυσης του προβλήματος ανεύρεσης ικανών κεφαλαιακών πόρων για την κάλυψη των αναγκών ανακεφαλοποίησης των Ελληνικών τραπεζών οι οποίες προέκυψαν από την αναδιάρθρωση του Ελληνικού δημόσιου χρέους και το κούρεμα της αξίας των ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου. Παράλληλα, οι πραγματοποιηθείσες συγχωνεύσεις εξυπηρετούν άμεσα τους στόχους δημιουργίας οικονομιών κλίμακας οι οποίες περιορίζουν τα λειτουργικά κόστη των τραπεζών αλλά επιτρέπουν και την καλύτερη διαχείριση των προβληματικών δανείων και εν γένει του πιστωτικού κινδύνου.

Από τα στοιχεία που παρουσιάστηκαν στο εν λόγω κεφάλαιο παρατηρούμε σημαντική πτώση στους δείκτες τραπεζικής δραστηριότητας (δάνεια, καταθέσεις) αρχής γενομένης από το 2009. Όσον αφορά τα διαρθρωτικά χαρακτηριστικά των τραπεζικών χαρτοφυλακίων δεν παρατηρείται κάποια αξιομνημόνευτη αλλαγή κυρίως λόγω του μικρού χρονικού διαστήματος αναφοράς αλλά και του γεγονότος ότι ουσιαστικά η κρίση «πάγωσε» το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα χωρίς να μεταβάλλει τις τάσεις και τις κατευθύνσεις ανάπτυξής του. Όπως επισημάνθηκε στην ανάλυση που προηγήθηκε το πιο σημαντικό δεδομένο για το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα είναι η αύξηση τόσο των μη εξυπηρετούμενων όσο και ρυθμιζόμενων δανείων. Η εξέλιξη αυτή αποτελεί από μόνη της ένα σημαντικό πυρήνα προβλημάτων και κινδύνων για τις Ελληνικές τράπεζες σε τέτοιο βαθμό που να αποτελεί μιας από τις βασικές κατευθύνσεις για τον προσανατολισμό των κεφαλαίων από τις επιτευχθείσες αλλά και τις επικείμενες ανακεφαλοποιήσεις.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4^ο

ΜΕΛΕΤΗ ΜΕΣΩ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟΥ ΤΗΣ ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗΣ ΤΗΣ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΑΠΟ ΔΕΙΓΜΑ ΕΡΓΑΖΟΜΕΝΩΝ ΣΕ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ

4.0. Εισαγωγή Κεφαλαίου

Στο εισαγωγικό 1ο κεφάλαιο παρουσιάσαμε βασικές έννοιες που αφορούν τα χαρακτηριστικά των διεθνών οικονομικών κρίσεων προκειμένου να κατανοήσουμε τις μεταβολές των διεθνών οικονομικών σχέσεων.

Στο 2ο κεφάλαιο εστίασαμε στην επίπτωση της πρόσφατης χρηματοπιστωτικής κρίσης στη ζώνη του ευρώ.

Στο 3ο κεφάλαιο λαμβάνοντας υπόψη το γεγονός ότι η πρόσφατη διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση δεν επηρέασε το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα παρουσιάσαμε τα δεδομένα που δημιουργήθηκαν από την ανάδειξη της Ελληνικής κρίσης χρέους στην Ελληνική τραπεζική αγορά προκειμένου να αποκωδικοποιήσουμε τις επιπτώσεις της κρίσης χρέους στο Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα.

Στο παρόν κεφάλαιο ακολουθείται μια μεθοδολογική προσέγγιση η οποία βασίζεται στη χρήση ερωτηματολογίου. Η στατιστική επεξεργασία των πληροφοριών που συλλέξαμε δύναται να αιτιολογήσει με επιστημονικό τρόπο τον χαρακτήρα της επίδρασης της κρίσης χρέους στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα. Το ερωτηματολόγιο αυτό απευθύνθηκε σε δείγμα πενήντα εργαζομένων σε Ελληνικές τράπεζες.

4.1. Γενικά Χαρακτηριστικά του Δείγματος

Στόχος της ανάλυσης που ακολουθεί είναι να διερευνηθούν οι απόψεις και η αντιμετώπιση των πιο σημαντικών θεμάτων σε σχέση με την τρέχουσα χρηματοπιστωτική κρίση από εργαζόμενους και στελέχη των Ελληνικών τραπεζών.

Για το σκοπό αυτό επιλέχτηκε δείγμα με τα ακόλουθα χαρακτηριστικά:

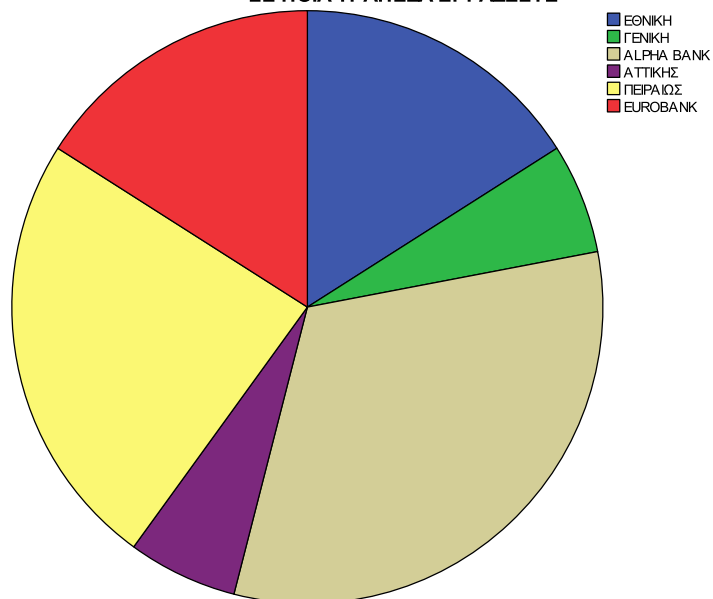
Αρχικά, στους ακόλουθους πίνακες και διάγραμμα παρουσιάζεται η κατανομή των συμμετεχόντων ανά πιστωτικό ίδρυμα η οποία έχει ως εξής:

Πίνακας 4.1
Κατανομή Δείγματος ανά Τράπεζα

ΤΡΑΠΕΖΕΣ	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΕΘΝΙΚΗ	8	16,0
ΓΕΝΙΚΗ	3	6,0
ALPHA BANK	16	32,0
ΑΤΤΙΚΗΣ	3	6,0
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	12	24,0
EUROBANK	8	16,0
Σύνολο	50	100,0

Διάγραμμα 4.1

ΣΕ ΠΟΙΑ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΡΓΑΖΕΣΤΕ

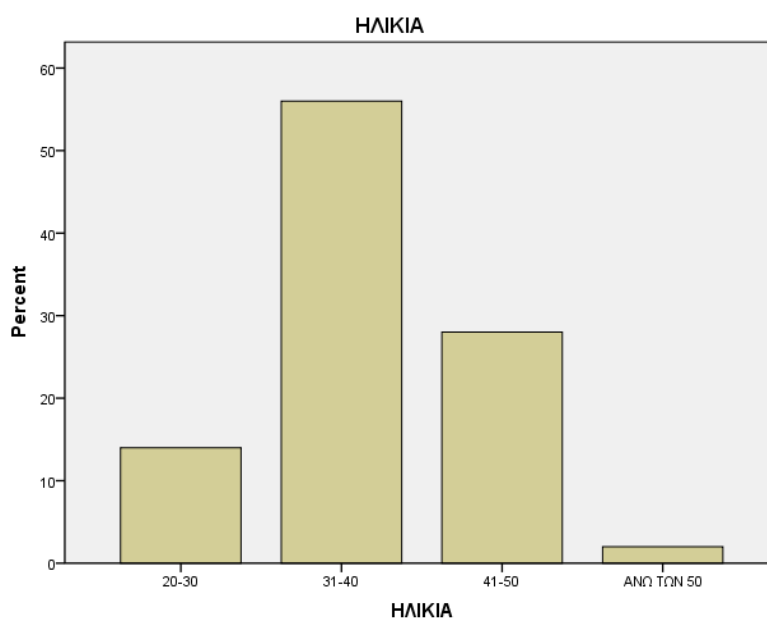


Αντίστοιχα, οι κατανομές ανά ηλικία και φύλο του δείγματος έχουν ως εξής:

Πίνακας 4.2
Κατανομή Ηλικίας Δείγματος

ΗΛΙΚΙΑ	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
20-30	7	14,0
31-40	28	56,0
41-50	14	28,0
ΑΝΩ ΤΩΝ 50	1	2,0
Σύνολο	50	100,0

Διάγραμμα 4.2

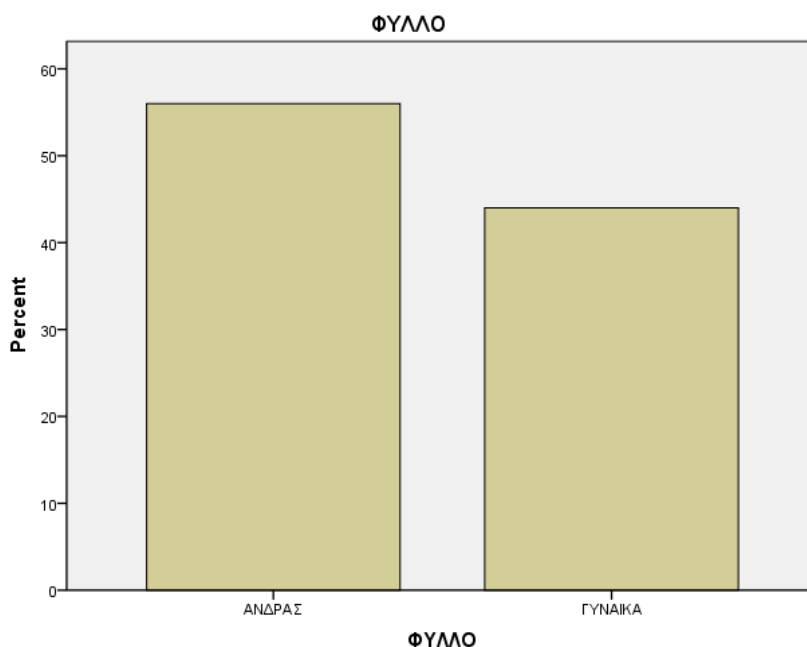


Από την κατανομή αυτή προκύπτει ότι το 56% των συμμετεχόντων στην έρευνα ανήκουν ηλικιακά στην κατηγορία των 31 – 40 ετών, δηλαδή, διαθέτουν εμπειρία σε πολύ μεγάλο βαθμό.

Πίνακας 4.3
Κατανομή Δείγματος ανά Φύλο

Φύλο	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΑΝΔΡΑΣ	28	56,0
ΓΥΝΑΙΚΑ	22	44,0
Σύνολο	50	100,0

Διάγραμμα 4.3



Η κατανομή ανά φύλο είναι 56% άνδρες και 44% γυναίκες.

Η θέση που κατέχουν οι εργαζόμενοι του δείγματος περιγράφεται στην ακόλουθη κατανομή.

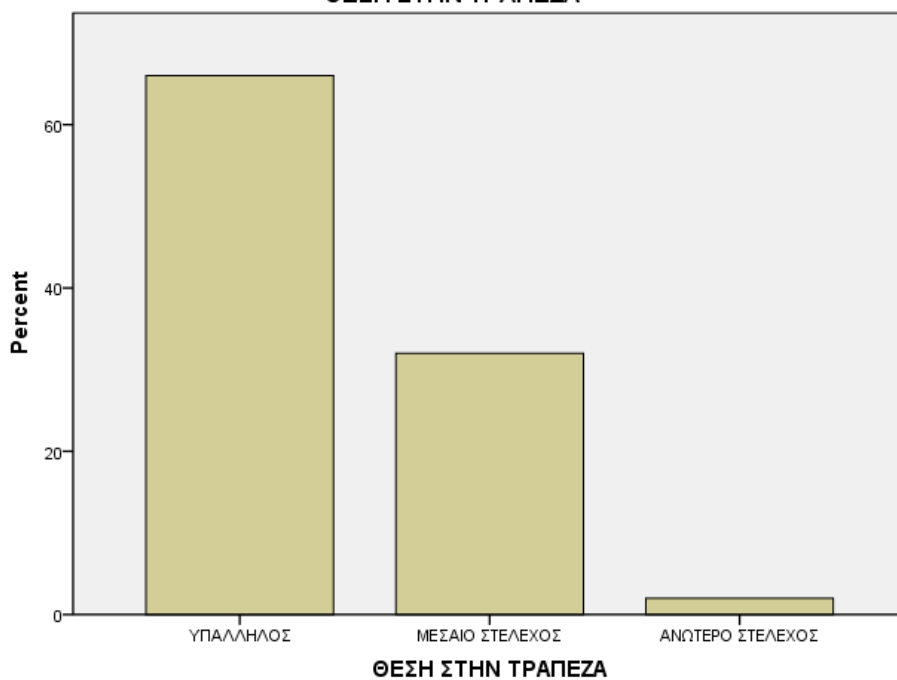
Πίνακας 4.4
Κατανομή ανά Εργασιακή Θέση

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΥΠΑΛΛΗΛΟΣ	33	66,0
ΜΕΣΑΙΟ ΣΤΕΛΕΧΟΣ	16	32,0

ΑΝΩΤΕΡΟ ΣΤΕΛΕΧΟΣ	1	2,0
Σύνολο	50	100,0

Διάγραμμα 4.4

ΘΕΣΗ ΣΤΗΝ ΤΡΑΠΕΖΑ



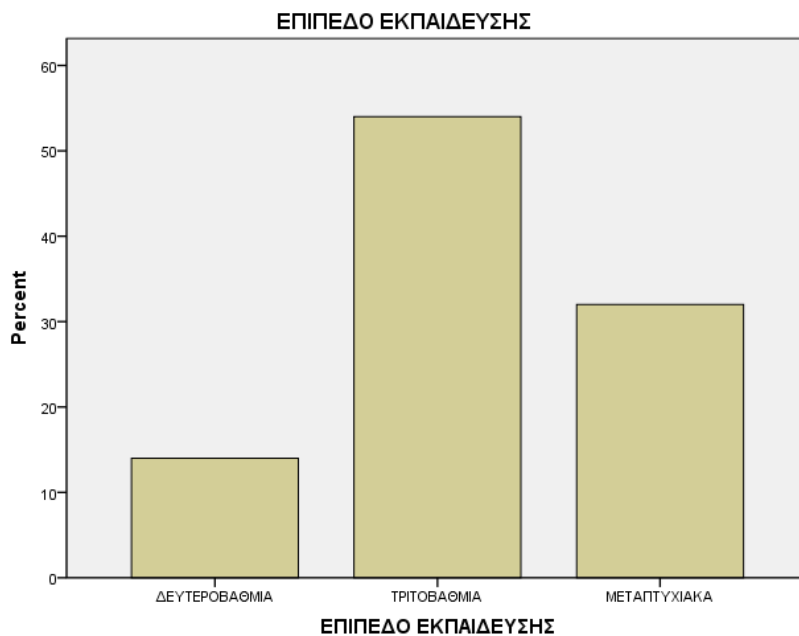
Το μεγαλύτερο ποσοστό των ερωτηθέντων, 66%, είναι υπάλληλοι, ενώ οι υπόλοιποι είναι μεσαία στελέχη (με εξαίρεση 1 ανώτερο στέλεχος).

Το επίπεδο εκπαίδευση των συμμετεχόντων παρουσιάζεται ως ακολούθως:

Πίνακας 4.5

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΔΕΥΤΕΡΟΒΑΘΜΙΑ	7	14,0
ΤΡΙΤΟΒΑΘΜΙΑ	27	54,0
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΑ	16	32,0
Σύνολο	50	100,0

Διάγραμμα 4.5



Το επίπεδο εκπαίδευσης των συμμετεχόντων αφορά κυρίως πανεπιστημιακή εκπαίδευση (86%) ενώ 32% επί του δείγματος διαθέτουν μεταπτυχιακό τίτλο εκπαίδευσης.

Στη συνέχεια, παρουσιάζονται αναλυτικά οι απαντήσεις που δόθηκαν στο ερωτηματολόγιο οι οποίες ταξινομούνται σε τρεις διαφορετικές ενότητες. Οι απαντήσεις έχουν ως εξής:

4.2 Ενότητα 1: Διεθνής διάσταση της χρηματοοικονομικής κρίσης του 2007

I. Λειτουργία των Διεθνών Αγορών Χρήματος και Κεφαλαίων

Ερώτημα:

- 1.1 Κατά τη γνώμη σας και με βάση την πληροφόρηση που διαθέτετε, πως επηρέασε η χρηματοπιστωτική κρίση του 2007 τη λειτουργία των διεθνών αγορών χρήματος και κεφαλαίων;

Α. Ως προς την εμπιστοσύνη των επενδυτών

Πίνακας 4.6

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
Αρνητικά	50	100,0

Το σύνολο των απαντήσεων υποδηλώνει ότι η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση λειτούργησε αρνητικά ως προς την εμπιστοσύνη για την ομαλή λειτουργία των διεθνών αγορών.

Β. Ως προς το μέγεθος των συναλλαγών

Πίνακας 4.7

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
Αρνητικά	50	100,0

Ομόφωνη είναι η απάντηση των ερωτηθέντων σχετικά με την αρνητική επίδραση της χρηματοπιστωτικής κρίσης ως προς το μέγεθος των διεθνών συναλλαγών.

Γ. Ως προς τον κίνδυνο που δημιουργεί στις χρηματοπιστωτικές επενδύσεις

Πίνακας 4.8

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
Θετικά	3	6,0
Αρνητικά	46	92,0
Καμία Επίδραση	1	2,0
Σύνολο	50	100,0

Στο ερώτημα αυτό προέκυψε μικρή διαφοροποίηση στις απαντήσεις. Πάντως, το 92% του δείγματος πιστεύει ότι η κρίση επιδρά αρνητικά και ως προς τον κίνδυνο επί των χρηματοπιστωτικών επενδύσεων.

Ερώτημα:

1.2 Ποια από τις ακόλουθες μορφές επενδύσεων στις Διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων θεωρείτε ότι ενέχει τον μικρότερο κίνδυνο;

Πίνακας 4.9

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
FOREX	6	12,0
ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ	21	42,0
ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ	1	2,0
ΥΒΡΙΔΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ	6	12,0
ΔΕΝ ΜΠΟΡΩ ΝΑ ΑΠΑΝΤΗΣΩ	16	32,0
Σύνολο	50	100,0

Οι περισσότερες απαντήσεις στο συγκεκριμένο ερώτημα αφορούν την επιλογή των κρατικών ομολόγων ως επένδυση με τον μικρότερο κίνδυνο (42%). Ωστόσο, επισημαίνεται το μεγάλο ποσοστό της αδυναμίας απάντησης (32%) που επιδεικνύει την αδυναμία των ερωτηθέντων σε μια ξεκάθαρη απάντηση επί του ερωτήματος. Πάντως η πρώτη σε απαντήσεις προτίμηση είναι και η «ακαδημαϊκά ορθή» και ως εκ τούτου επιλέχτηκε από τους ερωτηθέντες.

Ερώτημα:

1.3 Αντίστοιχα, ποια από τις ακόλουθες επενδύσεις, έχει προοπτική για μεγαλύτερες αποδόσεις την παρούσα χρονική περίοδο:

Πίνακας 4.10

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
FOREX	1	2,0
ΜΕΤΟΧΕΣ	21	42,0
ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ	3	6,0
ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ	2	4,0
ΥΒΡΙΔΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ	6	12,0
ΔΕΝ ΜΠΟΡΩ ΝΑ ΑΠΑΝΤΗΣΩ	17	34,0
Σύνολο	50	100,0

Ως προς τις προοπτικές για τις μορφές επενδύσεων στο μέλλον η πιο δημοφιλής απάντηση είναι οι μετοχές (42%) γεγονός που εκφράζει την πεποίθηση ότι η ανάκαμψη στη διεθνή οικονομία θα ωφελήσει επί το πλείστον τις επιχειρήσεις και αντίστοιχα οι αποδόσεις των μετοχών θα είναι υψηλές. Και πάλι όμως, το ποσοστό της επιλογής, αδυναμία για απάντηση, είναι ιδιαίτερα υψηλό – 34% και αποτελεί ένδειξη της μη εύκολης διάκρισης των αποτελεσματικών μορφών επένδυσης υπό τις συνθήκες που επικρατούν σήμερα.

II. Κανονιστικό Πλαίσιο

Ερώτημα:

1.4 Το διεθνές κανονιστικό πλαίσιο τις δεκαετίες του 1990 και του 2000 χαρακτηρίστηκε από τάση απορρύθμισης με σκοπό την καλύτερη λειτουργία των αγορών και την βελτίωση της κινητικότητας του κεφαλαίου. Ποιο πιστεύετε ότι είναι ο βαθμός επίδρασης της απορρύθμισης των διεθνών αγορών στην πρόκληση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Πίνακας 4.11

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΚΑΘΟΛΟΥ	2	4,0
ΛΙΓΟ	1	2,0
ΜΕΤΡΙΑ	6	12,0
ΠΟΛΥ	31	62,0
ΠΑΡΑ ΠΟΛΥ	10	20,0
Σύνολο	50	100,0

Η πλειονότητα των απαντήσεων στο συγκεκριμένο ερώτημα αφορά τη μεγάλη και πολύ μεγάλη επίδραση της απορρύθμισης των αγορών για την πρόκληση της διεθνούς κρίσης (συνολικά 82%).

III. Εταιρίες Αξιολόγησης και Πιστοληπτικής Ικανότητας

Ερώτημα:

1.5 Πιστεύετε ότι οι εταιρείες αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας (Credit Rating Agencies) – Fitch, Standard & Poors, Moodys φέρουν μερίδιο ευθύνης για την εμφάνιση της κρίσης;

Πίνακας 4.12

	Συχνότητα	Ποσοστό
ΝΑΙ	49	98,0
ΟΧΙ	1	2,0
Σύνολο	50	100,0

Οι απαντήσεις στο εν λόγω ερώτημα είναι ξεκάθαρες καθώς το 98% των ερωτηθέντων πιστεύει ότι οι εταιρείες αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας φέρουν μερίδιο ευθύνης για την εμφάνιση της κρίσης.

Ερώτημα (συνέχεια του προηγούμενου):

1.6 Εάν η απάντησή σας είναι «Ναι» τότε για ποιον από τους ακόλουθους λόγους ευθύνονται περισσότερο οι εν λόγω εταιρείες ως υπαίτιες για την εμφάνιση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης.

Πίνακας 4.13

	Συχνότητα	Ποσοστό
Λανθασμένη αξιολόγηση των εταιρειών δημιουργίας και προώθησης τιτλοποιημένων ομολόγων	27	54,0
Μη έγκαιρη αξιολόγηση των εταιρειών δημιουργίας και προώθησης τιτλοποιημένων ομολόγων	20	40,0
Ανεπάρκεια πληροφόρησης για τα νέα χρηματοπιστωτικά προϊόντα (έλλειψη εμπειρίας)	2	4,0
Σύνολο	50	98,0

Οι ερωτηθέντες σε ποσοστό 54% πιστεύουν ότι οι εταιρείες αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας ευθύνονται για την κρίση λόγω της μη ορθής αξιολόγησης της επικινδυνότητας των τιτλοποιημένων ομολόγων. Επίσης, υψηλό ποσοστό επί των απαντήσεων έχει και η επιλογή της μη έγκαιρης αξιολόγησης (40%).

IV. Ευρωπαϊκή Ένωση

Ερώτημα:

1.7 Σε ποιο βαθμό πιστεύετε ότι τα συγκεκριμένα μέτρα είναι αποτελεσματικά και επαρκή για τη σύντομη έξοδο από την κρίση;

Πίνακας 4.14

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΚΑΘΟΛΟΥ	7	14,0
ΛΙΓΟ	8	16,0
ΜΕΤΡΙΑ	28	56,0
ΠΟΛΥ	5	10,0
ΠΑΡΑ ΠΟΛΥ	2	4,0
Σύνολο	50	100,0

Το συγκεκριμένο ερώτημα αφορά τα μέτρα που ελήφθησαν σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης για την έξοδο από την κρίση. Από τις απαντήσεις που δόθηκαν, μόνο το 14% των ερωτηθέντων πιστεύει στην αποτελεσματικότητα των μέτρων, ενώ το 56% επί του δείγματος παίρνει μάλλον ουδέτερη θέση καθώς επιλέγει τη μέτρια αποτελεσματικότητα.

Ερώτημα:

1.8 Σε ποιο βαθμό πιστεύετε ότι η υιοθέτηση του Ευρώ λειτούργησε θετικά για τον περιορισμό των συνεπειών στις χώρες που επλήγησαν από την οικονομική κρίση;

Πίνακας 4.15

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΚΑΘΟΛΟΥ	5	10,0
ΛΙΓΟ	7	14,0
ΜΕΤΡΙΑ	16	32,0
ΠΟΛΥ	16	32,0
ΠΑΡΑ ΠΟΛΥ	6	12,0
Σύνολο	50	100,0

Στο ερώτημα για το πόσο θετική ήταν η επίδραση του Ευρώ στις χώρες που επλήγεισαν από την κρίση, συνολικά, το 44% των ερωτηθέντων πιστεύει ότι ήταν σημαντική και πολύ σημαντική. Αντίθετα, το ποσοστό που πιστεύει ότι δεν υπήρξε θετική επίδραση ανέρχεται σε 24% επί του δείγματος.

Ερώτημα:

1.9 Η Ευρωπαϊκή Ένωση προχωρά στην υλοποίηση μιας Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης, ποια πιστεύετε ότι θα είναι η επίπτωση για το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα:

Πίνακας 4.16

	Αριθμός Απαντήσε ων	Ποσοστό
ΘΕΤΙΚΗ	31	62,0
ΑΡΝΗΤΙΚΗ	6	12,0
ΔΕΝ ΘΑ ΥΠΑΡΞΕΙ ΜΕΤΑΒΟΛΗ	3	6,0
ΔΕΝ ΓΝΩΡΙΖΩ – ΔΕΝ ΑΠΑΝΤΩ	10	20,0
Σύνολο	50	100,0

Η πιο δημοφιλής απάντηση στο συγκεκριμένο ερώτημα είναι ότι η υλοποίηση της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης θα επιδράσει θετικά στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα. Αξίζει να σημειωθεί ότι ένα μεγάλο ποσοστό του δείγματος, της τάξης του 20% δείχνει να μη γνωρίζει τη συγκεκριμένη προοπτική.

4.3 Ενότητα 2: Αντίκτυπο στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα

I. Γενικά

Ερώτημα:

2.1 Πιστεύετε ότι η Ελληνική κρίση χρέους του 2009 και μετέπειτα επηρέασε τη λειτουργία των Ευρωπαϊκών αγορών χρήματος και κεφαλαίων;

Πίνακας 4.17

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΝΑΙ	48	96,0
ΟΧΙ	2	4,0
Σύνολο	50	100,0

Είναι αξιοσημείωτο το γεγονός ότι το 96% των ερωτηθέντων πιστεύει ότι η Ελληνική κρίση χρέους είχε και ευρύτερη επίδραση στη λειτουργία των Ευρωπαϊκών αγορών.

Ερώτημα (συνέχεια του προηγούμενου ερωτήματος):

2.2 Εάν «Ναι» ποιος είναι κατά τη γνώμη σας ο βαθμός επίδρασης της Ελληνικής κρίσης στη λειτουργία της Ευρωπαϊκής χρηματοπιστωτικής αγοράς;

Πίνακας 4.18

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΛΙΓΟ	4	8,0
ΜΕΤΡΙΑ	15	30,0
ΠΟΛΥ	22	44,0
ΠΑΡΑ ΠΟΛΥ	7	14,0
Σύνολο	48	96,0

Σε συνέχεια του προηγούμενου ερωτήματος το 58% επί του δείγματος πιστεύει ότι η επιρροή της Ελληνικής κρίσης στις Ευρωπαϊκές αγορές ήταν σημαντική και πολύ σημαντική.

Ερώτημα:

2.3 Σε ποιο βαθμό θεωρείτε ως αποτελεσματική τη λύση να επιβληθεί σε μια οικονομία με κρίση χρέους, «κούρεμα» καταθέσεων ανάλογη εκείνης της Κύπρου το 2012;

Πίνακας 4.19

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΚΑΘΟΛΟΥ	27	54,0
ΛΙΓΟ	14	28,0
ΜΕΤΡΙΑ	8	16,0
ΠΟΛΥ	1	2,0
Σύνολο	50	100,0

Το 82% του δείγματος είναι αρνητικό ως προς την αποτελεσματικότητα της υιοθέτησης του «κούρεματος καταθέσεων» ως λύση για την απεμπλοκή της Ελλάδας από την κρίση.

II. Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα

Ερώτημα:

2.4 Ποιες από τις ακόλουθες αιτίες θεωρείται ότι είναι η πιο σημαντική για την εμφάνιση της κρίσης στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα;

Πίνακας 4.20

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΔΙΕΘΝΗΣ ΚΡΙΣΗ	8	16,0
PSI	17	34,0
ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ	14	28,0
ΥΠΕΡΔΑΝΕΙΣΜΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	11	22,0
Σύνολο	50	100,0

Στο συγκεκριμένο ερώτημα παρατηρείται μεγάλος επιμερισμός των απαντήσεων. Με μικρή διαφορά επιλέγεται ως η πιο σημαντική αιτία για την εμφάνιση της κρίσης στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα το PSI ενώ μεγάλης αποδοχής τυγχάνει και η απάντηση για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια.

Ερώτημα:

2.5 Τα δέκα και πλέον χρόνια από τη χρήση του Ευρώ ως εθνικού νομίσματος λειτούργησε για τις Ελληνικές Τράπεζες:

Πίνακας 4.21

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΘΕΤΙΚΑ	26	52,0
ΑΡΝΗΤΙΚΑ	11	22,0
ΟΥΔΕΤΕΡΑ	7	14,0
ΝΩΡΙΣ ΑΚΟΜΑ ΓΙΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	6	12,0
Σύνολο	50	100,0

Από το συγκεκριμένο ερώτημα προκύπτει ότι το 52% των ερωτηθέντων θεωρεί ότι το Ευρώ λειτούργησε θετικά για τις Ελληνικές τράπεζες, ενώ το 22% πιστεύει ότι επέδρασε αρνητικά.

Ερώτημα:

2.6 Πιστεύετε ότι οι πρόσφατες εξελίξεις στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα (συγχωνεύσεις, ανακεφαλαιοποίηση, stress tests) προμηνύουν τη σύντομη έξοδο από την κρίση και την εκκίνηση της ανάπτυξης της Ελληνικής οικονομίας;

Πίνακας 4.22

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΝΩΡΙΣ ΓΙΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ	25	50,0
ΟΧΙ ΔΙΟΤΙ ΤΑ ΠΡΟΒΛΗΜΑΤΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ ΠΑΡΑΜΕΝΟΥΝ ΣΕ ΙΔΙΑΙΤΕΡΑ ΥΨΗΛΑ ΕΠΙΠΕΔΑ	13	26,0
ΝΑΙ ΟΙ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΔΕΙΧΝΟΥΝ ΝΑ ΑΝΤΙΔΡΟΥΝ ΘΕΤΙΚΑ ΜΕΤΑ ΤΗΝ ΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ ΤΟΥΣ	12	24,0
Σύνολο	50	100,0

Όσον αφορά τις τρέχουσες εξελίξεις στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα, το 50% των ερωτηθέντων πιστεύει ότι είναι ακόμα νωρίς για εξαγωγή συμπερασμάτων. Από εκεί και πέρα το 24% πιστεύει ότι οι εξελίξεις αυτές λειτουργούν θετικά ενώ το υπόλοιπο 26% είναι της άποψης ότι δεν επιδρούν ουσιαστικά καθώς τα ληξιπρόθεσμα – προβληματικά δάνεια παραμένουν σε υψηλά επίπεδα.

Ερώτημα:

2.7 Οι πραγματοποιηθείσες συγχωνεύσεις των Ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων αποτελούν παράγοντα ενίσχυσης του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος;

Πίνακας 4.23

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΝΑΙ	41	82,0
ΟΧΙ	5	10,0
ΑΔΙΑΦΟΡΟ	4	8,0
Σύνολο	50	100,0

Όσον αφορά τις συγχωνεύσεις των Ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων το 82% δίνει καταφατική απάντησης γεγονός που μπορεί να ληφθεί ως ένδειξη εμπιστοσύνης.

Ερώτημα:

2.8 Σε ποιο βαθμό πιστεύετε ότι επηρεάζεται αρνητικά το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα όσο παραμένει η εξάρτηση της Ελληνικής οικονομίας από την «ΤΡΟΙΚΑ»;

Πίνακας 4.24

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΚΑΘΟΛΟΥ	2	4,0
ΛΙΓΟ	1	2,0
ΜΕΤΡΙΑ	16	32,0
ΠΟΛΥ	21	42,0
ΠΑΡΑ ΠΟΛΥ	10	20,0
Σύνολο	50	100,0

Στο συγκεκριμένο ερώτημα το 62% των ερωτηθέντων συμφωνεί ότι η εξάρτηση της Ελληνικής οικονομίας από τη συνδρομή της ΤΡΟΙΚΑ λειτουργεί αρνητικά για το τραπεζικό σύστημα.

Ερώτημα:

2.9 Πως κρίνετε την αποτελεσματικότητα στην παροχή πιστοδοτήσεων και ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος κατόπιν της κεφαλαιακής ενίσχυσης των Ελληνικών Τραπεζών;

Πίνακας 4.25

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΚΑΘΟΛΟΥ	6	12,0
ΛΙΓΟ	18	36,0
ΜΕΤΡΙΑ	19	38,0
ΠΟΛΥ	7	14,0
Σύνολο	50	100,0

Σχετικά με την επίδραση της ανακεφαλοποίησης των πιστωτικών ιδρυμάτων στην παροχή πιστώσεων στην αγορά το 52% συνολικά πιστεύει ότι μέτρια ως πολύ λειτούργησε θετικά. Αντίστοιχα, το 48% έχει αρνητική άποψη. Ουσιαστικά, στο ερώτημα αυτό οι απαντήσεις επιμερίζονται εξίσου χωρίς να καταγράφεται ξεκάθαρη άποψη επί του δείγματος.

Ερώτημα:

2.10 Πιστεύετε ότι το κύμα των συγχωνεύσεων στο τραπεζικό σύστημα θα συνεχιστεί περιλαμβάνοντας και συγχωνεύσεις ανάμεσα στις συστημικές τράπεζες;

Πίνακας 4.26

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΟΧΙ ΑΜΕΣΑ	10	20,0
ΟΧΙ ΓΙΑ ΤΑ ΕΠΟΜΕΝΑ ΤΡΙΑ ΧΡΟΝΙΑ	5	10,0
ΟΠΩΣΔΗΠΟΤΕ ΜΕΣΑ ΣΕ 5 ΧΡΟΝΙΑ	23	46,0
ΑΔΥΝΑΜΙΑ ΠΡΟΒΛΕΨΕΩΝ	12	24,0
Σύνολο	50	100,0

Στο ερώτημα αυτό, το 46% των ερωτηθέντων πιστεύει ότι μέσα σε 5 έτη οι συγχωνεύσεις ανάμεσα στις τράπεζες θα συνεχιστούν.

III. Λειτουργία των Ελληνικών Πιστωτικών Ιδρυμάτων

Ερώτημα:

2.11 Παρακαλώ όπως ταξινομήσετε τους ακόλουθους τραπεζικούς ομίλους με άξονα τις προοπτικές τους για το μέλλον (κλίμακα 1-4 επιλέγοντας το 1 για την τράπεζα με τις καλύτερες προοπτικές, το 2 για την αμέσως καλύτερη περίπτωση κ.ο.κ.).

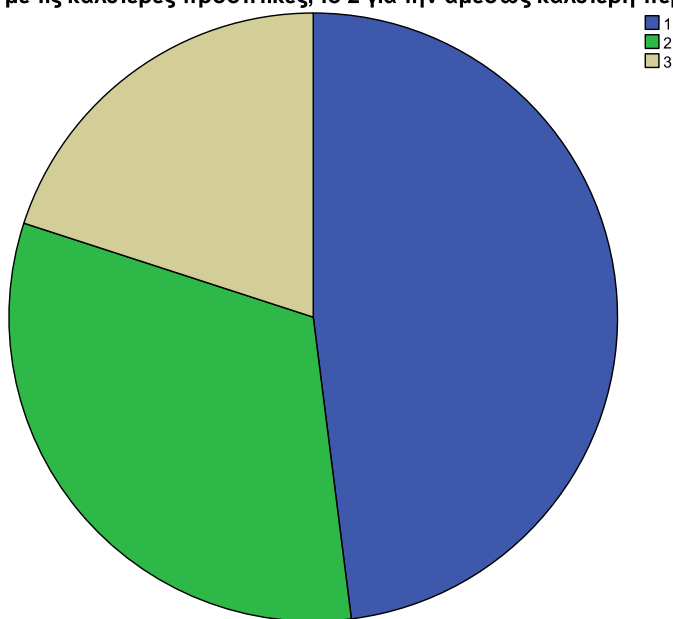
Για το ερώτημα αυτό ακολουθεί η κατάταξη των συστημικών πιστωτικών ιδρυμάτων σύμφωνα με την αξιολόγηση των ερωτηθέντων.

Πίνακας 4.27
ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
1	24	48,0
2	16	32,0
3	10	20,0
Σύνολο	50	100,0

Διάγραμμα 4.6

Παρακαλώ όπως ταξινομήσετε τους ακόλουθους τραπεζικούς ομίλους με άξονα τις προοπτικές τους για το μέλλον.(κλίμακα 1-4 επιλέγοντας το 1 για την τράπεζα με τις καλύτερες προοπτικές, το 2 για την αμέσως καλύτερη περίπτωση κ.ο.κ.)

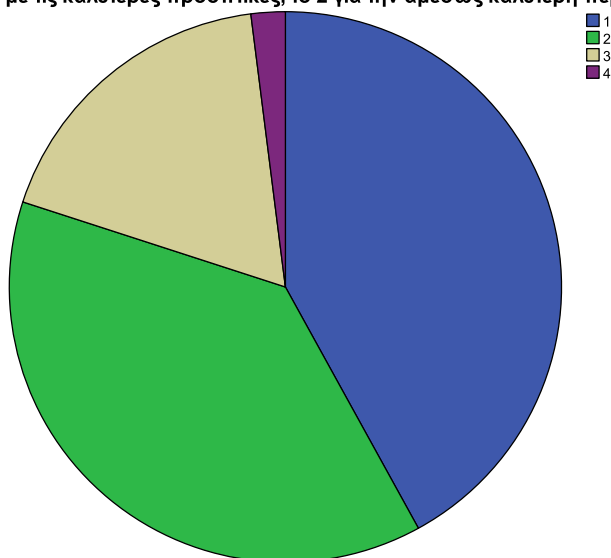


Πίνακας 4.28
ALPHA BANK

Κατάταξη	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
1	21	42,0
2	19	38,0
3	9	18,0
4	1	2,0
Σύνολο	50	100,0

Διάγραμμα 4.7

Παρακαλώ όπως ταξινομήσετε τους ακόλουθους τραπεζικούς ομίλους με άξονα τις προοπτικές τους για το μέλλον. (κλίμακα 1-4 επιλέγοντας το 1 για την τράπεζα με τις καλύτερες προοπτικές, το 2 για την αμέσως καλύτερη περίπτωση κ.ο.κ.)

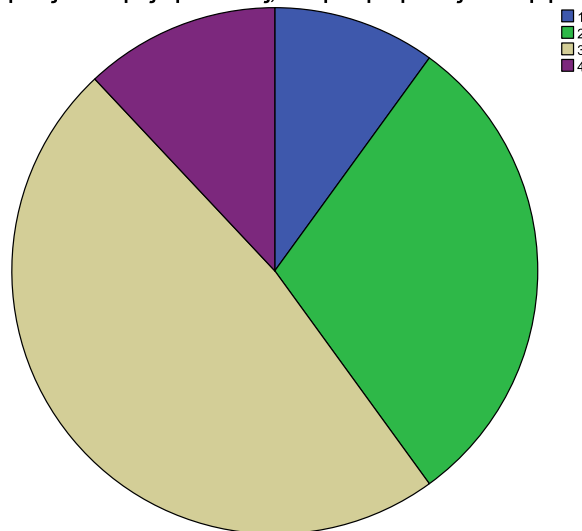


Πίνακας 4.29
ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ

Κατάταξη	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
1	5	10,0
2	15	30,0
3	24	48,0
4	6	12,0
Σύνολο	50	100,0

Διάγραμμα 4.8

Παρακαλώ όπως ταξινομήσετε τους ακόλουθους τραπεζικούς ομίλους με άξονα τις προοπτικές τους για το μέλλον. (κλίμακα 1-4 επιλέγοντας το 1 για την τράπεζα με τις καλύτερες προοπτικές, το 2 για την αμέσως καλύτερη περίπτωση κ.ο.κ.)

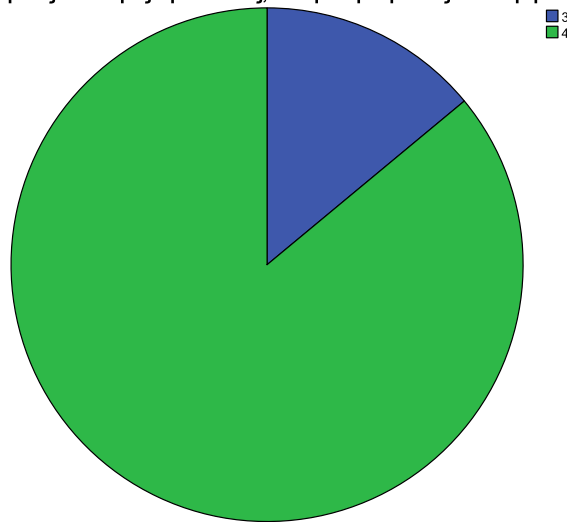


**Πίνακας 4.30
EUROBANK**

Κατάταξη	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
3	7	14,0
4	43	86,0
Σύνολο	50	100,0

Διάγραμμα 4.9

Παρακαλώ όπως ταξινομήσετε τους ακόλουθους τραπεζικούς ομίλους με άξονα τις προοπτικές τους για το μέλλον. (κλίμακα 1-4 επιλέγοντας το 1 για την τράπεζα με τις καλύτερες προοπτικές, το 2 για την αμέσως καλύτερη περίπτωση κ.ο.κ.)



4.4 Ενότητα 3: Αντίκτυπο στην Τράπεζα που εργάζεστε

Ερώτημα:

3.1 Κάτω από τις νέες συνθήκες που έχουν διαμορφωθεί στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα πως νομίζεται ότι θα μεταβληθεί η παροχή πιστώσεων στις ακόλουθες κατηγορίες δανείων;

Πίνακας 4.31
ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΘΕΤΙΚΑ	28	56,0
ΑΡΝΗΤΙΚΑ	18	36,0
ΑΝΕΠΗΡΕΑΣΤΗ	4	8,0
Σύνολο	50	100,0

Τα επιχειρηματικά δάνεια αποτελούν τη μοναδική κατηγορία από τις πιστοδοτήσεις για την οποία πιστεύουν οι ερωτηθέντες σε ποσοστό 56% ότι θα επηρεαστεί θετικά από τις τρέχουσες εξελίξεις στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Πίνακας 4.32
ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΘΕΤΙΚΑ	8	16,0
ΑΡΝΗΤΙΚΑ	37	74,0
ΑΝΕΠΗΡΕΑΣΤΗ	5	10,0
Σύνολο	50	100,0

Τα καταναλωτικά δάνεια αξιολογούνται με το μεγαλύτερο ποσοστό αρνητικής ψήφου επί των ερωτηθέντων ως προς τις μελλοντικές προοπτικές υπό τις παρούσες συνθήκες.

Πίνακας 4.33
ΣΤΕΓΑΣΤΙΚΑ ΔΑΝΕΙΑ

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΘΕΤΙΚΑ	11	22,0
ΑΡΝΗΤΙΚΑ	31	62,0
ΑΝΕΠΗΡΕΑΣΤΗ	8	16,0
Σύνολο	50	100,0

Τα στεγαστικά δάνεια αξιολογούνται αρνητικά, της τάξης του 62% επί των ερωτηθέντων για τις προοπτικές ανάπτυξης στο μέλλον.

Ερώτημα:

3.2 Πως κρίνετε τις προοπτικές ανάπτυξης του πιστωτικού οργανισμού που εργάζεστε;

Πίνακας 4.35

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΘΕΤΙΚΕΣ	36	72,0
ΑΡΝΗΤΙΚΕΣ	3	6,0
ΑΠΡΟΒΛΕΠΤΕΣ	11	22,0
Σύνολο	50	100,0

Σε σχέση με το ερώτημα των προοπτικών ανάπτυξης για το πιστωτικό ίδρυμα στο οποίο εργάζονται οι ερωτηθέντες είναι αρκετά αισιόδοξοι καθώς το 72% επί του δείγματος δίνει θετική απάντηση έναντι του 6% που δίνει αρνητική απάντηση.

Ερώτημα:

3.3 Επιλέξτε από τις ακόλουθες επιλογές τον παράγοντα κινδύνου τον οποίο κρίνετε ως τον πλέον υψηλό για τις μελλοντικές προοπτικές της Τράπεζάς σας: (επιλέγεται μόνο μια απάντηση):

Πίνακας 4.36

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΗ ΕΠΑΡΚΕΙΑ	3	6,0
ΜΗ ΕΞΥΠΗΡΕΤΟΥΜΕΝΑ ΔΑΝΕΙΑ	20	40,0
ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ	3	6,0
ΑΝΤΑΓΩΝΙΣΜΟΣ	3	6,0
ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΕΛΛΗΝΙΚΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑΣ	18	36,0
ΑΛΛΟΣ ΠΑΡΑΓΟΝΤΑΣ	3	6,0
Σύνολο	50	100,0

Τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια και η κατάσταση της Ελληνικής οικονομίας ουσιαστικά μοιράζονται τα μεγαλύτερα ποσοστά απαντήσεων σε σχέση με το ερώτημα σχετικά με τον πιο σημαντικό παράγοντα κινδύνου για τις τράπεζες.

Ερώτημα:

3.4 Επιλέξτε από τις ακόλουθες επιλογές τον πιστωτικό τομέα τον οποίο κρίνετε ότι θα αποτελέσει στο μέλλον την κύρια πηγή εσόδων για την Τράπεζα σας

Πίνακας 4.37

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΕΠΕΝΔΥΤΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ	13	26,0
ΚΑΤΑΝΑΛΩΤΙΚΗ ΠΙΣΤΗ	4	8,0
ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΚΗ ΠΙΣΤΗ (Ελεύθεροι επ/τίες- μικροπιστώσεις)	5	10,0
ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗ ΠΙΣΤΗ (μικρομεσαίες επιχ/σεις)	18	36,0
ΕΠΙΧΕΙΡΗΜΑΤΙΚΗ ΠΙΣΤΗ (Μεγάλες επιχ/σεις)	9	18,0
ΚΤΗΜΑΤΙΚΗ ΠΙΣΤΗ	1	2,0
Σύνολο	50	100,0

Στο συγκεκριμένο ερώτημα υπάρχει σχετικά μεγάλη διασπορά απαντήσεων. Η απάντηση με το μεγαλύτερο ποσοστό είναι εκείνη της επιχειρηματικής πίστης με την επενδυτική τραπεζική να ακολουθεί αμέσως μετά.

Ερώτημα:

3.5 Σε ποιο βαθμό πιστεύετε ότι οι συγχωνεύσεις ανάμεσα στα πιστωτικά ιδρύματα έχουν μεταβάλλει (ή θα μεταβάλλουν) την δομή και την οργάνωση της Τράπεζας στην οποία εργάζεστε;

Πίνακας 4.38

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΚΑΘΟΛΟΥ	3	6,0
ΛΙΓΟ	1	2,0
ΜΕΤΡΙΑ	8	16,0
ΠΟΛΥ	24	48,0
ΠΑΡΑ ΠΟΛΥ	14	28,0
Σύνολο	50	100,0

Συνολικά, το 70% των ερωτηθέντων απαντά ότι οι συγχωνεύσεις ανάμεσα στα πιστωτικά ιδρύματα θα επηρεάσει θετικά τις τράπεζες στις οποίες εργάζονται. Το αποτέλεσμα αυτό μπορεί να θεωρηθεί ως μια ακόμα ένδειξη αισιοδοξίας.

Ερώτημα:

3.6 Πως κρίνετε τις προοπτικές καριέρας και προσωπικής σας ανάπτυξης υπό τις νέες συνθήκες;

Πίνακας 4.39

	Αριθμός Απαντήσεων	Ποσοστό
ΥΠΑΡΧΟΥΝ ΝΕΕΣ ΕΥΚΑΙΡΙΕΣ	16	32,0
ΣΤΑΣΙΜΕΣ	11	22,0
ΑΡΝΗΤΙΚΕΣ	6	12,0
ΑΠΡΟΒΛΕΠΤΕΣ	17	34,0
Σύνολο	50	100,0

Το συγκεκριμένο ερώτημα παρουσιάζει διασπορά απαντήσεων με μόλις το 32% των ερωτηθέντων να πιστεύει ότι υπάρχουν θετικές προοπτικές για την καριέρα τους στα πιστωτικά ιδρύματα που εργάζονται. Επίσης, αρκετά υψηλό είναι και το ποσοστό του δείγματος που πιστεύει ότι οι συγκεκριμένες προοπτικές είναι απρόβλεπτες γεγονός που επιδεικνύει κάποιο βαθμό αβεβαιότητας.

4.5 Συμπεράσματα Κεφαλαίου

Από την ανάλυση του ερωτηματολογίου και ανά υποενότητα προκύπτουν τα ακόλουθα συμπεράσματα:

Ενότητα 1: Διεθνής διάσταση της χρηματοοικονομικής κρίσης του 2007

I. Λειτουργία των Διεθνών Αγορών Χρήματος και Κεφαλαίων

Οι απαντήσεις που δόθηκαν στη συγκεκριμένη ενότητα αντικατοπτρίζουν την ταυτόσημη άποψη των ερωτηθέντων ότι η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση επέδρασε όχι μόνο αρνητικά αλλά και καταλυτική στην έρρυθμη λειτουργία των διεθνών αγορών χρήματος και κεφαλαίων. Παράλληλα, διαπιστώθηκε ότι αν και τα κρατικά ομόλογα εξακολουθούν και αποτελούν οι μορφές επενδύσεων με τον μικρότερο κίνδυνο, εντούτοις διαπιστώνεται ότι οι μετοχές θα αποτελέσουν στο εγγύς μέλλον η μορφή επένδυσης με τις μεγαλύτερες προοπτικές.

II. Κανονιστικό Πλαίσιο

Στο ερώτημα που τέθηκε, αναμφισβήτητα η πιο δημοφιλής απάντηση είναι της άποψης ότι η τάση απορρύθμισης ή απελευθέρωσης των αγορών ουσιαστικά ευθύνεται για τη δημιουργία και την εκδήλωση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης.

III. Εταιρίες Αξιολόγησης και Πιστοληπτικής Ικανότητας

Σχεδόν όλες οι απαντήσεις που δόθηκαν αποδίδουν μερίδιο ευθύνης στους οίκους Αξιολόγησης της Πιστοληπτικής Ικανότητας τόσο για τη μη έγκαιρη όσο και λανθασμένη αξιολόγηση των εταιρειών που εισήγαγαν και προώθησαν τους τιτλοποιημένους χρηματοπιστωτικούς τίτλους.

IV. Ευρωπαϊκή Ένωση

Οι απαντήσεις που δόθηκαν δεν δείχνουν εμπιστοσύνη στα μέτρα που υλοποιήθηκαν για την απεμπλοκή των κρατών που αντιμετώπισαν προβλήματα από τη διεθνή χρηματοπιστωτική κρίση και στη συνέχεια κρίση δημοσιονομικού χρέους. Όσον αφορά την υιοθέτηση του Ευρώ, οι απαντήσεις συγκλίνουν στο ότι μάλλον λειτούργησε ως θετικός παράγοντας για την αποφυγή των χειρότερων επιπτώσεων της κρίσης σε εθνική κλίμακα. Τέλος, η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση αντιμετωπίζεται ως θετική εξέλιξη αν και ένα σημαντικό κομμάτι του δείγματος δήλωσε να μη γνωρίζει επί του θέματος.

Ενότητα 2: Αντίκτυπο στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα

I. Γενικά

Η άποψη που επικρατεί σύμφωνα με τα ερωτήματα που τέθηκαν είναι ότι η Ελληνική κρίση χρέους επηρέασε τις Ευρωπαϊκές αγορές ενώ δεν τυγχάνει ευρύτερης αποδοχής η προοπτική λύσης ανάλογη εκείνης της Κύπρου, δηλαδή του κουρέματος των καταθέσεων.

II. Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα

Στο πρώτο ερώτημα σχετικά με τις αιτίες εμφάνισης της κρίσης στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα οι απαντήσεις ουσιαστικά επιμερίζονται με πιο δημοφιλείς τις επιλογές του PSI και των μη εξυπηρετούμενων δανείων, ουσιαστικά δηλαδή, μοιράζονται ανάμεσα σε εξωτερικά αίτια και αίτια που αφορούν την ίδια την δραστηριότητα των Ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων. Στη συνέχεια, οι ερωτηθέντες αποδέχονται ως θετική της επίδραση του Ευρώ στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα ενώ κρίνουν ότι είναι πολύ νωρίς για να θεωρηθεί ότι έπεται η έξοδος από την κρίση σύμφωνα με τα τεκταινόμενα των πρόσφατων εξελίξεων. Παράλληλα, οι συγχωνεύσεις ανάμεσα στα Ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα γίνονται ευρέως αποδεκτές ως παράγοντας ενίσχυσης του Ελληνικού τραπεζικού συστήματος, η εξάρτηση από την ΤΡΟΙΚΑ κρίνεται ως αρνητικός παράγοντας και η παροχή πιστοδοτήσεων δεν θεωρείται ότι επηρεάζεται θετικά κατόπιν της ανακεφαλαιοποίησης των Ελληνικών τραπεζών. Τέλος, στη συγκεκριμένη υποενοότητα οι ερωτηθέντες τάσσονται υπέρ της εκτίμησης ότι τα επόμενα χρόνια οι συγχωνεύσεις ανάμεσα στις συστημικές τράπεζες θα συνεχιστούν.

III. Λειτουργία των Ελληνικών Πιστωτικών Ιδρυμάτων

Για το συγκεκριμένο ερώτημα που τέθηκε οι ερωτηθέντες ταξινόμησαν τις τέσσερις συστημικές τράπεζες ως προς τις προοπτικές τους για το μέλλον θέτοντας ως πρώτη την Τράπεζα Πειραιώς, δεύτερη την Alpha Bank, Τρίτη την Εθνική Τράπεζα και τέταρτη την Eurobank.

Ενότητα 3: Αντίκτυπο στην Τράπεζα που εργάζεστε

Οι ερωτηθέντες πιστεύουν κατά πλειοψηφία ότι τα επιχειρηματικά δάνεια αποτελούν την κατηγορία πιστοδοτήσεων με προοπτικές σύντομης ανάκαμψης και θετικής μεταβολής. Ο δείκτης αισιοδοξίας ως προς τις προοπτικές ανάπτυξης του πιστωτικού οργανισμού στον οποίο εργάζονται οι ερωτηθέντες είναι ιδιαίτερα υψηλός. Ως οι πιο σημαντικοί παράγοντες κινδύνου για τις Ελληνικές τράπεζες κρίνονται το ύψος των μη εξυπηρετούμενων δανείων και η κατάσταση της Ελληνικής οικονομίας, ενώ ως τομείς τραπεζικής δραστηριότητας με τις καλύτερες προοπτικές επιλέγονται η επενδυτική τραπεζική και η επιχειρηματική πίστη. Τέλος, οι ερωτηθέντες θεωρούν σε σημαντικό ποσοστό ότι οι συγχωνεύσεις ανάμεσα στα πιστωτικά ιδρύματα έχουν επηρεάσει τις δομές τους ενώ μόνο ένα μικρό μόνο ποσοστό των ερωτηθέντων κρίνει ότι υπάρχουν ευκαιρίες για τη βελτίωση της καριέρας του.

ΤΕΛΙΚΑ ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Η πρόσφατη κρίση δίδαξε με τον πιο εμφατικό τρόπο ότι το φάσμα των κινδύνων στη χρηματοδότηση των τραπεζών, που μπορεί να προκύψει από συνδυασμούς γεγονότων και εξελίξεων, είχε υποεκτιμηθεί σε μεγάλο βαθμό.

Στην παρούσα μελέτη εξετάστηκε η διασύνδεση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης με την κρίση χρέους στην Ελλάδα, ενσωματώνοντας παράλληλα στο εμπειρικό πλαίσιο τις απόψεις- προσδοκίες στελεχών ελληνικών τραπεζών για το μέλλον της ελληνικής τραπεζικής αγοράς, όπως εκείνες αντανακλώνται επτά χρόνια μετά το ξέσπασμα της πρόσφατης κρίσης. Ειδικότερα οι απόψεις που διατυπώθηκαν συγκλίνουν στο ότι οι επιπτώσεις της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης ήταν βαρύνουσες ως προς την εμφάνιση της Ελληνικής κρίσης χρέους, όπως επίσης και η επίδραση της Ελληνικής κρίσης χρέους στη λειτουργία των αγορών της Ευρωζώνης.

Η Σύνοδος Κορυφής του Ιουνίου 2012⁶⁴ αποφάσισε να προχωρήσει στην ουσιαστική δημιουργία μιας «Τραπεζικής Ένωσης»⁶⁵, γεγονός απαραίτητο για την επίτευξη μιας πραγματικά ενοποιημένης ΕΕ, μιας Ενιαίας Αγοράς και παράλληλα στην βελτίωση του μηχανισμού μετάδοσης της «νομισματικής πολιτικής» που ασκεί η ΕΚΤ.

Η φράση που περιελήφθη στη Δήλωση προαναφερόμενης Συνόδου Κορυφής της Ευρωζώνης ότι, «(...) είναι επιτακτική ανάγκη να σπάσει ο φαύλος κύκλος τραπεζών και δημοσίου χρέους», δεν χωράει αμφιβολία ότι αφορά πολλά κράτη μέλη της ευρωζώνης, όπως και τη χώρα μας.⁶⁶

Στο πλαίσιο εφαρμογής της έκθεσης της επιτροπής «Liikanen»,⁶⁷ που συστάθηκε από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή και δημοσιεύθηκε στις 2 Οκτωβρίου 2012, τίθενται σε νέα βάση οι όροι υπό τους οποίους τα πιστωτικά ιδρύματα αντλούν δανειακά κεφάλαια, χορηγούν δάνεια και προβαίνουν σε επενδύσεις στην κεφαλαιαγορά, στις αγορές ακινήτων και σε άλλες μη χρηματοπιστωτικές δραστηριότητες, μέσω της καθιέρωσης νέων αυστηρότερων κανόνων, σε ευρωπαϊκό επίπεδο (CRR & CRD IV)⁶⁸, αναφορικά με τη μικρο- και μακρο-προληπτική ρυθμιστική παρέμβαση στη λειτουργία τους.

⁶⁴ <https://www.ecb.europa.eu/ssm/pdf/4preport/fourpresidentsreport2012-12-05EL.pdf>

⁶⁵ <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52012DC0510&from=EN>

⁶⁶ Η πορεία προς την «Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση»: θεσμικές και κανονιστικές διαστάσεις και οι επιπτώσεις στην ανταγωνιστικότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, Χρήστος Βλ. Γκόρτσος, EET 2014.

⁶⁷ Liikanen Report (2012): High-level Expert Group on Reforming the Structure of the EU Banking Sector, διαθέσιμη στην ακόλουθη ιστοσελίδα:

http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/high-level_expert_group/report_en.pdf.

⁶⁸ http://ec.europa.eu/internal_market/bank/regcapital/legislation_in_force_en.htm#maincontentSec1

Με απλά λόγια, οι μεγάλες τράπεζες (SIFIs) καλούνται να διαχωρίσουν τις δραστηριότητές τους όπου θα απαγορεύονται οι δραστηριότητες διαπραγμάτευσης για ίδιο λογαριασμό με αποκλειστικό σκοπό την επίτευξη ίδιου κέρδους, παράλληλα προτείνεται να υπάρχουν ενιαίες εποπτικές αρχές οι οποίες θα φροντίζουν ώστε δραστηριότητες διαπραγμάτευσης υψηλού κινδύνου να αναλαμβάνονται από άλλες νομικές οντότητες εντός του ομίλου τους (θυγατρικές), σε αντίθετη περίπτωση, θα πρέπει να είναι σε θέση να αποδείξουν με άλλους τρόπους στον νέο ενιαίο εποπτικό φορέα, ότι οι αναλαμβανόμενοι κίνδυνοι μετριάζονται.

Από την ανάλυση προκύπτει θετική και στατιστικά σημαντική αντίδραση των στελεχών των ελληνικών τραπεζών απέναντι στις πολιτικές και τα μέτρα που υιοθετούνται τόσο σε επίπεδο ευρωπαϊκής ένωσης (EBA⁶⁹, ESRB)⁷⁰, όσο και σε διεθνές επίπεδο (BCBS⁷¹, G20-FSB⁷², IMF⁷³). Ειδικότερα η συνθήκη για την «Ευρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση» προβλέπει εντός του 2014, την πλήρη λειτουργία μιας Ενιαίας Εποπτικής Αρχής (SSM)⁷⁴, υπό την αιγίδα της ΕΚΤ σε συνεργασία με τις εθνικές εποπτικές αρχές, σύμφωνα με την οποία θα εφαρμόζονται νέοι κοινοί κανόνες λειτουργίας τραπεζών καθώς επίσης και την δημιουργία ενός Ενιαίου Μηχανισμού Εξυγίανσης (SRM)⁷⁵, ο οποίος θα αναλαμβάνει την εξυγίανση (εκκαθάριση) σε όποιες τράπεζες κρίνεται ότι απαιτείται, και θα λαμβάνονται τα αντίστοιχα μέτρα. Σημειώνεται ότι η πλειοψηφία των ερωτηθέντων εμφανίζεται να προσδοκά την υλοποίηση της Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης η οποία και θα ικανοποιήσει την ικανή συνθήκη για την βιωσιμότητα και την αποτελεσματικότητα των ελληνικών τραπεζών.

Η βελτίωση του επενδυτικού κλίματος για την Ελλάδα επετεύχθη προσφάτως μέσω της επιτυχούς διαπραγμάτευσης των καλυμμένων ομολόγων (υπό βρετανικό δίκαιο), που αποτέλεσε το πρώτο εργαλείο για την επιστροφή της χώρας μας στις κεφαλαιαγορές. Ταυτόχρονα, διαπιστώνεται ότι το ανωτέρω χρηματοδοτικό εργαλείο θα συμβάλλει και στην επανεκκίνηση της διατραπεζικής αγοράς, ενώ συνολικά ανακτάται η αξιοπιστία του ευρωπαϊκού και ελληνικού τραπεζικού συστήματος από τους επενδυτές παγκοσμίως.

⁶⁹ http://www.eba.europa.eu/languages/home_el

⁷⁰ <http://www.esrb.europa.eu/home/html/lingua.el.html>

⁷¹ <http://www.bis.org/bcbs/>

⁷² http://www.financialstabilityboard.org/implementation_monitoring/year.htm

⁷³ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp08190.pdf>

⁷⁴ <https://www.ecb.europa.eu/ssm/html/index.el.html>

⁷⁵ http://europa.eu/rapid/press-release_IP-13-674_el.htm

Από τα ανωτέρω συμπεραίνεται ότι ορθώς η πλειοψηφία των ερωτηθέντων θεωρεί ότι αφενός, η υιοθέτηση του ευρώ λειτούργησε θετικά για τον περιορισμό των συνεπειών των χωρών που επλήγησαν από την οικονομική κρίση, και αφετέρου ότι η ελληνική κρίση επηρέασε σημαντικά την λειτουργία των Ευρωπαϊκών αγορών. Τα δε μέτρα εξυγίανσης των ελληνικών τραπεζών όπως οι συγχωνεύσεις, οι ανακεφαλαιοποιήσεις, τα stress tests συνηγορούν στο γεγονός ότι αποτέλεσαν προοδευτικά μέτρα και βελτίωσαν το επενδυτικό κλίμα ενώ συνέβαλαν στην πρόσφατη επιστροφή των ελληνικών τραπεζών στις αγορές. Σε κάθε περίπτωση η τελική και οριστική διάσωση των ελληνικών τραπεζών θα εξαρτηθεί από την προοπτική της ελληνικής οικονομίας και τις υποδεικνυόμενες, από το πρόγραμμα οικονομικής προσαρμογής, μεταρρυθμίσεις. Σημειώνεται ότι, το 62% του δείγματος των στελεχών των ελληνικών τραπεζών θεωρεί ότι η εξάρτηση της ελληνικής οικονομίας από την συνδρομή της Τρόικα μέσω του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής λειτουργεί αρνητικά για το τραπεζικό σύστημα, γεγονός που κατά την γνώμη μας, για την δεδομένη χρονική συγκυρία, λειτουργεί βραχυπρόθεσμα αρνητικά, αλλά μακροπρόθεσμα, αποτελεί μονόδρομο για την εξυγίανση και την βιωσιμότητα του Ελληνικού ΧΠΣ και την επιστροφή της ελληνικής οικονομίας σε πιο σταθερούς ρυθμούς ανάπτυξης.

Τέλος, αναφορικά με το κλίμα που επικρατεί στον τραπεζικό κλάδο θα λέγαμε ότι είναι εμφανές ότι τα στελέχη και οι εργαζόμενοι στις ελληνικές τράπεζες διακατέχονται ακόμα από μεγάλο βαθμό αβεβαιότητας για την σημερινή κατάσταση όμως στην πλειοψηφία τους αισιοδοξούν ότι οι μελλοντικές προοπτικές των πιστωτικών ιδρυμάτων είναι ευοίωνες. Ο δε κύκλος των ελληνικών τραπεζών και στα επόμενα χρόνια θα περιοριστεί στην επιχειρηματική πίστη που περιλαμβάνει την υιοθέτηση δράσεων και πρωτοβουλιών για την προώθηση της υγιούς επιχειρηματικότητας με εξαγωγικό προσανατολισμό, ανταγωνιστικά και καινοτόμα προϊόντα, αλλά και ποιοτικές και υψηλού επιπέδου υπηρεσίες. Αυτού του είδους η ανάπτυξη θα είχε πολλαπλά οφέλη για τις τράπεζες, ξεκινώντας από την δημιουργία νέων προϊόντων σχεδιασμένων για να καλύψουν τις ανάγκες αυτών των επιχειρήσεων, τη δυνατότητα να δημιουργήσουν μακροπρόθεσμες σχέσεις με τους νέους δυναμικούς πελάτες τους, την παροχή συμπληρωματικών υπηρεσιών (λ.χ. ασφαλειών για κινδύνων της επιχείρησης), ακόμη και την επιλογή της άμεσης συμμετοχής τους σε τέτοιες επιχειρήσεις.

Εν κατακλείδι, θα λέγαμε ότι τόσο από την διεθνή και ελληνική βιβλιογραφία, όσο και από την εμπειρική έρευνα και τις μέχρι σήμερα αποφάσεις που έχουν παρθεί, καθίσταται σαφές ότι οι υιοθετούμενες πολιτικές τάσσονται υπέρ της δημιουργίας μιας υγιούς, νέας αρχιτεκτονικής του Ελληνικού Χρηματοπιστωτικού Συστήματος, που θα λειτουργεί πιο αποτελεσματικά και τελικά προς όφελος της πραγματικής οικονομίας της χώρας.-

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

ΕΛΛΗΝΟΓΛΩΣΣΗ

Ένωση Ελληνικών Τραπεζών: «Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα το 2011 και το 2012», Ιανουάριος 2013.

Κέντρο Ερευνών Προοδευτικής Πολιτικής, (2013), «Κρίση και Προοπτικές Ανάκαμψης: Ανακεφαλοποίηση Τραπεζών και Χρηματοδότηση της Οικονομίας»

Μερτζάνης Χαρίλαος (2009), «Η Τρέχουσα Διεθνής Χρηματοπιστωτική Κρίση: Χαρακτηριστικά και Προτάσεις Πολιτικής» Ειδική Μελέτη για την Ελληνική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς.

Οικονομική Καθημερινή, Κυριακή 30 Μαρτίου 2014

Παπαστάμου Α. Ν. (2011), «Διεθνείς Οικονομικές Κρίσεις», Κεφ. 2 «Οι Οικονομικές Κρίσεις μέχρι το Β Παγκόσμιο Πόλεμο», Εκδόσεις Έναστρον

Πετράκης Π. Ε., (1998), «Χρηματοοικονομική Διαχείριση και Χρηματοοικονομικό Σύστημα»

Χρήστος Βλ. Γκόρτσος, (ΕΕΤ 2014) «Η πορεία προς την Έυρωπαϊκή Τραπεζική Ένωση: θεσμικές και κανονιστικές διαστάσεις και οι επιπτώσεις στην ανταγωνιστικότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος»

Τράπεζα της Ελλάδος, Πίνακες Εποπτευομένων Ιδρυμάτων, Νοέμβριος 2012.

Τράπεζα της Ελλάδος, Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας, τεύχος 142 (Ιαν-Φεβρ 2012)

Τράπεζα της Ελλάδος, Δελτίο Οικονομικής Συγκυρίας, (Ιαν-Φεβρ 2013)

Τράπεζα της Ελλάδος, Οικονομική Επιθεώρηση, Μάρτιος 2013

ΞΕΝΟΓΛΩΣΣΗ

Bank of Greece (2013): “Report on the Recapitalization and Restructuring of the Greek Banking Sector”

Balderston T. (2002), “Economics and Politics in the Weimar Republic”, Chapter 3, Cambridge University Press.

Bartlett Bruce R., (1981), “Reaganomics: supply side economics in action”, Arlington House

Basel Committee on Banking Supervision (July 2013) “A Brief History of the Basel Committee”

Bryan Keith L. Jr (ed) (1990), “Encyclopedia of American Business History and Biography, Railroads in the Twentieth Century”, New York.

Calomiris C.W. and Hubbard R.G. (1989), “Price Flexibility, Credit Availability and Economic Fluctuations: Evidence from the United States, 1894 -1909”, *Quarterly Journal of Economics*, 54, pp. 429 – 452.

Carlo A. (1980), “The Crisis of the State in the Thirties”, *Telos*, τεύχος 46, σελ. 62 – 80.

Daniell Thomas (2008), “After the Crass: Architecture in Post – Bubble Japan”, Princeton Architectural Press.

Diamond D. (1984), “Financial Intermediation and Delegated Monitoring”, *Review of Economic Studies* 51 (3), pp. 383 – 414.

Eurobank (March 9 2012), “Greece Macro Monitor”

Friedman Milton and Schwartz Anna (1963), “a Monetary History of the United States”, Princeton University Press.

Frum David (2000), “How We Got Here: The 70s”, New York: Basic Books

Garraty John, (1986), “The Great Depression” New York: Harcourt Brace Jovanovich.

Gilmer Robert W., (2005), “Economic Progress in the Texas Economy”, Federal Reserve Bank of Dallas, October 2005.

Greenwald B., Stiglitz J.E., and Weiss A., (1984), “Information Imperfections in the Capital Market and Macroeconomic Fluctuations”, *American Economic Review*, 74, pp. 194 -199.

Hammes David and Douglas Wills (2006), “Black Gold: The End of Bretton Woods and the Oil Price Shocks of the 1970s”, *The Independent Review*, τόμος IX, τεύχος 4, Άνοιξη, σελ. 501 – 511.

International Monetary Fund (2008), “The Recent Financial Turmoil – Initial Assessment, Policy Lessons and Implications for Fund Surveillance”, April 9 2008.

IMF, Global Financial Stability Report 177

Ito Takatoshi and Andrew K. Rose (2006), “Financial Sector Development in the Pacific Rim”, University of Chicago Press.

Kimberly Amadeo, “Dodd Frank Wall Street Reform Act”, US Economy,

Krugman Paul (1994), “The Myth of Asia Miracle”, *Foreign Affairs*, November – December 1994.

Krugman Paul (2000), “Fire – Sale FDI”, από το συλλογικό τόμο σε επιμέλεια Edwards Sebastian: “Capital Flows and the Emerging Economies: The Theory,

Evidence and Controversies”, National Bureau of Economic Research Conference Report.

Lewis Michael (26.09.2011), “Touring the Ruins of the Old Economy”, NY Times

Mankiw N.G., (1986), “The allocation of Credit in Financial Collapse”, Quarterly Journal of Economics 101, pp. 455 – 470.

Maute Jutta, (2006), “Hyperinflation, Currency Board and Bust: The Case of Argentina”, Peter Lang Publishing.

Morck, Randall and Masao Nakamura (2005), “A Frog in a Well Knows Nothing of the Ocean: A History of Corporate Ownership in Japan”. Από το συλλογικό έργο: Randall K. (ed) (2005): “A History of Corporate Governance around the World: Family Business Groups to Professional Managers”, The University of Chicago Press.

Orphanides Athanasios (2009), “Dealing With Crises in A Globalised World: Challenges and Solutions”, panel remarks at the Twentieth Annual International Banking Conference: “The International Financial Crisis: Have the Rules of Finance Changes?”, 25 September.

Reid Margaret (1982) (2003), “The Secondary Banking Crisis, 1973 – 1975: Its Causes and Course”, London: Macmillan.

Saunders A. & Cornett M., “Financial Markets and Institutions” New York: Mc Graw Hill Irwin.

Slater R. (2003), “The Eye of the Storm: How John Chambers Steered Cisco through the Technology Collapse” Harper Collins.

Stiglitz J.E. and Weiss A., (1981), “Credit Rationing in Markets with Imperfect Information”, American Economic Review, Vol. 71, No 3 (Jun. 1981), pp. 393 – 410.

Zellner Arnold (1957), “Consumption and the Consumption Function in the U.S. 1948 – 1949 Recession.

ΕΠΙΣΗΜΟΙ ΙΣΤΟΤΟΠΟΙ

<https://www.openknowledge.worldbank.org>

<http://www.oecd-ilibrary.org>

<http://www.financialstabilityboard.org>

<http://www.imf.org>

<http://www.g20.org>

<http://www.europa.eu>

<http://www.ec.europa.eu>

<http://www.ecb.europa.eu>

<http://www.eba.europa.eu>

<http://www.esrb.europa.eu>

<http://eur-lex.europa.eu>

<http://www.bis.org>

<http://www.financialstabilityboard.org>

<http://www.bankofgreece.gr>

<http://www.hba.gr>

<http://www.hfsf.gr>

Investopedia

Wikipedia

ΠΗΓΕΣ ΔΕΔΟΜΕΝΩΝ:

Ελληνική Στατιστική Αρχή (ΕΛ. ΣΤΑΤ.)

ΟΔΔΗΧ

Υπουργείο Οικονομικών

Eurostat

European Bank Federation

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ

Ερωτηματολόγιο Έρευνας ανάμεσα σε Στελέχη Ελληνικών Τραπεζών

«Οι Επιπτώσεις της Χρηματοπιστωτικής Κρίσης και της Κρίσης Χρέους στη Λειτουργία του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος»

Σκοπός: Το συγκεκριμένο ερωτηματολόγιο αποσκοπεί στη συλλογή στοιχείων από το στελεχιακό δυναμικό των Ελληνικών Τραπεζών αναφορικά με τις επιπτώσεις της τρέχουσας οικονομικής κρίσης στο Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα προκειμένου να χρησιμοποιηθούν αποκλειστικά και μόνο για επιστημονικούς σκοπούς και συγκεκριμένα για την ολοκλήρωση της παρούσας διπλωματικής εργασίας.

Οι απαντήσεις καλούνται να αντικατοπτρίζουν αποκλειστικά και μόνο τις προσωπικές σας απόψεις απομονώνοντας τις επίσημες ή μη θέσεις των οργανισμών στους οποίους εργάζεστε. Για τη δική σας διευκόλυνση τα δελτία των απαντήσεων σας θα παραμείνουν (εφόσον και εσείς το επιθυμείτε) ανώνυμα.

Μεθοδολογία: Προκειμένου τα αποτελέσματα της έρευνας να είναι στατιστικά διαχειρίσιμα επιλέχθηκε για κάποια από τα ερωτήματα η μέθοδος της διαβάθμισης των απαντήσεων σας με βάση τη πενταβάθμια βαθμολογική κλίμακα, ακριβώς όπως ορίζεται στον ακόλουθο πίνακα:

1	2	3	4	5
Καθόλου	Λίγο	Μέτρια	Πολύ	Πάρα πολύ

Η διάρθρωση του ερωτηματολογίου είναι σε τρεις ενότητες, ξεκινώντας από τη διεθνή διάσταση της χρηματοπιστωτικής κρίσης του 2007, συνεχίζοντας με τις επιπτώσεις για το Ελληνικό Τραπεζικό σύστημα και καταλήγοντας στο αντίκτυπο για τον οργανισμό στον οποίο εργάζεστε.

Ενότητα 1: Διεθνής διάσταση της χρηματοοικονομικής κρίσης του 2007

Η χρηματοπιστωτική κρίση του 2007 ξέσπασε στις ΗΠΑ με πολλαπλές επιπτώσεις τόσο στο Διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα όσο και σε κάθε οικονομία ξεχωριστά. Στην Ελλάδα η κρίση πήρε τη μορφή της κρίσης χρέους του Δημόσιου τομέα η οποία επέδρασε άμεσα και επί του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος. Στην ενότητα 1 παρακαλούμε απαντήστε με γνώμονα τη Διεθνή διάσταση της κρίσης.

Λειτουργία των Διεθνών Αγορών Χρήματος και Κεφαλαίων

1.1 Κατά τη γνώμη σας και με βάση την πληροφόρηση που διαθέτετε, πως επηρέασε η χρηματοπιστωτική κρίση του 2007 τη λειτουργία των διεθνών αγορών χρήματος και κεφαλαίων;

A) Ως προς την εμπιστοσύνη των επενδυτών:

Θετικά	Αρνητικά	Καμία Επίδραση

B) Ως προς το μέγεθος των συναλλαγών:

Θετικά	Αρνητικά	Καμία Επίδραση

Γ) Ως προς τον κίνδυνο που δημιουργεί στις χρηματοπιστωτικές επενδύσεις:

Θετικά	Αρνητικά	Καμία Επίδραση

1.2 Ποια από τις ακόλουθες μορφές επενδύσεων στις Διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων θεωρείτε ότι ενέχει τον μικρότερο κίνδυνο;

FOREX	ΜΕΤΟΧΕΣ	ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ	ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ	ΥΒΡΙΔΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ	ΔΕΝ ΜΠΟΡΩ ΝΑ ΑΠΑΝΤΗΣΩ

1.3 Αντίστοιχα, ποια από τις επενδύσεις αυτές, έχει προοπτική για μεγαλύτερες αποδόσεις την παρούσα χρονική περίοδο:

FOREX	ΜΕΤΟΧΕΣ	ΚΡΑΤΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ	ΕΤΑΙΡΙΚΑ ΟΜΟΛΟΓΑ	ΥΒΡΙΔΙΚΟΙ ΤΙΤΛΟΙ	ΔΕΝ ΜΠΟΡΩ ΝΑ ΑΠΑΝΤΗΣΩ

Κανονιστικό Πλαίσιο

1.4 Το διεθνές κανονιστικό πλαίσιο τις δεκαετίες του 1990 και του 2000 χαρακτηρίστηκε από τάση απορρύθμισης με σκοπό την καλύτερη λειτουργία των αγορών και την βελτίωση της κινητικότητας του κεφαλαίου. Σε ποιο βαθμό πιστεύετε ότι η απορρύθμιση των διεθνών αγορών χρήματος και κεφαλαίων συνετέλεσε στην εμφάνιση της χρηματοπιστωτικής κρίσης;

1	2	3	4	5

Εταιρείες Αξιολόγησης της Πιστοληπτικής Ικανότητας

1.5 Πιστεύετε ότι οι εταιρείες αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας (Credit Rating Agencies) – Fitch, Standard & Poors, Moodys φέρουν μερίδιο ευθύνης για την εμφάνιση της κρίσης ;

Ναι	Όχι

1.6 Εάν η απάντησή σας είναι «Ναι» τότε για ποιον από τους ακόλουθους λόγους ευθύνονται περισσότερο οι εν λόγω εταιρείες ως υπαίτιες για την εμφάνιση της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης

Λανθασμένη αξιολόγηση των εταιρειών δημιουργίας και προώθησης τιτλοποιημένων ομολόγων	Μη έγκαιρη αξιολόγηση των εταιρειών δημιουργίας και προώθησης τιτλοποιημένων ομολόγων	Ανεπάρκεια πληροφόρησης για τα νέα χρηματοπιστωτικά προϊόντα (έλλειψη εμπειρίας)	Ελλιπής γνώση για τα νέα χρηματοπιστωτικά προϊόντα

Ευρωπαϊκή Ένωση

1.7 Σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης επιλέχτηκε η πολιτική των Συμφώνων Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας και της παροχής δανείων με αντάλλαγμα σημαντικές διαρθρωτικές αλλαγές. Σε ποιο βαθμό πιστεύετε ότι τα συγκεκριμένα μέτρα είναι αποτελεσματικά και επαρκή για τη σύντομη έξοδο από την κρίση;

1	2	3	4	5

1.8 Σε ποιο βαθμό πιστεύετε ότι η υιοθέτηση του Ευρώ λειτούργησε θετικά για τον περιορισμό των συνεπειών στις χώρες που επλήγησαν από την οικονομική κρίση;

1	2	3	4	5

1.9 Η Ευρωπαϊκή Ένωση προχωρά στην υλοποίηση μιας Ευρωπαϊκής Τραπεζικής Ένωσης, ποια πιστεύετε ότι θα είναι η επίπτωση για το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα:

Θετική επίπτωση	Αρνητική επίπτωση	Δεν θα υπάρξει μεταβολή	Δεν γνωρίζω – Δεν μπορώ να απαντήσω

Ενότητα 2: Αντίκτυπο στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα

Στην ενότητα 2 καλείστε να απαντήσετε με γνώμονα τις επιπτώσεις της κρίσης χρέους του Ελληνικού δημόσιου τομέα πάνω στη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος και των αγορών.

2.1 Πιστεύετε ότι η Ελληνική κρίση χρέους του 2009 και μετέπειτα επηρέασε τη λειτουργία των Ευρωπαϊκών αγορών χρήματος και κεφαλαίων;

Ναι	Όχι

2.2 Εάν «Ναι» ποιος είναι κατά τη γνώμη σας ο βαθμός επίδρασης της Ελληνικής κρίσης στη λειτουργία της Ευρωπαϊκής χρηματοπιστωτικής αγοράς;

1	2	3	4	5

2.3 Σε ποιο βαθμό θεωρείτε ως αποτελεσματική τη λύση να επιβληθεί σε μια οικονομία με κρίση χρέους, «κούρεμα» καταθέσεων ανάλογη εκείνης της Κύπρου το 2012;

1	2	3	4	5

Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα

2.4 Ποιες από τις ακόλουθες αιτίες θεωρείται ότι είναι η πιο σημαντική για την εμφάνιση της κρίσης στο Ελληνικό τραπεζικό σύστημα;

Επιλέξτε μόνο μια απάντηση – εκείνη που κρίνετε ως πιο σημαντική

Διεθνής Κρίση	Το PSI	Τα Μη Εξυπηρετούμενα Λόγια	Υπερδανεισμός Ελληνικών Τραπεζών

2.5 Τα δέκα και πλέον χρόνια από τη χρήση του Ευρώ ως εθνικού νομίσματος λειτούργησε για τις Ελληνικές Τράπεζες:

Θετικά	Αρνητικά	Ουδέτερα	Νωρίς ακόμα για συμπεράσματα

2.6 Πιστεύετε ότι οι πρόσφατες εξελίξεις στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα (συγχωνεύσεις, ανακεφαλαιοποίηση, stress tests) προμηνύουν τη σύντομη έξοδο από την κρίση και την εκκίνηση της ανάπτυξης της Ελληνικής οικονομίας;

Νορίς για Συμπεράσματα	Όχι διότι τα προβληματικά δάνεια παραμένουν σε ιδιαίτερα υψηλά επίπεδα	Ναι, οι Ελληνικές Τράπεζες δείχνουν να αντιδρούν θετικά μετά την ανακεφαλαιοποίηση τους
-------------------------------	---	--

2.7 Οι πραγματοποιηθείσες συγχωνεύσεις των Ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων αποτελούν παράγοντα ενίσχυσης του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος;

Ναι	Όχι	Αδιάφορο
------------	------------	-----------------

2.8 Σε ποιο βαθμό πιστεύετε ότι επηρεάζεται αρνητικά το Ελληνικό τραπεζικό σύστημα όσο παραμένει η εξάρτηση της Ελληνικής οικονομίας από την «ΤΡΟΙΚΑ»;

1	2	3	4	5
----------	----------	----------	----------	----------

2.9 Πως κρίνετε την αποτελεσματικότητα στην παροχή πιστοδοτήσεων και ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος κατόπιν της κεφαλαιακής ενίσχυσης των Ελληνικών Τραπεζών;

1	2	3	4	5
----------	----------	----------	----------	----------

2.10 Πιστεύετε ότι το κύμα των συγχωνεύσεων στο τραπεζικό σύστημα θα συνεχιστεί περιλαμβάνοντας και συγχωνεύσεις ανάμεσα στις συστημικές τράπεζες ;

Όχι άμεσα	Όχι για τα επόμενα 3 χρόνια	Οποσδήποτε μέσα σε 5 χρόνια	Αδυναμία προβλέψεων
------------------	------------------------------------	------------------------------------	----------------------------

Λειτουργία των Ελληνικών Πιστωτικών Ιδρυμάτων

2.11 Παρακαλώ όπως ταξινομήσετε τους ακόλουθους τραπεζικούς ομίλους με άξονα τις προοπτικές τους για το μέλλον.(κλίμακα 1-4 επιλέγοντας το 1 για την τράπεζα με τις καλύτερες προοπτικές, το 2 για την αμέσως καλύτερη περίπτωση κ.ο.κ.)

Τραπεζικός Όμιλος	Όμιλος Alpha	Όμιλος Εθνικής Τράπεζας	Όμιλος Eurobank	Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς
Προοπτικές για ανάπτυξη				

Ενότητα 3: Αντίκτυπο στην Τράπεζα που εργάζεστε

Στην Τρίτη ενότητα παρακαλούμε όπως απαντήσετε αναφορικά με τις τεκταινόμενες αλλαγές που βιώνετε στα πιστωτικά ιδρύματα στα οποία εργάζεστε.

3.1 Κάτω από τις νέες συνθήκες που έχουν διαμορφωθεί στο Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα πως νομίζεται ότι θα μεταβληθεί η παροχή πιστώσεων στις ακόλουθες κατηγορίες δανείων;

	Θετικά	Αρνητικά	Ανεπηρέαστη
Επιχειρηματικά Δάνεια			
Καταναλωτικά Δάνεια			
Στεγαστικά Δάνεια			

3.2 Πως κρίνετε τις προοπτικές ανάπτυξης του πιστωτικού οργανισμού που εργάζεστε;

Θετικές	Αρνητικές	Απρόβλεπτες

3.3 Επιλέξτε από τις ακόλουθες επιλογές τον παράγοντα κινδύνου τον οποίο κρίνετε ως τον πλέον υψηλό για τις μελλοντικές προοπτικές της Τράπεζάς σας: (επιλέγεται μόνο μια απάντηση):

Κεφαλαιακή Επάρκεια	
Μη Εξυπηρετούμενα Δάνεια	
Ρευστότητα	
Ανταγωνισμός	
Κατάσταση της Ελληνικής Οικονομίας (πιθανότητα πτώχευσης)	
Άλλος παράγοντας (παρακαλώ αναφέρετε)	

3.4 Επιλέξτε από τις ακόλουθες επιλογές τον πιστωτικό τομέα τον οποίο κρίνετε ότι θα αποτελέσει στο μέλλον την κύρια πηγή εσόδων για την Τράπεζα σας (επιλέγεται μόνο μια απάντηση):

Επενδυτική Τραπεζική	
Καταναλωτική Πίστη	
Πιστωτικές Κάρτες	
Επαγγελματική Πίστη (ελεύθεροι επαγγελματίες – μικροπιστώσεις)	
Επιχειρηματική Πίστη (μικρομεσαίες)	
Επιχειρηματική Πίστη (μεγάλες επιχειρήσεις)	
Κτηματική Πίστη	
Άλλος παράγοντας (παρακαλώ αναφέρετε)	

3.5 Σε ποιο βαθμό πιστεύετε ότι οι συγχωνεύσεις ανάμεσα στα πιστωτικά ιδρύματα έχουν μεταβάλλει (ή θα μεταβάλλουν) την δομή και την οργάνωση της Τράπεζας στην οποία εργάζεστε;

1	2	3	4	5

3.6 Πως κρίνετε τις προοπτικές καριέρας και προσωπικής σας ανάπτυξης υπό τις νέες συνθήκες;

Υπάρχουν νέες ευκαιρίες	Στάσιμες	Αρνητικές	Απρόβλεπτες

Προσωπικά στοιχεία ερωτούμενου:

Ηλικία:

20 - 30	31 – 40	41 - 50	Άνω των 50

Φύλλο:

Άνδρας	Γυναίκα

Θέση στην Τράπεζα:

Υπάλληλος	Μεσαίο Στέλεχος	Ανώτερο Στέλεχος

Επίπεδο Εκπαίδευσης:

Δευτεροβάθμια Εκπαίδευση	Τριτοβάθμια Εκπαίδευση	Μεταπτυχιακός Τίτλος

Ημερομηνία συμπλήρωσης ερωτηματολογίου: __ / __ / 2014

Τέλος Ερωτηματολογίου

Ευχαριστώ πολύ για τη συνεργασία