



**ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ**

**ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ ΚΑΙ ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ**

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ**

**«ΤΡΑΠΕΖΙΚΗ/ΧΡΗΜΑΤΟΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ»**

## **ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ**

**ΑΠΟ ΤΗΝ ΟΝΕ ΣΤΑ ΜΝΗΜΟΝΙΑ:**

**Η ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ**

**ΜΕΣΑ ΣΤΗ ΔΙΝΗ ΤΗΣ ΧΡΕΟΚΟΠΙΑΣ ΤΟΥ ΚΡΑΤΟΥΣ**

**ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΗ: ΚΑΡΑΓΙΟΡΔΑΝΙΔΗΣ ΓΙΩΡΓΟΣ**

**ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑ ΚΑΘΗΓΗΤΗ : ΣΑΜΙΤΑΣ ΑΡΙΣΤΕΙΔΗΣ**

**ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ, ΜΑΙΟΣ, 2015**



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

## **ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ**

**ΑΠΟ ΤΗΝ ΟΝΕ ΣΤΑ ΜΝΗΜΟΝΙΑ:  
Η ΚΑΤΑΣΤΑΣΗ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ  
ΜΕΣΑ ΣΤΗ ΔΙΝΗ ΤΗΣ ΧΡΕΟΚΟΠΙΑΣ ΤΟΥ ΚΡΑΤΟΥΣ**

**ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΗ: ΚΑΡΑΓΙΟΡΔΑΝΙΔΗΣ ΓΙΩΡΓΟΣ  
ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΑ ΚΑΘΗΓΗΤΗ : ΣΑΜΙΤΑΣ ΑΡΙΣΤΕΙΔΗΣ**

ΘΕΣΣΑΛΟΝΙΚΗ,ΜΑΙΟΣ, 2015

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

1. Περίληψη.....	σελ. 6-7
2. Ευχαριστίες.....	σελ.8
3. Εισαγωγή.....	σελ. 9-10
4. Κεφ. 1 <sup>ο</sup> : Η Ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ και η χαμένη οκταετία 2000-07.....	σελ 11-18
5. Κεφ.2 <sup>ο</sup> : Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση του 2007-2009.....	σελ 19-26
6. Κεφ. 3 <sup>ο</sup> : 2008-2009: Η έλευση της κρίσης στην Ελλάδα .....	σελ 27-33
7. Κεφ. 4 <sup>ο</sup> : 2010-2012: Η Ελληνική οικονομία στο στόχαστρο των διεθνών αγορών....	σελ 34-45
8. Κεφ. 5 <sup>ο</sup> : Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα εν μέσω κρίσης.....	σελ 46-55
9. Κεφ. 6 <sup>ο</sup> : Χρηματοοικονομική Ανάλυση των 4 Μεγαλύτερων Ελληνικών Τραπεζών...	σελ 56-73
10. Κεφ. 7 <sup>ο</sup> : Συμπεράσματα για το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα.....	σελ 74-77
11. Βιβλιογραφία- Ηλεκτρονικές Πηγές.....	σελ 78



## Περίληψη

Στο 1<sup>ο</sup> κεφάλαιο αυτής της εργασίας περιγράφεται το μακροοικονομικό περιβάλλον της χώρας πριν και μετά την ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ. Συγκεκριμένα περιγράφονται οι επιτυχίες της χώρας μας σε μακροοικονομικό επίπεδο κατά την περίοδο 1994-1999 (με την μείωση του δημόσιου χρέους, τον περιορισμό των ελλειμμάτων στο 3% και τους ευνοϊκούς ρυθμούς πληθωρισμού, άρα την επίτευξη των όρων της Σύγκλισης) με συνέπεια την ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ και την υιοθέτηση του κοινού Ευρωπαϊκού νομίσματος. Στη συνέχεια αναλύονται οι πρωτόγνωρες ευνοϊκές οικονομικές συνθήκες που επικράτησαν στη χώρα κατά την οκταετία 2000-2007, αλλά που δυστυχώς δεν αποτέλεσαν την αφορμή για τη συνέχιση της δημοσιονομικής προσαρμογής ώστε να επιτευχθούν, και εδραιωθούν οριστικά, οι όροι της Σύγκλισης.

Στο 2<sup>ο</sup> κεφάλαιο περιγράφεται η κρίση στη στεγαστική αγορά των ΗΠΑ που αποτέλεσε τη θρυαλλίδα των εξελίξεων και για την ελληνική κρίση χρέους. Αναλύονται οι λόγοι και τα αίτια που προκάλεσαν τη χρηματοπιστωτική κρίση στις ΗΠΑ. Άμεση συνέπεια της κρίσης των ΗΠΑ ήταν η ραγδαία αύξηση του συστημικού κινδύνου σε παγκόσμιο επίπεδο, αλλά και συνέπεια αυτού, του μακροοικονομικού κινδύνου, του κινδύνου ρευστότητας, του πιστωτικού κινδύνου κτλ. Έτσι οι θεσμικοί και ιδιώτες επενδυτές ανά τον κόσμο αναθεώρησαν την επενδυτική τους πολιτική, περιορίζοντας το ρίσκο τους, αυξάνοντας τη ρευστότητά τους, και αναδιαρθρώνοντας την κεφαλαιακή τους επάρκεια μέσω της απομόγχευσης.

Στο 3<sup>ο</sup> κεφάλαιο εξετάζεται η διοχέτευση των συνεπειών της αμερικανικής κρίσης στην Ελληνική και Ευρωπαϊκή οικονομία κατά τα έτη 2008-2009. Μάλιστα η χρονιά του 2009 ήταν εξαιρετικά δύσκολη για την ελληνική οικονομία καθώς μέσα σ' αυτήν συνέβησαν πολλά δυσμενή γεγονότα όπως η υποβάθμιση από όλους τους μεγάλους οίκους αξιολόγησης της ελληνικής οικονομίας και της αξιοπιστίας των ελληνικών τραπεζών, η αύξηση του κόστους δανεισμού του κράτους μέσω των αυξήσεων των spreads, η αναθεώρηση προς τα πάνω των δεικτών του ελλείμματος και του δημόσιου χρέους, η αμφισβήτηση της εγκυρότητας και της αξιοπιστίας των ελληνικών στατιστικών στοιχείων, ο περιορισμός των πηγών χρηματοδότησης των τραπεζών και η ρευστότητά τους, η αισθητή μείωση της πιστωτικής τους επέκτασης και εν τέλει η κυριαρχία ενός διαρκώς διογκούμενου κλίματος αβεβαιότητας και ανασφάλειας.

Στο 4<sup>ο</sup> κεφάλαιο γίνεται αναφορά στα κρίσιμα έτη 2010-2012 με τη χώρα να φτάνει πολλές φορές στο χείλος της επίσημης χρεοκοπίας. Στο κεφάλαιο αυτό γίνεται

αναφορά στις προσπάθειες των εταίρων και των ευρωπαϊκών χρηματοπιστωτικών θεσμών να παρέχουν τη στήριξή τους στην ελληνική οικονομία με ποικίλους τρόπους, όπως η αναδιάρθρωση του χρέους, η παροχή πακέτων χρηματοπιστωτικής βοήθειας για τη διάσωση του τραπεζικού τομέα, η χρησιμοποίηση εκ μέρους της ΕΚΤ μη συμβατικών μέτρων νομισματικής πολιτικής και οι διευκολύνσεις τόσο αυτής όσο και της ΤτΕ στην αποδοχή περισσότερων και ποιοτικά λιγότερο αξιόπιστων ενέχυρων για την παροχή ρευστότητας κτλ.

Στο 5<sup>ο</sup> κεφάλαιο αναλύεται η κατάσταση των ελληνικών τραπεζών τα κρίσιμα χρόνια της κρίσης και η μεγάλη προσπάθεια για την αναδιάρθρωσή τους. Στο πλαίσιο αυτό δεν ήταν λίγες εκείνες οι τράπεζες που κρίθηκε απαραίτητο να διακόψουν τη λειτουργία τους και να μεταβιβαστούν σε άλλους εγχώριους πιστωτικούς ομίλους, με γνώμονα πάντα τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και την ασφάλεια των καταθέσεων αλλά και φυσικά το ελάχιστο δυνατό κόστος που θα είχαν ως αποτέλεσμα οι ενέργειες αυτές. Τονίζεται ιδιαίτερα η προσπάθεια που κατεβλήθη στο επίπεδο αυτό από την ΤτΕ αλλά και τα αποτελέσματα της διαγνωστικής μελέτης της BlackRock αλλά και περιγράφονται οι σημαντικότερες περιπτώσεις τραπεζικών ιδρυμάτων που αναγκάστηκαν να αναστείλουν τη λειτουργία τους κατά τα έτη κυρίως 2012-2013.

Στο 6<sup>ο</sup> κεφάλαιο αναλύεται η χρηματοοικονομική κατάσταση των τεσσάρων μεγαλύτερων συστημικών Ελληνικών τραπεζών και τα προβλήματα που επέφερε σε αυτές η κρίση. Με τη χρήση αριθμοδεικτών, αναλύεται η πορεία των βασικών τους μεγεθών την τελευταία εξαετία.

Τέλος στο 7<sup>ο</sup> κεφάλαιο παρατίθενται τα συμπεράσματα της παρούσας εργασίας.

## *Ευχαριστίες*

Με την περαίωση της διπλωματικής μου εργασίας θα ήθελα να ευχαριστήσω από καρδιάς την οικογένεια μου και κυρίως τη σύζυγό μου Μαρία και το γιο μου Στάθη για την υπομονή που έδειξαν όλο αυτό το διάστημα.

Κυρίως όμως θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα καθηγητή κ. Σάμιτα Αριστείδη για τις υποδείξεις του, την κατανόησή του, και εν τέλει την αποφασιστική συμβολή του στην περάτωση της εργασίας μου.



## Εισαγωγή

Η παρούσα εργασία αποτελεί στην ουσία ένα χρονολόγιο των σημαντικότερων οικονομικών και πολιτικών εξελίξεων που έλαβαν χώρα τόσο σε παγκόσμιο ή ευρωπαϊκό επίπεδο την πρώτη δεκαπενταετία του εικοστού πρώτου αιώνα όσο και φυσικά σε εθνικό επίπεδο με την κρίση χρέους που εκδηλώθηκε στη χώρα μας από το 2009 και έπειτα.

Αρχικά θα εξεταστεί η πορεία της χώρας μας προς την ΟΝΕ και η ένταξη τελικά αυτής στη νομισματική ένωση των χωρών μελών της Ε.Ε με την υιοθέτηση του ευρώ, επίσημα από τη 1-1-2002 (σε φυσική μορφή). Ωστόσο θα επισημανθούν οι χρόνιες αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας, που φυσικά δε λύθηκαν αλλά μάλλον κρύφτηκαν κάτω από τη λογιστική επίτευξη των στόχων της δημοσιονομικής προσαρμογής της εποχής εκείνης.

Στη συνέχεια θα εξεταστούν συνοπτικά οι λόγοι που οδήγησαν την Αμερικανική οικονομία στην κρίση του 2008, την πρώτη σημαντική σε έκταση και ένταση χρηματοοικονομική κρίση που εκδηλώνεται στην εποχή της μαζικής τιτλοποίησης των απαιτήσεων του τραπεζικού συστήματος, η οποία χαρακτηρίστηκε ως κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου (subprime crisis).

Η κρίση αυτή αποτέλεσε την αφορμή για την οποία βρέθηκε η Ελληνική οικονομία στο μάτι του κυκλώνα και το στόχαστρο των παγκόσμιων χρηματοπιστωτικών αγορών φτάνοντας πολλές φορές στο φάσμα της χρεοκοπίας. Μέσα σε αυτή τη δίνη της ελληνικής κρίσης χρέους, οι ελληνικές τράπεζες, με τη στήριξη κυρίως της ΕΚΤ και της ΤτΕ κατάφεραν μέχρι στιγμής να παραμείνουν «όρθιες» εξασφαλίζοντας τις καταθέσεις των μικρών και μεγάλων αποταμιευτών-καταθετών.

Πρέπει σχετικά με τον τραπεζικό τομέα της χώρας μας πριν από την κρίση να γίνει η εξής σημαντική παρατήρηση: ενώ πολλές από τις σύγχρονες μικρές ή μεγάλες χρηματοοικονομικές κρίσεις στο παγκόσμιο οικονομικό γίνεσθαι ξεσπούν λόγω προβλημάτων ή ανισορροπιών που εστιάζονται στον τραπεζικό σύστημα και που έπειτα διοχετεύονται μέσα στο σώμα της πραγματικής οικονομίας προκαλώντας μικρές ή μεγάλες αναταράξεις, στην Ελλάδα συνέβη ακριβώς το αντίθετο. Εδώ παρατηρήθηκε λοιπόν ότι χρόνια και διαρθρωτικά προβλήματα της Ελληνικής οικονομίας ( δημόσια ελλείμματα και χρέη, ανάπτυξη χωρίς υγιείς παραγωγικές βάσεις και στηριζόμενη αποκλειστικά στο δανεισμό και τη ζήτηση για καταναλωτικά αγαθά, φθίνουσα ανταγωνιστικότητα με εμφανείς συνέπειες στο διαρκώς διογκούμενο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, αντιπαραγωγικός και αναποτελεσματικός, αν όχι και

υπερβολικός σε αριθμό, δημόσιος τομέας, φοροδιαφυγή, κτλ) διοχετεύθηκαν μέσα σε ένα υγιές, τουλάχιστον ως προς το συστημικό τμήμα του, εγχώριο τραπεζικό σύστημα προκαλώντας πολλαπλά προβλήματα με κυριότερα την αδυναμία δανεισμού, την έλλειψη ρευστότητας, τη φυγή κεφαλαίων, και τη σταδιακή εν τέλει διάβρωση της κεφαλαιακής δομής και επάρκειας του εγχώριου τραπεζικού συστήματος.

Μέσα σε αυτό το ασφυκτικό, και μάλιστα για ευρύ χρονικό διάστημα, δυσμενές οικονομικό κλίμα έπρεπε να παρθούν γενναίες και ξεκάθαρες αποφάσεις. Έτσι με τη σημαντική συμβολή της ΤτΕ και της ΕΚΤ το εγχώριο τραπεζικό περιβάλλον άλλαξε άρδην, με αποτέλεσμα να μην εμφανίζει πλέον καμία ομοιότητα με το προ της κρίσης τραπεζικό τοπίο.

Περιγράφονται λοιπόν οι ενέργειες που έγιναν τόσο σε εθνικό όσο και σε ευρωπαϊκό επίπεδο για την αναδιάρθρωση του τραπεζικού τομέα της χώρας μας με την αναστολή λειτουργίας, συγχώνευση και απορρόφηση πολλών ελληνικών τραπεζών και τη δημιουργία εν τέλει ενός μικρότερου αλλά ισχυρότερου τραπεζικού κλάδου.

# Κεφάλαιο 1<sup>ο</sup>

## Η Ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ και η χαμένη οκταετία 2000-2007

### 1.1. Τα «επιτεύγματα» της περιόδου 1994-1999

Η χώρα μας από την 1<sup>η</sup> Ιανουαρίου 2001 συμμετέχει ως 12<sup>ο</sup> μέλος στην ΟΝΕ. Η επιτυχία αυτή –αποτέλεσμα της οικονομικής πολιτικής των ετών 1994-1999, οφειλόταν στην επίτευξη των κριτηρίων του Μάαστριχτ και στην έγκριση της υποψηφιότητας της χώρας μας για ένταξη στην ΟΝΕ από το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο τον Ιούνιο του 2000. Ωστόσο η σύγκλιση αυτή και η επίτευξη των όρων του Μάαστριχτ ήταν περισσότερο ονομαστική παρά ουσιαστική εφόσον οι μακροοικονομικές ανισοροπίες και τα διαρθρωτικά προβλήματα εξακολουθούσαν να υπάρχουν.

Ωστόσο έστω και σε ονομαστικό επίπεδο οι επιτυχίες και τα επιτεύγματα της Ελληνικής Οικονομίας κατά την προαναφερθείσα περίοδο ήταν ενθαρρυντικές. Συγκεκριμένα το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης από το 13,6% του ΑΕΠ το 1993 περιορίστηκε σε 3,1% το 1999 (τελικά αναθεωρημένα στοιχεία). Παράλληλα επιτεύχθηκε από το 1994 και μέχρι το 1999 πρωτογενές πλεόνασμα που από το 2,7% του ΑΕΠ έφτασε στο 4,3% του ΑΕΠ. Επιπρόσθετα ο ρυθμός ανάπτυξης του ΑΕΠ αυξήθηκε από το 2% το 1994 σε 3,4% το 1999<sup>1</sup>. Ταυτόχρονα ο πληθωρισμός υποχώρησε από τους διψήφιους ρυθμούς προ του 1993 στο 6,8% κατά μέσο όρο την περίοδο της προσαρμογής (1994-1999) και στο 2,1% το 1999<sup>2</sup>. Η αποκλιμάκωση του πληθωρισμού οδήγησε σε σημαντική μείωση των επιτοκίων και σε σημαντική αύξηση των επενδύσεων, καθώς και σε ευνοϊκότερους όρους δανεισμού και εξυπηρέτησης του δημόσιου χρέους. Παράλληλα η δυναμική του χρέους εξασθένησε και σε αυτό φυσικά βοήθησε εκτός της μείωσης των επιτοκίων δανεισμού, η εμφάνιση πρωτογενών πλεονασμάτων και η αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης του ΑΕΠ. Έτσι το 1993 το δημόσιο χρέος ήταν στο 110,1% του ΑΕΠ ενώ το 1999 στο 100,3% του ΑΕΠ (αναθεωρημένα τελικά στοιχεία).

Σε όλη αυτή την περίοδο προσαρμογής ακολουθήθηκε περιοριστική νομισματική πολιτική με βασικό στόχο τη συγκράτηση των πληθωριστικών προσδοκιών. Παράλληλα η ΤτΕ με παρεμβάσεις της στη διατραπεζική αγορά απορροφούσε μεγάλο μέρος της

<sup>1</sup>[http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/PAGE-themes?p\\_param=A0702&r\\_param=SEL15&y\\_param=TS&mytabs=0](http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/PAGE-themes?p_param=A0702&r_param=SEL15&y_param=TS&mytabs=0)  
<sup>2</sup>[http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/PAGE-themes?p\\_param=A1701&r\\_param=DKT87&y\\_param=TS&mytabs=0](http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/PAGE-themes?p_param=A1701&r_param=DKT87&y_param=TS&mytabs=0)

ρευστότητας που προέρχονταν από την εισροή ξένων κεφαλαίων (λόγω των υψηλότερων αν και σταδιακά μειούμενων επιτοκίων), κυρίως μέσω του μηχανισμού αποδοχής καταθέσεων των πιστωτικών ιδρυμάτων (sterilization policy).

## **1.2. Το πρωτόγνωρο νέο οικονομικό περιβάλλον για την Ελληνική Οικονομία στην νέα εποχή της ΟΝΕ**

Το σημαντικότερο πλεονέκτημα για την Ελληνική Οικονομία μετά την ένταξή της στην ΟΝΕ ήταν αναμφισβήτητα η έλλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου και η επακόλουθη εξάλειψη του στοιχείου της αβεβαιότητας στις διασυννοριακές και χρηματοοικονομικές συναλλαγές. Η Ελληνική Οικονομία μετά από μια μακρά ιστορία συναλλαγματικών κρίσεων και υποτιμήσεων, για πρώτη φορά μεταπολεμικά, φαινόταν πως «ανακουφίζόταν» από τον κίνδυνο αυτό. Αυτή ήταν και μια σημαντική προϋπόθεση που έθετε τη βάση και τις προϋποθέσεις για μια σταθερή και μακροπρόθεσμη οικονομική ανάπτυξη.

Επιπλέον ο πληθωρισμός μετά από μακρά περίοδο διψήφιων ρυθμών υποχώρησε στο 3,3% κατά μέσο όρο ετησίως την περίοδο 2000-2007, ενώ και τα επιτόκια δανεισμού του Δημοσίου, των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών διαμορφώθηκαν σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα. Πρέπει εδώ να σημειωθεί ότι ένας σημαντικός παράγοντας που συνέβαλε στη διατήρηση χαμηλών ονομαστικών επιτοκίων στη χώρα μας μετά την ένταξη στην ΟΝΕ ήταν ο περιορισμός του ασφαλιστρου κινδύνου, το οποίο παλιότερα ενσωματώνονταν στα εγχώρια επιτόκια, ώστε να αντισταθμίζεται ενδεχόμενη υποτίμηση της δραχμής έναντι των ευρωπαϊκών νομισμάτων<sup>3</sup>.

Η είσοδος λοιπόν της χώρας μας στην ΟΝΕ εξασφάλιζε ευνοϊκά επιτόκια τόσο για τη Γενική Κυβέρνηση όσο και για τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά. Ο χαμηλότοκος δανεισμός που αποτελεί ισχυρή προϋπόθεση για την ανάπτυξη, τις επενδύσεις και την αύξηση της απασχόλησης σηματοδοτούσε ταυτόχρονα και τη δυνατότητα της χώρας να εξυπηρετεί με μικρότερο κόστος το δημόσιο χρέος της.

Βέβαια από την άλλη, η υιοθέτηση του ευρώ, σήμαινε την απώλεια για την ελληνική οικονομία σημαντικών και παραδοσιακών «εθνικών όπλων», όπως η νομισματική και συναλλαγματική πολιτική. Η απώλεια των οικονομικών αυτών μέσων μεσομακροπρόθεσμα θα μπορούσε να αποδειχτεί οδυνηρή για όποια από τις χώρες της

---

<sup>3</sup> [http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/rates\\_markets/deposits.aspx](http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/rates_markets/deposits.aspx)

ζώνης του ευρώ δεν φρόντιζαν να λύσουν τα διαρθρωτικά τους προβλήματα. Και αυτό γιατί τυχόν μείωση της ανταγωνιστικότητας της οικονομίας θα έπρεπε να αντιμετωπιστεί με διόρθωση και προσαρμογή των εγχώριων τιμών και του κόστους εργασίας και παράλληλη αύξηση της παραγωγικότητας της εργασίας και του κεφαλαίου ώστε να αποτραπεί η αύξηση της ανεργίας μεσομακροπρόθεσμα.

Ήταν λοιπόν φανερό ότι η υιοθέτηση του ευρώ από μόνη της δεν αποτελούσε πανάκεια αλλά απαιτούσε επιπλέον ενέργειες από τις κυβερνήσεις των κρατών ώστε να επωφεληθούν από τα σημαντικά πλεονεκτήματά του. Οι ενέργειες αυτές έπρεπε να είναι η δημοσιονομική πειθαρχία, η συνετή δημοσιονομική πολιτική, και η βελτίωση της διεθνούς ανταγωνιστικότητας της οικονομίας, τομείς στους οποίους η ελληνική οικονομία υστέρησε χαρακτηριστικά μετά την υιοθέτηση του κοινού νομίσματος.

### **1.3. Η ελληνική οικονομία μετά την ΟΝΕ: Τα έτη της μεγάλης ανάπτυξης, 2000-2007.**

Κατά την επταετία 2001-2007 η ελληνική οικονομία γνώρισε ισχυρούς ρυθμούς ανάπτυξης με μέσο ετήσιο ρυθμό 4,2% του ΑΕΠ. Ήταν η εποχή των μεγάλων δημόσιων έργων των Ολυμπιακών Αγώνων, της διαρκούς ανόδου των εισοδημάτων, της αύξησης της εγχώριας ζήτησης με ρυθμό 4,5 %, και της επέκτασης της καταναλωτικής πίστης που επεκτεινόταν με ρυθμό 4,2%. Τεράστια άνθηση γνώρισαν και οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου με μέσο ετήσιο ρυθμό 7,9% αλλά μεγάλο μέρος τους αφορούσε τις κατοικίες, οι οποίες χάρη στα χαμηλότοκα δάνεια και τις προσδοκίες ανόδου των εισοδημάτων αυξήθηκαν στην επταετία αυτή κατά 9,7%.

Οι εγχώριες τιμές των αγαθών και υπηρεσιών όλο αυτό το διάστημα από το 2000-2007 παρέμεναν σε συγκρατημένη τάση (3,3% κατά μέσο όρο), αλλά σταθερά υψηλότερο από την Ευρωζώνη, σχεδόν κατά 1,5 ποσοστιαία μονάδα. Υπολογίζεται ότι από το 2000-2007 η διεθνής ανταγωνιστικότητα της χώρας υποχώρησε κατά 14% βάση των σχετικών τιμών καταναλωτή και 19,3% βάση του σχετικού κόστους εργασίας. Αυτό είχε εμφανές αντίκτυπο και στις εξαγωγές της χώρας που ναι μεν αυξάνονταν με μέσο ετήσιο ρυθμό 3,4% την επταετία 2000-2007, αλλά ένας τέτοιος ρυθμός θεωρείται χαμηλός βάση της ανάπτυξης της χώρας την περίοδο εκείνη και των ευνοϊκών προϋποθέσεων που είχαν δημιουργηθεί.

Συνάγεται λοιπόν το συμπέρασμα ότι κύριος μοχλός της ανάπτυξης της χώρας την προαναφερθείσα περίοδο ήταν η ιδιωτική κατανάλωση που ενισχύθηκε από τα αυξημένα εισοδήματα, και οι επενδύσεις σε κατοικίες, ευνοημένη κι αυτή από το χαμηλότοκο

δανεισμό και την επέκταση της πιστωτικής αγοράς. Αυτή η ραγδαία αύξηση της εγχώριας αγοράς για αγαθά και υπηρεσίες βρήκε απροετοίμαστη τον παραγωγικό ιστό της χώρας ο οποίος δε μπόρεσε να ανταποκριθεί τόσο ποιοτικά όσο και ποσοτικά. Έτσι λοιπόν η αυξημένη εγχώρια ζήτηση βρήκε διέξοδο στις εισαγωγές οι οποίες αυξήθηκαν κατά την επταετία 2001-2007 κατά 4,5% σε σταθερές τιμές διευρύνοντας έτσι το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών από το 3% του ΑΕΠ την περίοδο 1994-1999 σε 8,5% την περίοδο 2000-2007, ενώ το 2008 το έλλειμμα έφτασε το 14,9%<sup>4</sup>. Η χρηματοδότηση του εξωτερικού ελλείμματος έγινε με χαμηλότοκο εξωτερικό δανεισμό τόσο του ιδιωτικού όσο και του δημόσιου τομέα της οικονομίας. Ένα χαρακτηριστικό παράδειγμα που δείχνει το εύρος της αύξησης της εγχώριας ζήτησης για καταναλωτικά αγαθά είναι τα Ι.Χ επιβατικά αυτοκίνητα, εισαγόμενα εξ ολοκλήρου, τα οποία αυξήθηκαν από 148,1 χιλ. κατά μέσο όρο την περίοδο 1990-1998 σε 270,2 χιλιάδες την περίοδο 1999-2008!

#### **1.4. Η εμφάνιση των πρώτων προβλημάτων και η Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος (ΔΥΕ) το 2004. Πλαστά στοιχεία οδηγούν τη χώρα στην άρση της ΔΥΕ. Τα στατιστικά στοιχεία της χώρας στο επίκεντρο Ευρωπαϊών εταίρων και αγορών.**

Γίνεται φανερό από τα παραπάνω ότι τα κρίσιμα έτη 2000-2007 η χώρα έχασε μια μεγάλη ευκαιρία να αναμορφώσει και προσαρμόσει το παραγωγικό της μοντέλο και να θέσει τις βάσεις για μια υγιή οικονομική ανάπτυξη. Σε αυτό βοήθούσε τόσο το παγκόσμιο χρηματοοικονομικό περιβάλλον που ήταν ευνοϊκό, όσο και το εγχώριο οικονομικό περιβάλλον με τους χαμηλούς ρυθμούς πληθωρισμού, τα χαμηλά επιτόκια, τη χαμηλή ανεργία, τις ευνοϊκές συνθήκες για τον έλεγχο του δημόσιου χρέους και του δημόσιου ελλείμματος λόγω των χαμηλών επιτοκίων δανεισμού δημόσιου και ιδιωτικού τομέα.

Η χώρα εξάλλου είχε υπογράψει το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης με τους εταίρους της, δεσμευόμενη ουσιαστικά για την απαρύγκλιτη τήρηση των όρων που προέκυπταν από τη συμμετοχή της στην ΟΝΕ.

Αντί αυτού η δημοσιονομική πολιτική κατά τα έτη 2000-2004 υπήρξε επεκτατική με αποτέλεσμα το Μάιο του 2004 η χώρα να υπαχθεί στη ΔΥΕ λόγω της ανόδου του ελλείμματος πάνω από την τιμή αναφοράς της Συνθήκης που είχε οριστεί στο 3% του ΑΕΠ (με επίσημη απόφαση στις 5-7-2004). Η κατάσταση αυτή συνεχίστηκε επί μακρόν και έτσι το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης έφτασε στο 7,4% του ΑΕΠ το 2004 από 3,1% το 1999 και το πρωτογενές πλεόνασμα (έσοδα – έξοδα κρατικού προϋπολογισμού

---

<sup>4</sup>[http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/PAG-Ethemes?p\\_param=A0702&r\\_param=SEL30&y\\_param=2000\\_00&mytabs=0](http://www.statistics.gr/portal/page/portal/ESYE/PAG-Ethemes?p_param=A0702&r_param=SEL30&y_param=2000_00&mytabs=0)

χωρίς τις αποπληρωμές των δανείων) από το 4,3% του ΑΕΠ το 2000 άρχισε να μειώνεται σταδιακά ώστε να γίνει το 2003 πρωτογενές έλλειμμα της τάξης του 0,8% του ΑΕΠ.

Η κατάσταση αυτή οδήγησε το Συμβούλιο Υπουργών Οικονομικών (ECOFIN) στις 17-2-2005 να καλέσει την Ελλάδα να λάβει νέα μέτρα διαρθρωτικού χαρακτήρα. Πράγματι ελήφθησαν έκτακτα και μη διατηρήσιμα διαρθρωτικά μέτρα (έκτακτα φορολογικά μέτρα, μείωση των δημοσίων επενδύσεων, οριακή συγκράτηση των δαπανών, μείωση των δαπανών λόγω ολοκλήρωσης των Ολυμπιακών Αγώνων, και μείωση των αμυντικών δαπανών και των τόκων αυτών λόγω κυρίως αλλαγής του τρόπου στατιστικής καταγραφής τους στο πλαίσιο της δημοσιονομικής απογραφής) που μείωσαν το έλλειμμα κατά τη διετία 2006-2007 κατά 4,5% και το οδήγησαν στο 2,6% του ΑΕΠ σύμφωνα με στοιχεία της ΕΛΣΤΑΤ εκείνη την εποχή. Με βάση τα σημερινά αναθεωρημένα στοιχεία προκύπτει ότι το έλλειμμα του 2006 ήταν της τάξης του 5,7% του ΑΕΠ. Έτσι αυτά τα πλασματικά στοιχεία οδήγησαν τη χώρα με απόφαση του ECOFIN στις 6-6-2007 στην άρση της ΔΥΕ και η δημοσιονομική πολιτική κατόπιν αυτού χαλάρωσε (σε αυτό συνέβαλαν οι εκλογές του Σεπτεμβρίου, οι καταστροφικές πυρκαγιές στη Δυτική Πελοπόννησο, και οι αυξήσεις σε συντάξεις του ΟΓΑ, το ΕΚΑΣ, και το επίδομα ανεργίας).

Η περίοδος αυτή χαρακτηρίζεται, εκτός από τον σταδιακό εκτροχιασμό των δημόσιων οικονομικών, και από την ανάδυση στη καθημερινή δημόσια επικαιρότητα, και της αμφισβήτησης της αξιοπιστίας των ελληνικών στατιστικών στοιχείων λόγω των επανειλημμένων αναθεωρήσεών τους.

Η πρώτη σημαντική αναθεώρηση έλαβε χώρα τον Ιούνιο του 2002 όταν και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή ολοκλήρωσε ένα νέο και πιο αυστηρό πλαίσιο κανόνων για την καταγραφή των συναλλαγών του Δημοσίου. Αποτέλεσμα των αλλαγών αυτών ήταν η αναθεώρηση προς τα πάνω των ελλειμμάτων του 2000 και του 2001 κατά 1% και 1,5% αντίστοιχα. Η δεύτερη μεγάλη αναθεώρηση έγινε το 2004 με τη «δημοσιονομική απογραφή». Η αναθεώρηση οφειλόταν σε παράγοντες όπως η αλλαγή της μεθοδολογίας καταγραφής των δαπανών προμήθειας αμυντικού εξοπλισμού, η αναθεώρηση των πλεονασμάτων των ασφαλιστικών ταμείων, οι μεταβολές ως προς το χρόνο καταχώρησης εσόδων και η αναθεώρηση του ύψους των δαπανών του Προϋπολογισμού. Ενδεικτικά πρέπει να αναφερθεί ότι η Eurostat αναθεώρησε μονομερώς τα στοιχεία των ετών 1997-1999 κατά τα οποία το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης αναθεωρήθηκε προς τα πάνω

κατά 2%, 1,8%, και 1,6% φτάνοντας αντίστοιχα στα επίπεδα του 6%, 4,3%, και 3,4%<sup>5</sup>. Τα νέα στοιχεία της δημοσιονομικής απογραφής έδειχναν λοιπόν ότι η Ελλάδα το 1999 δεν είχε εκπληρώσει το βασικό κριτήριο της σύγκλισης που αφορούσε το έλλειμμα ως ποσοστό του ΑΕΠ και έπρεπε να ήταν κάτω του 3%.

Αλλά και για τα έτη από το 2000-2004 η αναθεώρηση έδειξε ότι το έλλειμμα ήταν από 1,7% έως 6,5% υψηλότερο από αυτό που φανέρωναν τα επίσημα στοιχεία της χώρας μας από την ΕΛΣΤΑΤ. Οι αναθεωρήσεις αυτές έπληξαν την αξιοπιστία των ελληνικών δημοσιονομικών στοιχείων, έθεσαν τα δημόσια οικονομικά της χώρας στο επίκεντρο της αρνητικής δημοσιότητας, σήκωσαν θύελλα πολιτικών αντιπαραθέσεων και συγκρούσεων με αποτέλεσμα οι αρνητικές τους επιπτώσεις να λαμβάνουν μακροχρόνια διάσταση.

Αποτέλεσμα της πολιτικής που ακολουθήθηκε μετά την ένταξη της χώρας μας στην ΟΝΕ ήταν η σταδιακή επιδείνωση της οικονομίας, η οποία για πολλούς και διάφορους λόγους δεν έγινε άμεσα αισθητή τόσο από τους εταίρους, όσο και από τις χρηματοπιστωτικές αγορές. Ο πρώτος λόγος που ήδη προαναφέρθηκε ήταν η ανακρίβεια των δημοσιονομικών στοιχείων. Ο δεύτερος λόγος ήταν η αποσπασματική και μη διατηρήσιμη λήψη έκτακτων μέτρων που προσωρινά βελτίωναν την κατάσταση των δημόσιων οικονομικών (και πάντοτε λιγότερο απ' όσο έδειχναν τα επίσημα στοιχεία). Η χώρα, μετά την ένταξή της στην ΟΝΕ, δεν προσπάθησε να ανταποκριθεί σε ένα νέο πλαίσιο κανόνων και αρχών, δεν εκμεταλλεύθηκε το ευνοϊκό παγκόσμιο και ευρωπαϊκό χρηματοοικονομικό περιβάλλον, και δε φρόντισε εν τέλει να ανταποκριθεί στις απαιτήσεις που επέβαλλαν τα συμφωνηθέντα με τους εταίρους στην ευρωζώνη και σύμφωνα με το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης (ΣΣΑ).

Ο τρίτος λόγος για τον οποίο ο δημοσιονομικός εκτροχιασμός της ελληνικής οικονομίας δεν έδινε «ηχηρά σήματα» προς τους εταίρους και δανειστές ήταν ότι ο λόγος του χρέους προς το ΑΕΠ έως και το 2007 παρέμενε ουσιαστικά κοντά στο 100% του ΑΕΠ (αν και σε απόλυτο μέγεθος την οκταετία 2000-2007 διογκώθηκε κατά 113 δις ευρώ). Οι λόγοι αυτής της μη διατηρήσιμης σταθερότητας του δημόσιου χρέους ως ποσοστό του ΑΕΠ κατά τα έτη 2000-2007 ήταν οι εξής:

- η αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ κατά 4% ετησίως και του ονομαστικού κατά 8%.
- τα χαμηλά επιτόκια δανεισμού τα οποία μειώνονταν έως και το 2005

---

<sup>5</sup> (EUROSTAT, Report by Eurostat on the revision of the Greek Government Deficit and Dept Figures, Nov.2004).



- τα πρωτογενή πλεονάσματα τα οποία καταγράφονταν έως το 2002
- τα έσοδα από τις αποκρατικοποιήσεις.

Έτσι αυτή η ισχυρή αύξηση του ΑΕΠ την συγκεκριμένη οκταετία κατάφερε να κρύψει «κάτω από το χαλί» τις ανισορροπίες και τους εκτροχιασμούς της ελληνικής οικονομίας από τις δημοσιονομικές δεσμεύσεις που είχε λάβει η χώρα μας εισερχόμενη στη ζώνη του ευρώ<sup>6</sup>. Εκτός όμως από τα προβλήματα που περιγράφηκαν παραπάνω και αφορούσαν το πολιτικό και κυβερνητικό επίπεδο, ανάλογες συμπεριφορές παρατηρήθηκαν και σε κοινωνικό επίπεδο. Η ραγδαία άνοδος του ΑΕΠ, όπως ήδη σημειώθηκε, είχε ως αφετηρία και πυλώνα την αύξηση της ιδιωτικής κατανάλωσης και των επενδύσεων σε κατοικίες (και λιγότερο σε κεφαλαιουχικό εξοπλισμό). Η αύξηση αυτή με τη σειρά της πυροδοτήθηκε τόσο από την αύξηση των εισοδημάτων, όσο και του δανεισμού που προέκυψε από την πιστωτική επέκταση. Έτσι η αποταμίευση μειώθηκε αισθητά και το εξωτερικό ισοζύγιο επιδεινώθηκε.

Ταυτόχρονα χρόνια προβλήματα και παγιωμένες αντιλήψεις, τόσο σε πολιτικό όσο και σε κοινωνικό επίπεδο, παρέμεναν ανεπίλυτα. Χαρακτηριστικά παραδείγματα είναι η φοροδιαφυγή, η παραοικονομία, η διαφθορά, η αυθαίρετη δόμηση κτλ, προβλήματα που διόγκωναν ένα ήδη αρνητικό οικονομικό περιβάλλον.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι η Ελληνική Οικονομία στο τέλος του 2007 ήταν ιδιαίτερα ευάλωτη σε τυχόν δυσμενείς εξωτερικές εξελίξεις από άνοδο των επιτοκίων δανεισμού ή δυσκολίας αναχρηματοδότησης του δημόσιου χρέους. Την περίοδο λοιπόν 2000-2007 η χώρα δεν εκμεταλλεύτηκε τις πρωτοφανείς για την οικονομική της ιστορία ευνοϊκές συνθήκες που είχαν διαμορφωθεί με τους ταχείς ρυθμούς ανάπτυξης, το χαμηλό πληθωρισμό και τα χαμηλά επιτόκια, αλλά στηριζόμενη στον ιδιωτικό και δημόσιο δανεισμό που τροφοδοτούσε την ανάπτυξη στην ουσία ολόενα και γινόταν περισσότερο ευάλωτη σε εξωγενείς αλλαγές του μακροοικονομικού περιβάλλοντος. Η παραγωγική βάση της χώρας την περίοδο αυτή δεν διευρύνθηκε αλλά παρέμενε εσωστρεφής, ενώ η ανταγωνιστικότητα υποχωρούσε και το έλλειμμα του ισοζυγίου εξωτερικών συναλλαγών έφθανε σε δυσθεώρητα επίπεδα.

Ήταν πλέον σαφές ότι η οικονομία δε διέθετε τον απαραίτητο δυναμισμό, ούτε το θεσμικό πλαίσιο για να αντιμετωπίσει, με εφαρμογή της απαιτούμενης πολιτικής, μια

---

<sup>6</sup> (ΤτΕ, Νομισματική Πολιτική, Ενδιάμεση Έκθεση 2009, Οκτώβριος 2009, 128-137).

αιφνίδια επιδείνωση των μακροοικονομικών δεδομένων. Το πρότυπο της στρεβλής ανάπτυξης που είχε δημιουργηθεί δε μπορούσε να είναι διατηρήσιμο για καιρό.

## Κεφάλαιο 2<sup>ο</sup>

### Η παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση του 2007-2009

#### 2.1. Οι Χρηματοοικονομικές Κρίσεις-Γενικά.

Το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα κυρίως μετά το Δεύτερο Παγκόσμιο Πόλεμο έχει αντιμετωπίσει πληθώρα κρίσεων, που άλλες φορές περιορίζονται στα στενά όρια μιας μικρής γεωγραφικής περιοχής και χαρακτηρίζονται ως μικρής κλίμακας και «ελεγχόμενων» αρνητικών συνεπειών, και άλλες φορές, που έχουν ιδιαίτερη ένταση και μακρά διάρκεια, διαχέονται μέσω των στενά διασυνδεδεμένων οικονομιών των χρηματοπιστωτικών οργανισμών και αγορών λαμβάνοντας γενικευμένο χαρακτήρα.

Αυτές οι ονομαζόμενες και ως «συστημικές κρίσεις» έχουν ως αποτέλεσμα την αποσταθεροποίηση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος, την αύξηση των παγκόσμιων οικονομικών κινδύνων και της αβεβαιότητας, την καταγραφή μεγάλων ζημιών από τα πιστωτικά-και όχι μόνο- ιδρύματα, την αναχαίτιση των θετικών ρυθμών ανάπτυξης και τον γενικότερο εκτροχιασμό της παγκόσμιας οικονομίας.

#### 2.2 Τα χαρακτηριστικά και τα αίτια της χρηματοοικονομικής κρίσης του 2008 στις ΗΠΑ. Μια μικρή αναφορά στους οίκους αξιολόγησης.

Η σημαντικότερη παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση που σημειώθηκε στο λυκαυγές του 21<sup>ου</sup> αιώνα ξεκίνησε από την καρδιά του καπιταλιστικού συστήματος, τις ΗΠΑ. Μάλιστα οι επιπτώσεις της κατέληξαν να συναγωνίζονται εκείνες της δεκαετίας του 1930, τόσο όσον αφορά την ένταση και τη διάρκεια όσο και ως προς τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος και τις επιδόσεις της πραγματικής οικονομίας.

Πρόκειται για την πρώτη σημαντικής έκτασης και έντασης χρηματοοικονομική κρίση που εκδηλώνεται στην εποχή της μαζικής τιτλοποίησης των απαιτήσεων του τραπεζικού συστήματος, η οποία χαρακτηρίστηκε ως κρίση των ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων υψηλού κινδύνου (subprime crisis).

Η κρίση αυτή πρωτοεκδηλώθηκε ήδη από την περίοδο 2005-2006, με το «σκάσιμο» της στεγαστικής φούσκας που είχε δημιουργηθεί στο real estate property market των Η.Π.Α. και με την καταγραφή των υψηλότερων ποσοστών αθέτησης στα ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου.

Αν θέλουμε όμως να ψάξουμε βαθύτερα τα αίτια της θα μπορούσαμε να ισχυριστούμε ότι ήταν το αποτέλεσμα μιας γενικότερης παγκόσμιας πιστωτικής «κουλτούρας» που σταδιακά με μεγαλύτερη ελαστικότητα και υψηλότερους κινδύνους χορηγούσε δάνεια από τις πλεονασματικές στις ελλειμματικές μονάδες του οικονομικού συστήματος.

Ταυτόχρονα η μείωση της παγκόσμιας αποταμιευτικής βάσης λόγω της αύξησης της παγκόσμιας κατανάλωσης και η ανάγκη για κεφάλαια και επενδύσεις λόγω της ισχυρής παγκόσμιας ζήτησης αποτελούσαν για το τραπεζικό σύστημα έναν ισχυρό μοχλό πίεσης στον οποίο εξ' ορισμού έπρεπε να ανταποκριθεί λόγω του ισχυρού ανταγωνισμού και της επιβίωσής του.

Κύρια χαρακτηριστικά αυτής της κρίσης για την οικονομία των ΗΠΑ ήταν η κατάρρευση της αγοράς των ενυπόθηκων δανείων, η κρίση ρευστότητας (liquidity risk) των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και η απομόχλευσή τους (deleveraging).

Βασικοί λόγοι που οδήγησαν στην κατάρρευση της αγοράς ενυπόθηκων δανείων ήταν οι διακυμάνσεις που παρατηρήθηκαν στις τιμές των ακινήτων αυτών αλλά και στα επίπεδα των επιτοκίων με τα οποία είχαν χορηγηθεί αυτά τα στεγαστικά δάνεια. Έτσι ένα μεγάλο μέρος των δανειοληπτών υψηλού ρίσκου (λόγω των τιτλοποιημένων δανείων αμφίβολης φερεγγυότητας που είχαν λάβει) αθετούσαν την υπόσχεση χρέους τους προς τις τράπεζες και ταυτόχρονα μεγάλος αριθμός κατοικιών κατάσχονταν. Η κατάσταση αυτή οξύνθηκε στη διάρκεια του 2007, όταν σχεδόν 1,3 εκατ. κατοικίες στις Η.Π.Α. αποτέλεσαν αντικείμενο διαδικασιών κατάσχεσης, μέγεθος αυξημένο κατά 79% σε σχέση με το προηγούμενο έτος.

Η κατάρρευση της αγοράς ενυπόθηκων δανείων οδήγησε με τη σειρά της στην κρίση ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων. Η κρίση αυτή προκάλεσε την παρέμβαση των κεντρικών τραπεζών, τόσο των ΗΠΑ (FED) όσο και της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας (ECB) αλλά και άλλων μεγάλων κεντρικών τραπεζών (Αγγλίας, Ιαπωνίας, κτλ), με στόχο την περαιτέρω αποκλιμάκωση των επιτοκίων, πρακτικές ενίσχυσης της ρευστότητας, ρυθμίσεις για την εγγύηση των αποταμιεύσεων των καταθετών, την ενίσχυση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και την ενίσχυση του ρόλου και των αρμοδιοτήτων των εποπτικών οργάνων, κυρίως για την αποτροπή συστημικών απειλών.

Όσον αφορά τα αίτια της κρίσης στην αγορά των ΗΠΑ το 2007-2008, αν και ξεφεύγουν από το πλαίσιο αυτής της εργασίας, θα μπορούσαμε να σημειώσουμε ότι είναι πολλά και ποικίλα και εκτείνονται σε βάθος χρόνου. Θα τα διακρίναμε βασικά σε δύο

μεγάλες κατηγορίες: Πρώτα στα αίτια που πηγάζουν από τους ίδιους εκείνους μηχανισμούς (κυβερνήσεις, εποπτικές αρχές, κεντρικές τράπεζες, κτλ) που θέτουν τους κανόνες λειτουργίας και ελέγχουν για την τήρηση του θεσμικού πλαισίου και της λειτουργίας των πιστωτικών ιδρυμάτων και των κανόνων της τραπεζικής πίστης, και αφετέρου στα ίδια τα πιστωτικά ιδρύματα αλλά και στους θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές, αλλά και στους οίκους αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας, που λειτουργώντας πάντα με απώτερο σκοπό το μέγιστο κέρδος, αθέτησαν βαθμιαία θεμελιώδεις επενδυτικές αρχές και οδηγήθηκαν σταδιακά σε στρεβλώσεις των συστημάτων πιστοδοτήσεων, στην αποφυγή των κεφαλαιακών υποχρεώσεων, στη χαλάρωση των όρων και κριτηρίων χρηματοδότησης, στη χορήγηση στεγαστικών δανείων με ευνοϊκούς όρους, στην υπέρμετρη χρηματοοικονομική μόχλευση, στη δημιουργία υψηλού κινδύνου στεγαστικών προϊόντων, σε απορρύθμιση στις αγορές των δομημένων προϊόντων και τιτλοποιήσεων, στην ανάληψη υπερβολικού κινδύνου, τόσο από ιδιώτες όσο και από επιχειρήσεις και στην εταιρική ανευθυνότητα εκ μέρους των τραπεζών.

Αξίζει να γίνει μια μικρή αναφορά και στο ρόλο των οίκων αξιολόγησης σχετικά με την κρίση των ενυπόθηκων δανείων το 2007-8 στις ΗΠΑ. Πολλοί είναι αυτοί που ευθέως αμφισβητούν την ικανότητα των οίκων αξιολόγησης καθώς διαδραμάτισαν πρωταγωνιστικό ρόλο στην κατάρρευση του χρηματοοικονομικού συστήματος καθώς απέτυχαν να αναγνωρίσουν το πραγματικό επενδυτικό κίνδυνο των χρεογράφων τα οποία ήταν συνδεδεμένα με επισφαλή στεγαστικά δάνεια και στα οποία έδιναν υψηλές βαθμολογίες. Το πόσο ικανοί είναι οι διεθνείς οίκοι αξιολόγησης φάνηκε κατά την τελευταία παγκόσμια οικονομική κρίση, βαθμολογώντας με "A" τράπεζες οι οποίες κατέρρευσαν λίγο μετά. Αναβάθμισαν την Lehman Brothers λίγο πριν καταρρεύσει. Κάτι ανάλογο έγινε και με την εταιρεία Enron. Στην κρίση του ενεργειακού κολοσσού το 2001, οι οίκοι αξιολόγησης βαθμολογούσαν με καλό βαθμό την εταιρεία μέχρι και λίγο πριν καταρρεύσει. Επίσης, είναι γνωστή η πρόσφατη περίπτωση της Ισλανδίας, την οποία είχαν αναβαθμίσει λίγο πριν καταρρεύσει. Δεν θα πρέπει να ξεχνάμε ότι η Fitch είχε δώσει καλό βαθμό στη Ασπίς Πρόνοια, λίγους μήνες πριν βάλει λουκέτο.

Η αξιοπιστία των τριών μεγάλων διεθνών οίκων αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας - Standard & Poor's, Moody's και Fitch - αμφισβητήθηκε εντονότατα, λόγω του καταλυτικού ρόλου που έπαιξαν στη διόγκωση και την κατάρρευση της αμερικανικής αγοράς δομημένων ομολόγων, η οποία πυροδότησε τη μεγαλύτερη χρηματοπιστωτική κρίση της μεταπολεμικής περιόδου.

Η αγορά των δομημένων ομολόγων έλαβε τεράστια έκταση μετά το 2004, με τη βοήθεια των παραπάνω οίκων, οι οποίοι χαρακτήριζαν ως εξαιρετικά αξιόπιστα και συνεπώς με ελάχιστο κίνδυνο τα δομημένα ομόλογα που εξέδιδαν αφειδώς οι αμερικανικές τράπεζες ακόμη και αυτά που βασίζονταν σε προβληματικά στεγαστικά δάνεια (όπως αυτά που δίνονταν σε άνεργους ή άτομα με χαμηλό εισόδημα).

Από το 2007, όταν άρχισε να υποχωρεί η στεγαστική αγορά στην Αμερική, η αγορά των δομημένων ομολόγων δοκιμάστηκε και την επόμενη χρονιά οδήγησε σε δραματικές εξελίξεις, όπως η κατάρρευση της μεγάλης τράπεζας Lehman Brothers. Μετά την εξέλιξη αυτή, η κριτική από την Ευρώπη και τις ΗΠΑ για το ρόλο των οίκων αξιολόγησης έγινε πολύ έντονη και αναζητήθηκαν τρόποι για να μειωθεί ο ρόλος τους.

### **2.3 Οι επιπτώσεις της χρηματοπιστωτικής κρίσης στις ΗΠΑ και την παγκόσμια οικονομία. Στατιστικά μακροοικονομικά στοιχεία των ετών 2007-2009. Πτωχεύσεις, εξαγορές, και συγχωνεύσεις πιστωτικών ιδρυμάτων.**

Οι συνέπειες της κρίσης άρχισαν ραγδαία να αποτυπώνονται στα αποτελέσματα των χρηματοπιστωτικών οργανισμών στις ΗΠΑ και σταδιακά να διαχέονται στην πραγματική οικονομία.

Τα κέρδη του τελευταίου τριμήνου του 2007 των 8.533 αμερικανικών τραπεζών, παρουσίασαν σημαντική καθίζηση, κατά 89%, και διαμορφώθηκαν στα 646 εκατ.\$, σε σχέση με τα 35,2 δισεκ.\$ του αντίστοιχου τριμήνου του προηγούμενου έτους. Η κατάρρευση αυτή των κερδών, που αποδίδεται στη μαζική αθέτηση υποχρεώσεων από ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου και στις πρωτοφανείς προβλέψεις για διαγραφές, αντιπροσωπεύει τη χειρότερη απόδοση των αμερικανικών τραπεζών από το 1990.

Για το σύνολο του 2007, τα κέρδη των τραπεζών μειώθηκαν κατά 31% από 145 δισεκ. \$ το 2006, στα 100 δισεκ.\$.

Ο χρηματοπιστωτικός τομέας άρχισε να αισθάνεται τις συνέπειες της κρίσης το Φεβρουάριο του 2007, όταν η βρετανική τράπεζα HSBC ανακοίνωσε διαγραφές 10,5 δισεκ.\$ από συναλλαγές σε σύνθετα προϊόντα επί ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων. Στη διάρκεια του 2007 τουλάχιστον 100 εταιρείες χορήγησης ενυπόθηκων στεγαστικών δανείων ανέστειλαν τις δραστηριότητες τους. Χρεοκόπησαν ή εξαγοράστηκαν από άλλους χρηματοπιστωτικούς ομίλους.

Μεταξύ 2ου και 3ου τριμήνου του 2008 οι παγκόσμιες νομισματικές και χρηματοοικονομικές συνθήκες επιδεινώθηκαν σημαντικά, ενώ οι κίνδυνοι όλων των

τύπων (μακροοικονομικός, πιστωτικός, αγοράς, ρευστότητας, αναδυόμενων αγορών) εντάθηκαν, προκαλώντας ανησυχίες για τη σταθερότητα του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος και τις επιπτώσεις της κρίσης στην πραγματική οικονομία.

Τα κέρδη του πρώτου τριμήνου του 2008 των αμερικανικών τραπεζών σημείωσαν πτώση κατά 46% σε σχέση με το αντίστοιχο χρονικό διάστημα του προηγούμενου έτους, από 33,6 δισεκ.\$ στα 19,3 δισεκ.\$ . Μέχρι τα μέσα Ιουλίου του 2008, οι απώλειες που είχαν ανακοινωθεί από μεγάλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς και άλλα ιδρύματα έφθασαν τα 435 δισεκ. \$, ενώ μέχρι τα τέλη Σεπτεμβρίου του 2008, το μέγεθος αυτό ξεπέρασε τα 590 δισεκ. \$.

Το 2009 η παγκόσμια οικονομία κατέγραψε για πρώτη φορά μεταπολεμικά αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης, καθώς οι περισσότερες προηγμένες οικονομίες εισήλθαν σε βαθιά ύφεση και ο ρυθμός ανόδου στις αναδυόμενες οικονομίες σημείωσε σημαντική ύφεση. Όλες οι χώρες της ζώνης του ευρώ σημείωσαν αρνητικούς ρυθμούς μεταβολής του ΑΕΠ, ενώ τη μεγαλύτερη ύφεση παρουσίασαν οι περισσότερο ανοικτές οικονομίες που επλήγησαν περισσότερο από τη μείωση του παγκόσμιου εμπορίου κατά 10,7% το 2009. Μέσα σε αυτό το μακροοικονομικό της παγκόσμια μειωμένης ανάπτυξης όλοι οι εμπλεκόμενοι φορείς στο παγκόσμιο οικονομικό σύστημα αναθεώρησαν άμεσα χρόνιες πρακτικές τους. Οι περισσότεροι πιστωτικοί οργανισμοί προσπάθησαν να περιορίσουν τους αναλαμβανόμενους κινδύνους, να περιορίσουν δηλαδή αισθητά το ρίσκο τους, και να περιορίσουν αισθητά την πολιτική πιστωτικής επέκτασης. Επιπλέον οι πιστωτικοί οίκοι ακολούθησαν πολιτική απομόχλευσης.

Εκτός του **μακροοικονομικού κινδύνου** ισχυρός ήταν πλέον και ο συστημικός κίνδυνος. **Συστημικός κίνδυνος** ορίζεται ο κίνδυνος κατάρρευσης ενός ολόκληρου συστήματος ή αγοράς και όχι μιας μεμονωμένης μονάδας ή στοιχείων αυτής. Έτσι ως συστημικός κίνδυνος του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος έχει αποδοθεί «η αστάθεια του χρηματοοικονομικού συστήματος, που είναι εν δυνάμει καταστροφική και που προκαλείται ή διεγείρεται από ιδιόμορφα γεγονότα ή συνθήκες κατά την ανάπτυξη της διαμεσολαβητικής δραστηριότητας».

Ο κίνδυνος αυτός προκύπτει, κυρίως από την λειτουργική σχέση και διασύνδεση των χρηματοπιστωτικών μονάδων κατά την άσκηση της δραστηριότητας τους. Ο συστημικός κίνδυνος αναφέρεται σε επιμέρους κινδύνους, που προκύπτουν από διασυνδέσεις ή αλληλεξαρτήσεις και που λειτουργούν μέσα σε ένα κύκλωμα συναλλαγών ή σε μια αγορά, και οι οποίες θα μπορούσαν δυνητικά να οδηγήσουν σε πτώχευση ή

κατάρρευση ολόκληρου του συστήματος ή της αγοράς, στην περίπτωση που ένας αντισυμβαλλόμενος καταστραφεί, ή προκύψει ένα σύνολο οικονομικών αποτυχιών ταυτόχρονα.

Έτσι, στη διάρκεια της κρίσης και εξαιτίας της ανάδειξης του συστημικού κινδύνου, η σημαντική μείωση των χορηγητικών δραστηριοτήτων των χρηματοπιστωτικών οργανισμών και ο περιορισμός της παροχής ρευστότητας στην πραγματική οικονομία οδήγησε σε μία τέτοια κατάσταση που εύλογα χαρακτηρίστηκε ως «πιστωτική ασφυξία» (credit crunch). Οι αυξημένοι πιστωτικοί κίνδυνοι, που ήδη ασκούσαν πίεση στους τραπεζικούς ισολογισμούς και εξασθένιζαν τις ευρύτερες πιστωτικές αγορές, κατέληξαν στην αποσάθρωση των κεφαλαιαγορών και στην αδυναμία άντλησης κεφαλαίων από κάθε πηγή.

Η πιστωτική ασφυξία έκανε άμεσα την εμφάνισή της στη διατραπεζική αγορά και στην άνοδο των διατραπεζικών επιτοκίων (interbank spreads).

Ειδικότερα, πριν από την κρίση, η χρηματοδότηση των τραπεζών γινόταν με χαμηλό κόστος (κυρίως δε από τις αγορές δανειακών κεφαλαίων και τη διατραπεζική αγορά) και ήταν επαρκής. Με την εκδήλωση της κρίσης, η απότομη αναστροφή των συνθηκών στις αγορές ανέδειξε ανάγλυφα την ταχύτητα με την οποία μπορεί να εξαντληθεί η ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος. Αυτό κατέστησε αναγκαία την προσφυγή των τραπεζών που επλήγησαν από την κρίση στις κεντρικές τους τράπεζες για χρηματοδοτική στήριξη. Ως συνέπεια των παραπάνω ήταν να αρχίσουν να δημιουργούνται ζημιές για τις τράπεζες οι οποίες δεν ήταν σε θέση να τις απορροφήσουν. Στην πίεση των αγορών προς τις τράπεζες να μειώσουν τη μόχλευση τους οι τελευταίες ανταποκρίθηκαν με εκτεταμένη μείωση των στοιχείων του ενεργητικού τους, την αύξηση των ζημιών τους, τη μείωση των ιδίων κεφαλαίων τους, και την αδυναμία χορήγησης πιστώσεων σε νοικοκυριά και επιχειρήσεις.

Όσον αφορά τις επιπτώσεις στην τραπεζική αγορά τόσο των ΗΠΑ, όσο και των Ευρωπαϊκών χωρών, ήταν κι αυτές καταγιστικές και πρωτόγνωρες. Η δομή και η σύσταση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος άλλαξε άρδην και ο νέος χάρτης που διαμορφώθηκε, σε παγκόσμιο επίπεδο, ήταν ολότελα διαφορετικός. Παγκόσμιοι χρηματοπιστωτικοί κολοσσοί, «πολύ μεγάλοι για να πτωχεύσουν» (too big to fail), με ιστορία περίπου δύο αιώνων ζωής και με ενεργητικό που θα ζήλευε το άθροισμα της παραγωγής πολλών ανεπτυγμένων ή αναπτυσσόμενων χωρών, αναγκάστηκαν να κηρύξουν πτώχευση, να συγχωνευτούν, να κρατικοποιηθούν, ή να εξαγοραστούν από ισχυρότερους πιστωτικούς φορείς.



Η πρώτη κρατική παρέμβαση σημειώθηκε το Φεβρουάριο του 2008, όταν η βρετανική κυβέρνηση έθεσε υπό τον έλεγχο της την τράπεζα Northern Rock, ύστερα από δυο ανεπιτυχείς προσπάθειες εξαγοράς της από άλλους τραπεζικούς οργανισμούς. Το Μάρτιο του 2008 σημειώθηκε η εξαγορά του αμερικανικού επενδυτικού κολοσσού Bear Stearns από την επενδυτική τράπεζα JP Morgan και αφού η Fed διέθεσε στη δεύτερη δάνειο ύψους 29 δισεκ.\$ προκειμένου να εξασφαλιστεί η εξαγορά. Το καλοκαίρι του 2008, η Bank of America απέκτησε την εταιρία στεγαστικής πίστης country wide financial, ενώ η Κεντρική Τράπεζα της Δανίας, σε συνεργασία με εγχώριους χρηματοπιστωτικούς οίκους, απέκτησε τον έλεγχο της Roskilde Bank.

Το Σεπτέμβριο του 2008, μήνα κατά τον οποίο η χρηματοπιστωτική κρίση έλαβε διαστάσεις χιονοστιβάδας, η κυβέρνηση των Η.Π.Α. έθεσε υπό κρατικό έλεγχο τους δύο μεγαλύτερους παρόχους στεγαστικών δανείων στις ΗΠΑ, τις Fannie Mae & Freddie Mac, ενώ διέθεσε το ποσό των 85 δισεκ.\$ για τη διάσωση της μεγαλύτερης ασφαλιστικής εταιρείας του κόσμου AIG με αντάλλαγμα το 80% του μετοχικού κεφαλαίου. Τον ίδιο μήνα, η Bank of America εξαγόρασε την τράπεζα Merrill Lynch, ενώ η βρετανική τράπεζα Barclays και η ιαπωνική Nomura μοιράστηκαν τις δραστηριότητες της Lehman Brothers. Η βρετανική τράπεζα Lloyds TSB απέκτησε την, επίσης βρετανική HBOS, ενώ η JP Morgan Chase απέκτησε την 6<sup>η</sup> μεγαλύτερη τράπεζα των Η.Π.Α. Washington Mutual. Τέλος η βρετανική κυβέρνηση αποφάσισε τη μερική εθνικοποίηση της Bradford & Bingley, με την απόκτηση του δανειακού της χαρτοφυλακίου, ενώ παράλληλα αποφασίστηκε η πώληση των καταθέσεων και των καταστημάτων της στην Abbey, θυγατρική της ισπανικής τράπεζας Santander.

Τον Οκτώβριο του 2008, η χρηματοπιστωτική κρίση έπληξε σημαντικά το τραπεζικό σύστημα της Ισλανδίας, τα χρέη του οποίου ανέρχονταν σε μέγεθος δωδεκαπλάσιο του μεγέθους της εγχώριας οικονομίας. Η Ισλανδική Εποπτική Αρχή, σε μια ύστατη προσπάθεια διάσωσης του τραπεζικού συστήματος, προχώρησε σε εθνικοποίηση των τριών μεγαλύτερων τραπεζών της χώρας, της Kaupthing Bank της Clitnir Bank και της Landsbanki Islands. Επίσης η γαλλική τράπεζα BNP Paribas απέκτησε τις τραπεζικές δραστηριότητες της Fortis στο Βέλγιο και το Λουξεμβούργο, ενώ στις Η.Π.Α. η Wachovia εξαγοράστηκε από την Wells Fargo.

Τέλος, η βρετανική κυβέρνηση ανακοίνωσε την ενίσχυση τριών τραπεζών με 64 δισεκ.\$, καταλήγοντας στη απόκτηση της πλειοψηφίας (περίπου 60%) των μετοχών της Royal Bank of Scotland και την απόκτηση σημαντικού ποσοστού, περίπου 43,5% της τράπεζας που θα προέκυπτε από τη συγχώνευση των Lloyds TBS & HBOS.

Η πρωτοφανής ένταση της κρίσης, η οποία ξεκίνησε από το χρηματοπιστωτικό κλάδο, ήταν απίθανο να μην επηρεάσει την πραγματική οικονομία, τόσο των ανεπτυγμένων όσο και των αναπτυσσόμενων χωρών. Στην πραγματικότητα, η κρίση κήρυξε την έναρξη ενός νέου υφεσιακού κύκλου για την παγκόσμια οικονομία, με σοβαρές συνέπειες στην οικονομική μεγέθυνση των ανεπτυγμένων χωρών, στην ανάπτυξη του αναπτυσσόμενου κόσμου, στην απασχόληση και στη διεθνή σταθερότητα. Η σφοδρότητα με την οποία η κρίση άρχισε να πλήττει την πραγματική οικονομία των Η.Π.Α., της Ευρώπης, της Ιαπωνίας και των λοιπών αναπτυσσόμενων χωρών αποτυπώθηκε άμεσα στους οικονομικούς δείκτες.

## Κεφάλαιο 3<sup>ο</sup>

### **2008-2009: Η έλευση της κρίσης στην Ελλάδα και η ανάγκη αναδιάρθρωσης του θεσμικού πλαισίου ρύθμισης και εποπτείας του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος.**

#### **3.1. Πολιτικές στήριξης του Ευρωπαϊκού Τραπεζικού Συστήματος.**

Η κρίση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος έθεσαν σε άμεση κινητοποίηση τους παγκόσμιους χρηματοπιστωτικούς φορείς ώστε να λάβουν τα κατάλληλα μέτρα για τον περιορισμό των συνεπειών, την εκτίμηση των ζημιών, και τη δημιουργία συνθηκών ασφάλειας και εμπιστοσύνης.

Τον Οκτώβριο του 2008 με τη Διακήρυξη των Παρισίων που υπέγραψαν οι χώρες της ζώνης του Ευρώ προβλεπόταν η λήψη συντονισμένων μέτρων για την αποκατάσταση της εμπιστοσύνης και τη βελτίωση των συνθηκών χρηματοδότησης στην οικονομία. Στα μέτρα αυτά περιλαμβάνονταν η παροχή κρατικών εγγυήσεων για την έκδοση τραπεζικών χρεογράφων και η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών. Επίσης το Δεκέμβριο του 2008<sup>7</sup> το συμβούλιο του ECOFIN αποφάσισε την αύξηση του ανώτατου ορίου στα συστήματα εγγύησης καταθέσεων από 20.000 ευρώ σε 50.000 ευρώ τον Ιούνιο και σε 100.000 ευρώ από 31.12.2011 ώστε να αποκατασταθεί η εμπιστοσύνη στον τραπεζικό τομέα.

Το Φεβρουάριο του 2009 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή υπέβαλε νομοθετικές προτάσεις στο Συμβούλιο της ΕΕ και στο Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο οι οποίες αφορούσαν την ίδρυση:

α) του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου με αρμοδιότητα την άσκηση μακροπροληπτικής προστασίας (ESRB) και

β) του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (EFSF), το οποίο θα ήταν αρμόδιο για τη μικροπροληπτική εποπτεία.

Ταυτόχρονα τον Απρίλιο του 2009 στο περιθώριο της Συνόδου Κορυφής της ομάδας των G20 στο Λονδίνο αποφασίστηκε η ίδρυση του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (FSB) με διευρυμένη σύνθεση και ενισχυμένες αρμοδιότητες όσον αφορά τη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας.

---

<sup>7</sup> The High-Level Group on Financial Supervision in the EU, Report, 25/2/2009

### **3.2. Η νομισματική πολιτική της ΕΚΤ εν μέσω κρίσης και οι δυσκολίες της.**

Στη ζώνη του ευρώ παρατηρήθηκε σταδιακά, μετά την εμφάνιση της κρίσης στην Αμερική, σημαντική επιβράδυνση της οικονομικής δραστηριότητας. Για το λόγο αυτό η ΕΚΤ υιοθέτησε μια μακροχρόνια επεκτατική νομισματική πολιτική, που ξεκίνησε από το Μάρτιο του 2008 και συνεχίστηκε έως το Μάιο του 2009, και είχε ως αποτέλεσμα το επιτόκιο των πράξεων κύριας αναχρηματοδότησης να διαμορφωθεί στο 1% (αργότερα έπεσε κάτω και από το επίπεδο αυτό).

Ταυτόχρονα παρατηρήθηκε μεγάλη μείωση ρευστότητας στη ζώνη του ευρώ και πολλά τραπεζικά ιδρύματα αντιμετώπιζαν με επιφύλαξη την παροχή διατραπεζικών δανείων θεωρώντας αυξημένο τον κίνδυνο να αθετήσει ο αντισυμβαλλόμενος σε μια συναλλαγή τις υποχρεώσεις του. Η διακράτηση χρήματος υπό μορφή διαθεσίμων δημιούργησε στενότητες στη διατραπεζική αγορά και σταδιακή αύξηση των επιτοκίων.

Ένα σημαντικό μέτρο το οποίο υιοθέτησε η ΕΚΤ τον Οκτώβριο του 2008 ήταν η χορήγηση ρευστότητας μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου, με κατανομή ολόκληρου του ποσού. Οι τράπεζες μπορούσαν να λαμβάνουν απεριόριστη ρευστότητα από το Ευρωσύστημα με το βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ, υπό την προϋπόθεση ότι θα παρείχαν επαρκείς εξασφαλίσεις με τη μορφή αποδεκτών τίτλων. Η εξέλιξη αυτή σήμανε τη σημαντική αύξηση του ενεργητικού του Ευρωσυστήματος. Επίσης από τον Οκτώβριο του 2008 η ΕΚΤ υιοθέτησε ένα σύνολο μη συμβατικών μέτρων που ονομάστηκε «ενισχυμένη πιστωτική στήριξη» (enhanced credit support), τα οποία στόχευαν στον τραπεζικό τομέα λόγω του σημαντικού του ρόλου στη μετάδοση της νομισματικής πολιτικής στην πραγματική οικονομία. (Ενδεικτικά από τα μη συμβατικά μέτρα αναφέρονται η μακροπρόθεσμη αναχρηματοδότηση διάρκειας ενός έτους, και η αγορά καλυμμένων ομολογιών των τραπεζών που έφτασε μέχρι το τέλος Ιουνίου του 2010 τα 60 δις ευρώ).

### **3.3. Η Κρίση στην Ελλάδα τα έτη 2008-2009: Εκτροχιασμός των δημόσιων οικονομικών- αναθεώρηση ελλειμμάτων- αμφισβήτηση των επίσημων στατιστικών στοιχείων.**

Στο τέλος του 2008 και τις αρχές του 2009 οι αισιόδοξες εκτιμήσεις αποτυπώνονται στο Επικαιροποιημένο Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης που ανακοινώθηκε από το Υπουργείο Ανάπτυξης και Οικονομικών στις 30.1.2009. Αυτό αποδεικνύει ότι ακόμα την εποχή εκείνη δεν είχε συνειδητοποιηθεί η σοβαρότητα της

κατάστασης και ο κίνδυνος να μετατραπεί η τραπεζική κρίση σε κρίση χρέους για τις χώρες με χρόνια και σοβαρά δημοσιονομικά προβλήματα.

Το 2009 ήταν μια χρονιά με εξαιρετικά δυσμενείς εξελίξεις για την οικονομία της χώρας μας. Ήδη τον Ιανουάριο η Standard & Poor's προχώρησε σε υποβάθμιση της πιστοληπτικής αξιολόγησης της χώρας από A σε A- με αποτέλεσμα οι διαφορές στις αποδόσεις των ελληνικών και κρατικών ομολόγων να αυξηθούν στις 300 μονάδες βάσης τον Ιανουάριο του 2009.

Η επιδείνωση του κλίματος συνεχίστηκε και καθοριστικό σημείο καμπής ήταν ότι η ανακοίνωση από τις ελληνικές αρχές στις 22 Οκτωβρίου του 2009 ότι το δημοσιονομικό έλλειμμα του 2009 ήταν υπερδιπλάσιο του προβλεπόμενου και ότι το έλλειμμα του 2008 ήταν σημαντικά αυξημένο σε σχέση με τις έως τότε εκτιμήσεις. Αυτή η μεγάλη αναθεώρηση του ελλείμματος επιβεβαίωσε την άποψη ότι το δημοσιονομικό πρόβλημα της Ελλάδας ήταν πολύ μεγαλύτερο από ότι υποδήλωναν τα επίσημα στοιχεία και έτσι η χώρα τέθηκε στο αμείλικτο στόχαστρο των αγορών. Το έλλειμμα έφτασε το 15,7% του ΑΕΠ και το δημόσιο χρέος το 129,7% του ΑΕΠ<sup>8</sup>. Τον Απρίλιο του 2009 η Ελλάδα τέθηκε στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος (ΔΥΕ) καθώς το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης υπερέβη το 4% ενώ το δημόσιο χρέος ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκε προσεγγίζοντας το 97%<sup>9</sup>.

Το Ελληνικό ΑΕΠ μετά από μια δεκαπενταετία συνεχούς ανόδου υποχώρησε κατά 3,2%. Το έλλειμμα της Γενικής Κυβέρνησης έφτασε στο 15,7% του ΑΕΠ και το πρωτογενές έλλειμμα στο 10,5% του ΑΕΠ. Η διεύρυνση του ελλείμματος οφειλόταν τόσο στην κακή πορεία των εσόδων όσο και στην αύξηση των δαπανών. Οι εξελίξεις αυτές δημιούργησαν έλλειμμα εμπιστοσύνης για το μέλλον και την πορεία της ελληνικής οικονομίας και οδήγησαν σε υποβάθμιση της πιστοληπτικής ικανότητας της οικονομίας και σε άνοιγμα της ψαλίδας μεταξύ των αποδόσεων των Γερμανικών και Ελληνικών ομολόγων.

Το τραπεζικό σύστημα της χώρας άρχισε να αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα ρευστότητας καθώς οι υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας περιόρισαν την πρόσβαση των τραπεζών στη διεθνή διατραπεζική αγορά. Το κλίμα συνέχισε να επιδεινώνεται όταν στις 2-12-2009 το ECOFIN απεφάνθη ότι η Ελλάδα δεν

---

<sup>8</sup> Αναθεωρημένα τελικά στοιχεία.

<sup>9</sup> Τελικά το έλλειμμα του έτους εκείνου αναθεωρήθηκε σε 9,8% του ΑΕΠ και το χρέος σε 112,9% του ΑΕΠ.

ανταποκρίθηκε επαρκώς στη σύσταση του Συμβουλίου για διαρθρωτικές αλλαγές, τον Απρίλη του 2009, όταν είχε κινηθεί η ΔΥΕ. Η απόφαση του ECOFIN ανέφερε ότι τα μέτρα του προϋπολογισμού που πήρε η Ελληνική Κυβέρνηση ήταν προσωρινά μέτρα ενίσχυσης των δημόσιων εσόδων και όχι μόνιμα μέτρα περικοπής των δημόσιων δαπανών. Ως συνέπεια των παραπάνω ήρθαν οι απανωτές υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας από τους 3 κυριότερους οίκους αξιολόγησης<sup>10</sup>.

Ένα ακόμη στοιχείο που συνέβαλλε στην επιδείνωση της κατάστασης και ακροθιγώς σχολιάστηκε παραπάνω ήταν και η αμφισβήτηση των ελληνικών στατιστικών δεδομένων. Αν και η αμφισβήτηση αυτή είχε μακρά ιστορία και αποτυπωνόταν στις εκθέσεις της EUROSTAT, στο τέλος του 2009 πήρε μεγάλες διαστάσεις και στο εσωτερικό της χώρας και στο εξωτερικό (και κυρίως σ' αυτό).

Οι αλληπάλληλες αναθεωρήσεις του ελλείμματος και του χρέους σε σύντομο χρονικό διάστημα επιδείνωναν την κατάσταση και μεγάλωναν την αμφιβολία για την πραγματική κατάσταση της Ελληνικής Οικονομίας. Μάλιστα τον Οκτώβριο του 2009 η EUROSTAT δεν επικύρωσε το αναθεωρημένο από την Ελλάδα έλλειμμα ύψους 12,5% του ΑΕΠ<sup>11</sup>. Αλλά και τον Ιανουάριο του 2010 η Ευρωπαϊκή Επιτροπή αποδοκίμασε και επέκρινε δημόσια την Ελλάδα για την παροχή αναξιόπιστων δημοσιονομικών στοιχείων που αφορούσαν τόσο το παρελθόν και συγκεκριμένα την περίοδο 1997-2003 καθώς και από την περίοδο 2004 και μετά όπου η Επιτροπή διατύπωσε τις επιφυλάξεις της τουλάχιστον 5 φορές (για τα στατιστικά στοιχεία).

Τον Απρίλιο του 2010 η EUROSTAT ανακοίνωσε αναθεωρημένα στοιχεία για το έλλειμμα της Ελλάδας το 2009 το οποίο υπολογιζόταν πλέον σε 13,6% του ΑΕΠ<sup>12</sup>. Έτσι για πολλούς μήνες και σε μια ιδιαίτερα κρίσιμη περίοδο διατηρήθηκε η αβεβαιότητα για το τελικό ύψος του ελλείμματος γεγονός που τροφοδοτούσε συνέχεια εικασίες και αρνητικά σενάρια για το μέλλον της χώρας.

### **3.4. Η Κατάσταση των ελληνικών τραπεζών την περίοδο 2008-2009, και οι ενέργειες της ΤτΕ για τη στήριξή τους.**

---

<sup>10</sup> Η Fitch, η Standard & Poor's και η Moody's υποβάθμισαν διαδοχικά την πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδας στις 8 Δεκεμβρίου 2009 (από Α- σε BBB+), στις 16 Δεκεμβρίου 2009 (από Α- σε BBB+) και στις 22 Δεκεμβρίου 2009 (από Α1 σε Α2).

<sup>11</sup> Η ΕΛΣΤΑΤ έστειλε τα στοιχεία στη Eurostat μία μόλις ημέρα πριν τη δημοσιοποίησή τους (στις 22 Οκτωβρίου 2009) με αποτέλεσμα η τελευταία να μη δύναται να τα ελέγξει.

<sup>12</sup> Ποσοστό που αργότερα αναθεωρήθηκε πάλι προς τα πάνω (15,4%).

Το εγχώριο τραπεζικό σύστημα δεν ήταν δυνατό να παραμείνει ανεπηρέαστο από την κατάσταση αυτή. Η κρίση χρέους που έπληξε τη χώρα και αποτυπώθηκε στις αγορές με την εκτόξευση των spreads, τις αναθεωρήσεις των δημόσιων μεγεθών, και τις υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας είχαν ως άμεσο αποτέλεσμα τη δημιουργία συνθηκών ασφυξίας στο τραπεζικό σύστημα. Ο δανεισμός και οι όροι αυτού επιδεινώθηκαν και αυτές οι ίδιες οι ελληνικές τράπεζες υπέστησαν υποβάθμιση και της δικής τους πιστοληπτικής ικανότητας.

Τον Ιούνιο του 2009 η ΤτΕ ανακοίνωσε τα αποτελέσματα της άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress test) με υποθετικά σενάρια που είχαν συμφωνηθεί με το ΔΝΤ. Η άσκηση αυτή αποσκοπούσε να καταδείξει τη συμπεριφορά και την ανθεκτικότητα των ελληνικών τραπεζών σε ακραίες και απροσδόκητες εξωγενείς διαταραχές. Τα αποτελέσματα της άσκησης κρίθηκαν από την ΤτΕ ως «ενθαρρυντικά». Βέβαια στα σενάρια αυτά δεν είχε ενσωματωθεί την εποχή εκείνη η πιθανότητα αναδιάρθρωσης του ελληνικού χρέους που δε μπορούσε να προβλεφθεί ούτε καν σαν ακραίο σενάριο. Τα αποτελέσματα εν τέλει έδειχναν ότι έστω και με δυσκολία οι τράπεζες θα κατόρθωναν να ξεπεράσουν τις επιπτώσεις της χρηματοοικονομικής κρίσης.

Στην έκθεση για τη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα που δημοσιεύθηκε τον Ιούνιο του 2009 αναφερόταν ότι σύμφωνα με τα αποτελέσματα της άσκησης ο τραπεζικός τομέας ήταν σε θέση να ανταπεξέλθει και σε ιδιαίτερα έντονες διαταραχές, η πιθανότητα εμφάνισης των οποίων ήταν εξαιρετικά χαμηλή. Ο διοικητής της ΤτΕ<sup>13</sup> παρότρυνε<sup>14</sup> τις τράπεζες στο πλαίσιο αυτό να κάνουν χρήση του κυβερνητικού σχεδίου ώστε να ενισχυθεί η ρευστότητα στην οικονομία. Ζήτησε στο πλαίσιο αυτό από τις τράπεζες να μην διανείμουν μερίσματα, να αυξήσουν σημαντικά τις προβλέψεις τους έναντι επισφαλών απαιτήσεων, και να περιορίσουν τις έκτακτες παροχές προς τα στελέχη τους.

Για την προστασία των ελληνικών τραπεζών, του επενδυτικού κοινού, και της ασφάλειας των αποταμιευτών η ΤτΕ θέσπισε νέους κανόνες για τη λειτουργία τους και έλαβε μέτρα για την ενίσχυση της ρευστότητάς τους. Πιο συγκεκριμένα, με το νόμο 3601/2007 ενδυναμώθηκε η μικροεποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Βασικά στοιχεία του παραπάνω νόμου ήταν:

---

<sup>13</sup> Ομιλία του Διοικητή της ΤτΕ σε εκδήλωση της Οικονομικής και Κοινωνικής Επιτροπής (ΟΚΕ) της Ελλάδος με θέμα «Ο ρόλος του πιστωτικού συστήματος στην έξοδο από την κρίση και τη μακροχρόνια οικονομική και κοινωνική ανάπτυξη», 25.6.2009

<sup>14</sup> Οι τράπεζες επέδειξαν αρχικά διστακτικότητα να αξιοποιήσουν τα μέτρα, φοβούμενες ενδεχόμενη αρνητική επίδραση των αγορών (stigma effect).

- Ο εκσυγχρονισμός διατάξεων σχετικά με την αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου των τραπεζών
- Νέα μεθοδολογία υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων
- Ρητές υποχρεώσεις δημοσιοποίησης πληροφοριών που αφορούν κυρίως το σύνολο των επιχειρήσεων του πιστωτικού ιδρύματος, τα ίδια κεφάλαια και τον τρόπο υπολογισμού της κεφαλαιακής επάρκειας, και την έκθεση σε κάθε επιμέρους κατηγορία κινδύνων.
- Καθορισμός εναλλακτικών μεθόδων υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων
- Θεσπίστηκαν ποιοτικού χαρακτήρα κριτήρια υπολογισμού της κεφαλαιακής επάρκειας κάθε πιστωτικού ιδρύματος, επιπλέον των ποσοτικών κριτηρίων, κτλ.

Επιπλέον το 2008 ιδρύθηκε στην ΤτΕ και η εξειδικευμένη Διεύθυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, με στόχο την ενδυνάμωση της μακροπροληπτικής εποπτείας, ώστε να παρακολουθείτε στενότερα η σταθερότητα του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος και να αναλύονται σε επίπεδο συστήματος οι εξελίξεις και οι προοπτικές. Παράλληλα η Διεύθυνση αυτή επιβλέπει τα μέσα πληρωμών και τα συστήματα συμψηφισμού και διακανονισμού πληρωμών που λειτουργούν στη χώρα με στόχο τη διασφάλιση της αποτελεσματικότητας και της αξιοπιστίας τους, και ιδίως τον περιορισμό του πιστωτικού κινδύνου.

Πέραν αυτών ψηφίστηκε από το Ελληνικό Κοινοβούλιο ο νόμος 3723/2008 για την ενίσχυση της ρευστότητας της οικονομίας προκειμένου να αντιμετωπιστούν οι επιπτώσεις της χρηματοπιστωτικής κρίσης. Ο νόμος αυτός προέβλεπε:

- Κεφαλαιακή ενίσχυση των τραπεζών με τη συμμετοχή του Ελληνικού Δημοσίου στο κεφάλαιό τους μέσω της απόκτησης προνομιούχων μετοχών μέχρι 5 δις ευρώ
- Παροχή εγγυήσεων του Ελληνικού Δημοσίου μέχρι του ποσού των 15 δις ευρώ για τίτλους που θα εκδίδονταν από τα πιστωτικά ιδρύματα και θα είχαν διάρκεια από 3 μήνες έως 5 χρόνια
- Έκδοση ειδικών τίτλων του Ελληνικού Δημοσίου μέχρι του ποσού των 8 δις ευρώ και διάρκειας 3 ετών, οι οποίοι διατέθηκαν στα πιστωτικά ιδρύματα με σκοπό την ενίσχυση της ρευστότητάς τους, καθώς οι τίτλοι αυτοί μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν ως ενέχυρο για τη χρηματοδότηση των εν λόγω ιδρυμάτων είτε από την ΕΚΤ είτε μεταξύ τραπεζών στη διατραπεζική αγορά.



Συμπερασματικά για την περίοδο 2008-2009 μπορούμε να πούμε ότι οι ελληνικές τράπεζες κατέγραψαν σημαντική επιβράδυνση στην πιστωτική τους επέκταση προς τον ιδιωτικό τομέα. Περιορίστηκαν αισθητά οι πηγές χρηματοδότησης και κατόπιν τούτου άρχισαν να στηρίζονται σε μεγάλο βαθμό στο Ευρωσύστημα για την άντληση ρευστότητας. Στο πλαίσιο αυτό κρίνεται ως ιδιαίτερα σημαντική η απόφαση της ΕΚΤ, το Μάιο του 2009, να παραταθεί η ισχύς των ελαστικότερων κριτηρίων αποδεκτού ενεχύρου για την παροχή ρευστότητας από το Ευρωσύστημα.

Ταυτόχρονα οι διαδοχικές υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας του Ελληνικού Δημοσίου από τους διεθνείς οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης περιόρισαν την πρόσβαση των τραπεζών στις αγορές για άντληση ρευστότητας και αύξησαν το κόστος δανεισμού τους.

## Κεφάλαιο 4<sup>ο</sup>

### **2010-2012: Η Ελληνική οικονομία στο στόχαστρο των διεθνών αγορών. Τα μνημόνια και το ΔΝΤ. Οι παρεμβάσεις του ευρωσυστήματος και της ΤτΕ για τη στήριξη της Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας.**

**4.1. Το ελληνικό πρόβλημα «απειλή» για τη συνοχή της Ευρωζώνης.-Οι ενέργειες στήριξης από τις χώρες μέλη της ευρωζώνης και το ΔΝΤ. Η επιπλέον θωράκιση των ευρωπαϊκών θεσμών για την αντιμετώπιση της κρίσης. Το πρώτο πακέτο στήριξης (Μνημόνιο) και το Μεσοπρόθεσμο Πρόγραμμα.**

Το έτος 2010 η ελληνική οικονομία βρέθηκε για τα καλά στο στόχαστρο των διεθνών αγορών. Είχε γίνει πλέον σαφές ότι η οικονομία της χώρας ήταν σε χειρότερο σημείο από αυτό που φανέρωναν τα επίσημα στοιχεία και οι μέχρι τότε εκτιμήσεις των αγορών. Σταδιακά όλες οι χώρες που αντιμετώπιζαν σοβαρά οικονομικά προβλήματα όπως υψηλό ποσοστό χρέους, μεγάλα δημοσιονομικά ελλείμματα αλλά και ελλείμματα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών αντιμετώπισαν την έντονη δυσπιστία των αγορών με άμεση συνέπεια την αύξηση του κόστους δανεισμού, την αδυναμία πηγών δανεισμού και γενικότερα την έλλειψη ρευστότητας. Ενδεικτικά να αναφερθεί ότι στις 28 Ιανουαρίου 2010 η διαφορά της απόδοσης του δεκαετούς ελληνικού ομολόγου από το αντίστοιχο γερμανικό είχε φθάσει τις 369 μονάδες βάσης, ενώ τον Απρίλιο του 2010 η διαφορά αυτή έφτασε τις 430 μονάδες βάσης.

Η Ελληνική Οικονομία ήταν την εποχή εκείνη η πιο αδύναμη οικονομία στη ζώνη του ευρώ. Σταδιακά άρχισαν να δημιουργούνται σοβαρά ερωτήματα καθώς και αμφιβολίες κατά πόσο το ελληνικό πρόβλημα χρέους θα μπορούσε να αντιμετωπιστεί ομαλά χωρίς συστημικές συνέπειες ή ήταν μια βραδυφλεγής βόμβα στα θεμέλια του ευρωπαϊκού οικοδομήματος με ανυπολόγιστες συνέπειες για την ευρωζώνη και το ίδιο το ευρώ. Η εκτίμηση ήταν ότι η χρεοκοπία ενός κράτους μέλους θα είχε πολύ σοβαρές παρενέργειες για ολόκληρη την ευρωζώνη και ότι δεν ήταν απλά ένα ζήτημα με μικρές και περιορισμένες εθνικές συνέπειες. Η συνεχιζόμενη αύξηση του κόστους δανεισμού κατέστησε απαγορευτική τη νέα έκδοση ομολόγων, ενώ η αυξημένη αβεβαιότητα για τις δημοσιονομικές εξελίξεις οδήγησε σε αλληπάλληλες υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας. Τον Απρίλιο του 2010 τρεις από τους σπουδαιότερους οίκους αξιολόγησης (Fitch, Standard & Poors, Moody's), προχώρησαν σε σημαντικές υποβαθμίσεις.

Κάτω από το βάρος των δυσμενών εξελίξεων στις 23 Απριλίου 2010 η ελληνική κυβέρνηση απήυθνε στις χώρες της ζώνης του ευρώ και στο ΔΝΤ αίτημα χρηματοδοτικής συνδρομής και το Μάιο του 2010 ενεργοποιήθηκε ο μηχανισμός στήριξης της ελληνικής οικονομίας από τα κράτη μέλη της ζώνης του ευρώ και το ΔΝΤ, μετά την κατάρτιση προγράμματος οικονομικής πολιτικής από τις ελληνικές αρχές, το οποίο έγινε αποδεκτό από την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, σε συνεργασία με την ΕΚΤ, και από το ΔΝΤ ως προϋπόθεση χρηματοδοτικής στήριξης<sup>15</sup>. Η στήριξη αυτή, γνωστή και ως πρώτο Μνημόνιο, που επικυρώθηκε στις 8.5.2010 από την Έκτακτη Σύνοδο Κορυφής ήταν τριετούς χρονικής διάρκειας και ύψους 110 δις ευρώ. Έλαβε λοιπόν υπόψη ότι η πίεση των αγορών καθιστούσε απαγορευτικά υψηλό το κόστος τόσο του δημόσιου όσο και του ιδιωτικού δανεισμού καθώς και τον κίνδυνο μιας ανεξέλεγκτης συστημικής κρίσης στον πυρήνα της ζώνης του ευρώ. Η χρηματοοικονομική βοήθεια αποτελούνταν από δάνεια ειδικού επιτοκίου και συγκεκριμένης διάρκειας και συνοδεύονταν από ισχυρούς δεσμευτικούς όρους<sup>16</sup>.

Στις 8-9.5.2010 η Σύνοδος Κορυφής της Ευρωζώνης και οι υπουργοί Οικονομικών αποφάσισαν τη θέσπιση ενός προσωρινού Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας (EFSF) ο οποίος θα ήταν διαθέσιμος στις χώρες της ευρωζώνης και έχοντας ως αρχικό κεφάλαιο 440 δις ευρώ προκειμένου να αποτραπούν ανάλογες κρίσεις χρέους και εμπιστοσύνης στο μέλλον και να προστατευτεί η σταθερότητα της ζώνης του ευρώ.

Τον Οκτώβριο του 2010 και καθώς οι αγορές παρέμεναν σκεπτικές απέναντι στις αποφάσεις των χωρών μελών για τη στήριξη των αδύναμων κρατών (θεωρήθηκε μικρό το ποσό στήριξης του EFSF για μια διευρυμένη κρίση χρέους και οι αποδόσεις των κρατικών ομολόγων των αδύναμων κρατών παρέμεναν σε υψηλά επίπεδα), η ευρωζώνη αποφάσισε τη δημιουργία ενός μόνιμου μηχανισμού αντιμετώπισης των κρίσεων, του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Στήριξης προκειμένου να διασφαλιστεί η σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού τομέα και της ζώνης του ευρώ γενικότερα.

---

<sup>15</sup> Υστερα από αίτημα της Ελληνικής Κυβέρνησης στις 23.4.2010 οι Υπουργοί Οικονομικών της ζώνης του Ευρώ κατέληξαν στις 2.5.2010 σε συμφωνία για τη δέσμη στήριξης της Ελλάδας, η οποία επισημοποιήθηκε από τους αρχηγούς των κρατών και κυβερνήσεων της ζώνης του ευρώ στις 7.5.2010. Η απόφαση του ΔΝΤ για τη χορήγηση τριετούς δανείου 30 δις ευρώ στην Ελλάδα ελήφθη στις 9.5.2010.

<sup>16</sup> Στη δήλωση των κρατών μελών της ζώνης του ευρώ στις 11 Απριλίου 2010 στις Βρυξέλες και αναφορικά με την τιμολόγηση των διμερών δανείων σημειώθηκε το εξής:... Προκειμένου να δοθούν τα κίνητρα στην Ελλάδα να επιστρέψει στις αγορές τα δάνεια από τις χώρες μέλη θα χορηγηθούν με μη προνομιστικά επιτόκια. Π.χ στις 9 Απριλίου 2010 για ένα τριετές δάνειο σταθερού επιτοκίου προς την Ελλάδα το επιτόκιο θα ανέρχονταν στο 5%.

Επίσης τον Ιούνιο του 2010 δημιουργήθηκε το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (European Systemic Risk Board-ESRB) με την ενεργό συμμετοχή της ΕΚΤ. Σκοπός και στόχος του νέου θεσμού ήταν η παρακολούθηση και εκτίμηση των κινδύνων για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος συνολικά και την παροχή έγκαιρων προειδοποιήσεων στα κράτη μέλη (μακροπροληπτική εποπτεία). Όμως διευρύνθηκε με τη συμμετοχή του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοπιστωτικής Εποπτείας (EFSF) προκειμένου να ασκείται και η μικροπροληπτική εποπτεία των επιμέρους χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Τέλος αποφασίστηκε για λόγους μεγαλύτερης διαφάνειας να δημοσιοποιούνται και τα αποτελέσματα των ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων των τραπεζών.

Το Φεβρουάριο του 2011 η έκθεση αξιολόγησης της Ε.Ε, της ΕΚΤ, και του ΔΝΤ, διαπίστωνε υστέρηση εσόδων και υπέρβαση δαπανών σε φορείς εκτός κεντρικής κυβέρνησης, ενώ επισήμαινε την ανάγκη πρόσθετης περικοπής δαπανών της κεντρικής κυβέρνησης προκειμένου να επιτευχθούν τα «κριτήρια επίδοσης». Στα μέσα του 2011 είχε γίνει φανερό ότι οι στόχοι του προγράμματος έβαιναν προς εκτροχιασμό και για το λόγο αυτό κρίθηκε απαραίτητη η λήψη μιας νέας δέσμης μέτρων-παρεμβάσεων προκειμένου να επιτευχθούν οι στόχοι του προγράμματος. Οι παρεμβάσεις αυτές εντάχθηκαν στο Μεσοπρόθεσμο Πλαίσιο Δημοσιονομικής Στρατηγικής (ΜΠΔΣ), με βασικούς στόχους την επίτευξη πρωτογενών πλεονασμάτων, επιτάχυνση των αποκρατικοποιήσεων, και αξιοποίηση της δημόσιας περιουσίας ώστε να ελεγχθεί η δυναμική του χρέους. Τα μέτρα κάλυπταν την περίοδο 2011-2015 και ψηφίστηκαν από τη Βουλή τον Ιούνιο (Ν.3985/1.7.2011) μαζί με τον πρώτο εφαρμοστικό νόμο (Ν.3986/1.7.2011). Να σημειωθεί ότι και η αντιπολίτευση ψήφισε τα 22 από τα 55 άρθρα του.

Ωστόσο η ψήφιση του ΜΠΔΣ, παρά τη μεγάλη δέσμη δημοσιονομικών μέτρων που περιλάμβανε απέτυχε να πείσει τις αγορές, οι οποίες εκτιμώντας ότι επίκειται αναδιάρθρωση χρέους, αντέδρασαν αρνητικά: οι διαφορές αποδόσεων μεταξύ ελληνικών και γερμανικών ομολόγων σημείωσαν νέα ρεκόρ και οι τρεις οίκοι αξιολόγησης υποβάθμισαν την πιστοληπτική ικανότητα του Δημοσίου σχεδόν στο επίπεδο της χρεοκοπίας.

#### **4.1.1. Η χρηματοπιστωτική κρίση και οι παρεμβάσεις του ευρωσυστήματος τα έτη 2010-2012.**

Από την άνοιξη του 2010, και με διαρκώς πιο έντονες τις ανησυχίες για την πορεία των χωρών με σημαντικό δημοσιονομικό πρόβλημα, παρατηρήθηκε έλλειψη ρευστότητας στα τραπεζικά ιδρύματα των χωρών που αντιμετώπιζαν δημοσιονομικά προβλήματα. Η προσέλκυση καταθέσεων αλλά και ο δανεισμός των τραπεζικών αυτών ιδρυμάτων γινόταν ολοένα και δυσκολότερος και έτσι ολοένα και περισσότερο αυτά κατέφευγαν στις πράξεις κύριας αναχρηματοδότησης του Ευρωσυστήματος για να αντλήσουν τους απαραίτητους πόρους.

Στις 3 Μαΐου 2010 το Δ.Σ της ΕΚΤ έλαβε μια ιδιαίτερα σημαντική για τις ελληνικές τράπεζες απόφαση: την παροχή χρηματοδότησης από το Ευρωσύστημα στις τράπεζες έναντι χρεογράφων τα οποία έχει εκδώσει ή εγγυηθεί το Ελληνικό Δημόσιο, ανεξάρτητα από την πιστωτική διαβάθμιση την οποία αποδίδουν στα εν λόγω χρεόγραφα οι οίκοι αξιολόγησης<sup>17</sup>. Ταυτόχρονα στις 10 Μαΐου 2010 το Ευρωσύστημα ανακοίνωσε την έναρξη του προγράμματος για τις Αγορές Τίτλων, με παρεμβάσεις στις αγορές των κρατικών ομολόγων. Οι αποφάσεις αυτές του Ευρωσυστήματος επανέφεραν μια σχετική ηρεμία στις αγορές μέχρι και το πρώτο εξάμηνο του 2011.

Ωστόσο το δεύτερο εξάμηνο του 2011 σημειώθηκε και πάλι αύξηση των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων στη ζώνη του ευρώ και συρρίκνωση του όγκου των συναλλαγών. Για να αντιμετωπιστούν οι εντάσεις αυτές το Ευρωσύστημα ενεργοποίησε το Νοέμβριο του 2011 το δεύτερο Πρόγραμμα Αγοράς Καλυμμένων Ομολογίων, αγοράζοντας καλυμμένες ομολογίες, που είχαν εκδοθεί στη ζώνη του ευρώ, και που από το Νοέμβριο του 2011 ως τον Οκτώβριο του 2012 ανήλθαν στα 16,4 δις ευρώ. Επιπλέον στις 26 Οκτωβρίου 2011 στη Σύνοδο Κορυφής λήφθηκαν αποφάσεις για μια νέα βοήθεια προς την Ελλάδα ύψους 130 δις ευρώ καθώς και την ανταλλαγή ελληνικών ομολόγων που διακρατούσε ο ιδιωτικός τομέας με νέα ομόλογα και με περικοπή της ονομαστικής τους αξίας κατά 50% περίπου. Η περικοπή αυτή υπολογιζόταν ότι θα μειώσει το ελληνικό χρέος κατά 100 δις περίπου.

Η σημαντικότερη από τις εξελίξεις του 2011 ήταν η βαθιά ύφεση της οικονομικής δραστηριότητας, που οφειλόταν κυρίως στη συρρίκνωση της εγχώριας ζήτησης, αλλά και στη διαρκή αβεβαιότητα σχετικά με την αποφασιστικότητα της κυβέρνησης να αναλάβει τις δεσμεύσεις της έναντι του προγράμματος και να προχωρήσει, χωρίς αναβολές, στα

---

<sup>17</sup> Το Ευρωσύστημα κατά κανόνα θέτει κατώτατη επιτρεπτή πιστωτική διαβάθμιση και δεν αποδέχεται ως εξασφαλίσεις στοιχεία τα οποία έχουν πιστωτική διαβάθμιση χαμηλότερη από αυτήν.

συμφωνηθέντα. Η απώλεια εμπιστοσύνης προήλθε από την εκτίμηση ότι η πολιτική βούληση για την εφαρμογή του προγράμματος υποχωρούσε καθώς δεν επιτυγχανόταν η ελάχιστη βάση συναίνεσης των πολιτικών δυνάμεων για την πραγματοποίηση των αλλαγών. Μάλιστα η αβεβαιότητα αυξήθηκε όταν το Σεπτέμβριο του 2011 ο τότε πρωθυπουργός Γ.Α.Παπανδρέου ανήγγειλε την πρόθεσή του να προχωρήσει σε δημοψήφισμα για τη νέα δανειακή σύμβαση. Στις 11 Νοεμβρίου σχηματίστηκε νέα κυβέρνηση με τη συμμετοχή της Ν.Δ, του ΠΑΣΟΚ, και του ΛΑ.Ο.Σ και πρωθυπουργό το Λουκά Παπαδήμο.

Το πρώτο δίμηνο του 2012 ολοκληρώθηκαν οι διαπραγματεύσεις για την αναδιάρθρωση του χρέους με τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα να είναι πολύ μεγαλύτερη από ότι είχε αρχικά προβλεφθεί. Το ύψος των παλιών δανείων προς τους ιδιώτες επενδυτές μειώθηκε το Φεβρουάριο κατά 106 δις ευρώ περίπου. Όμως το καθαρό όφελος από την αναδιάρθρωση του χρέους μετριάστηκε λόγω:

- Της ανάγκης ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών με έκδοση νέου χρέους ύψους 41 δις ευρώ εντός του 2012.
- Του δανεισμού 11,3 δις ευρώ για την επαναγορά χρέους
- Της μείωσης της αξίας των ομολόγων που διακρατούσαν τα ελληνικά ασφαλιστικά ταμεία ή άλλοι φορείς ύψους 16,2 δις ευρώ, και η οποία μείωση της αξίας δεν οδήγησε σε μείωση του χρέους επειδή επρόκειτο για ενδοκυβερνητικό χρέος.
- Του δανεισμού 4,5 δις ευρώ για την παροχή ομολόγων του EFSF στα ασφαλιστικά ταμεία ως αντισταθμιστικού οφέλους έναντι της μείωσης των απαιτήσεων που υπέστησαν
- Της ανάγκης για το δανεισμό 12 δις ευρώ για την κάλυψη του ελλείμματος του 2012.

Το καθαρό τελικό αποτέλεσμα όλων των συναλλαγών ήταν η μείωση του χρέους εντός του 2012 μόνο κατά 51,2 δις ευρώ. **Προϋπόθεση** για την αναδιάρθρωση του χρέους ήταν μια νέα συμφωνία για τις αναγκαίες παρεμβάσεις στην οικονομία. Οι νέες ρυθμίσεις αποτυπώθηκαν στο «Μνημόνιο Οικονομικών και Χρηματοπιστωτικών Πολιτικών (ΜΟΧΠ) και στο «Μνημόνιο Συνεννόησης στις Συγκεκριμένες Προϋποθέσεις Οικονομικής Πολιτικής» τα οποία υιοθετήθηκαν από τη Βουλή στις 12 Φεβρουαρίου 2012. Η νέα συμφωνία συνοδευόταν από νέο χρηματοδοτικό πακέτο στήριξης ύψους 130 δις ευρώ.

Όλες αυτές οι δυσμενείς εξελίξεις έπληξαν ιδιαίτερα τον τραπεζικό τομέα της χώρας. Ενδεικτικά αναφέρεται ότι από το Δεκέμβριο του 2011 έως τον Ιούνιο του 2012 οι καταθέσεις του ιδιωτικού τομέα στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα μειώθηκαν κατά 26 δις ευρώ περίπου.

Σε όλη τη διάρκεια του 2012 το Ευρωσύστημα συνέχισε να παρέχει ρευστότητα μέσω πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης και να εφαρμόζει σε όλες τις πράξεις αναχρηματοδότησης τη διαδικασία των δημοπρασιών με απεριόριστη χορήγηση ρευστότητας και σταθερό επιτόκιο. Επίσης το Σεπτέμβριο του 2012 το Ευρωσύστημα θεσμοθέτησε τη δυνατότητα πραγματοποίησης οριστικών αγορών κρατικών τίτλων (Οριστικές Νομισματικές Συναλλαγές-ΟΝΣ) επαρκούς ύψους ώστε να εξομαλύνονται οι συνθήκες στις χρηματοπιστωτικές αγορές και να μεταδίδονται απρόσκοπτα οι επιδράσεις της μεταβολής των βασικών επιτοκίων της ΕΚΤ στην πραγματική οικονομία.

Οι παραπάνω ενέργειες από το Ευρωσύστημα συνέβαλαν στον περιορισμό των εντάσεων στις αγορές κρατικών ομολόγων, στον επαναπατρισμό κεφαλαίων στις χώρες της περιφέρειας της ζώνης του ευρώ, και αντίστοιχα στην αύξηση του υπολοίπου των καταθέσεων στις τράπεζες των εν λόγω χωρών. Συνολικά θα μπορούσε να τονιστεί ο σημαντικότερος ρόλος που διαδραμάτισε το Ευρωσύστημα κατά την περίοδο 2010-2012, το οποίο υποκατέστησε σε μεγάλο βαθμό τις διατραπεζικές συναλλαγές. Το δε ενεργητικό του Ευρωσυστήματος το 2012 ήταν σχεδόν διπλάσιο σε σχέση με αυτό του 2008. Το ενεργητικό αυτό το Μάρτιο του 2012 υπερέβη το 30% του ΑΕΠ της ζώνης του ευρώ.

#### **4.1.2. Η χρηματοπιστωτική κρίση και οι παρεμβάσεις της ΤτΕ τα έτη 2010-2013.**

Εκτός από τη συντονισμένη δράση του Ευρωσυστήματος για την αντιμετώπιση των εντάσεων και δυσχερειών στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της ευρωζώνης, καταλυτική υπήρξε και, σε μικροοικονομικό επίπεδο, η ενεργητική συμμετοχή στις εξελίξεις της ΤτΕ. Λόγω της έντασης, της διάρκειας, και της πολυπλοκότητας της κρίσης η ΤτΕ εντατικοποίησε την ασκούμενη εποπτεία, αυξάνοντας το εύρος των στοιχείων που ζητούσε από τα πιστωτικά ιδρύματα και τη συχνότητα υποβολής τους, και διενεργώντας περισσότερους και πιο στοχευμένους επιτόπιους ελέγχους.

Ορισμένα από τα άμεσα μέτρα της ΤτΕ ήταν η συλλογή στοιχείων για τη ρευστότητα των πιστωτικών ιδρυμάτων σε ημερήσια βάση και για την ποιότητα του χαρτοφυλακίου και την κεφαλαιακή επάρκεια σε μηνιαία βάση.

Επίσης το 2010 και το 2011 η ΤτΕ σε συνεργασία με την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (European Banking Authority) συμμετείχε στις δύο ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που στόχο είχαν να εξετάσουν τις επιπτώσεις στην κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών, μετά την εφαρμογή σεναρίων με δυσμενείς υποθέσεις για τον πιστωτικό κίνδυνο, τον κίνδυνο αγοράς, τον κίνδυνο από τις επενδύσεις σε κρατικά ομόλογα, και στην άσκηση του 2011, το κόστος χρηματοδότησης. Στις παραπάνω ασκήσεις συμμετείχαν οι έξι μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες το ενεργητικό των οποίων αποτελούσε το 85% του συστήματος (αντί του ορίου του 50% που είχε τεθεί από την ΕΒΑ).

Επιπλέον, μέσα σ' αυτό το τεταμένο κλίμα των παραπάνω ετών, η ΤτΕ φρόντισε να καλύψει και την αυξημένη ζήτηση τραπεζογραμματίων από τα πιστωτικά ιδρύματα της χώρας, απόρροια των σεναρίων εξόδου της χώρας από τη ζώνη του ευρώ ή επιστροφής στο εθνικό νόμισμα. Η κάλυψη της αυξημένης ζήτησης για τραπεζογραμμάτια από πλευράς του κοινού αποτελεί ζήτημα πρώτης σημασίας για κάθε Κεντρική Τράπεζα, καθώς εξασφαλίζει την εμπιστοσύνη στο νόμισμα αλλά και τις συνθήκες ασφάλειας και ομαλού οικονομικού κλίματος που πρωτίστως απαιτούνται στις αγορές. Η άμεση και έγκαιρη παροχή μετρητών προς το αποταμιευτικό κοινό συμβάλλει στο να μην πληγεί η εμπιστοσύνη του κοινού στο τραπεζικό σύστημα μιας χώρας.

Η αυξημένη ζήτηση μετρητών άρχισε να εμφανίζεται στη χώρα μας από το Φεβρουάριο του 2010 οπότε και σημειώθηκε μια ανατροπή στις έως τότε μακροχρόνια διαμορφωμένες συνθήκες ζήτησης. Είναι χαρακτηριστικό ότι από την ημερομηνία ανακοίνωσης της πρώτης δέσμης μέτρων για το δημόσιο τομέα (9 Φεβρουαρίου 2010) μέχρι και τις βουλευτικές εκλογές της 17<sup>ης</sup> Ιουνίου 2012, η αξία των τραπεζογραμματίων ευρώ σε κυκλοφορία υπερδιπλασιάστηκε και ανήλθε σε περίπου 48 δις ευρώ έναντι 20 δις ευρώ (+138%) ξεπερνώντας κατά πολύ το μέσο όρο αύξησης των προηγούμενων ετών (περί το 7,5% ετησίως). Επιπλέον ο ρυθμός αύξησης της ζήτησης δεν ήταν ομαλός αλλά σημείωνε εποχικές εξάρσεις και αλλεπάλληλα επεισόδια αυξημένων χρηματικών εκροών. Ενδεικτικά να λεχθεί ότι ενώ κατά την τριετία 2007-2009 ο μηνιαίος μέσος όρος καθαρών εκροών ήταν 112 εκ. ευρώ, ενώ αντίθετα το προαναφερθέν διάστημα της κρίσης υπήρξαν τουλάχιστον 11 «καυτές» εβδομάδες όπου παρατηρήθηκαν εκροές άνω του 1 δις ευρώ από το τραπεζικό σύστημα. Όλες οι παραπάνω υψηλές διακυμάνσεις της ζήτησης τραπεζογραμματίων είναι αυτονόητο ότι απαίτησαν ειδικούς και άμεσους χειρισμούς από την ΤτΕ, οι οποίοι δεν κρίνονται απαραίτητο να αναφερθούν στα πλαίσια αυτής της μελέτης.



Επιπρόσθετα, από τον Αύγουστο του 2011 η ΤτΕ άρχισε να παρέχει ρευστότητα σε εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα μέσω του μηχανισμού παροχής έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα ELA (Emergency Liquidity Assistance). Η παροχή αυτή γινότανε έναντι ενεχύρου, με την έγκριση του Δ.Σ της ΕΚΤ και με αυστηρούς χρονικούς περιορισμούς. Η χρηματοδότηση αυτή στόχο είχε να καλύψει τη μείωση ή την απόσυρση των καταθέσεων του ιδιωτικού και δημόσιου τομέα αλλά και την απομείωση της αξίας του αποδεκτού ενεχύρου για πράξεις νομισματικής πολιτικής. Έτσι με τις παραπάνω ενέργειες η ΤτΕ συνεπικουρούμενη από το Ευρωσύστημα διοχέτευσε ρευστότητα στο τραπεζικό σύστημα και κατά συνέπεια στην πραγματική οικονομία αμβλύνοντας κάπως τις αρνητικές συνέπειες που προκαλούσε η αιμορραγία των καταθέσεων δημόσιου και ιδιωτικού τομέα.

Αξίζει να τονιστεί στο σημείο αυτό ότι η παροχή ρευστότητας προς τις εγχώριες τράπεζες μέσω της ΤτΕ σημείωσε αλματώδη αύξηση από 8,8 δις ευρώ στο τέλος του 2007 σε 40,5 δις ευρώ στο τέλος του 2008. Στο τέλος του 2013 η συνολική παροχή ρευστότητας προς τις εγχώριες τράπεζες ανερχόταν σε 73 δις ευρώ. Βέβαια αυτή η ιλιγγιώδη αύξηση χορηγήσεων προς τις Τράπεζες οδήγησε και σε απότομη αύξηση των λειτουργικών και χρηματοοικονομικών κινδύνων που ανέλαβε η ΤτΕ<sup>18</sup>.

Όσον αφορά την παροχή ρευστότητας στα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα οι σημαντικότερες αποφάσεις ήταν οι ακόλουθες:

- Η απόφαση του Δ.Σ της ΕΚΤ της 3<sup>ης</sup> Μαΐου 2010 να παρέχεται χρηματοδότηση στις τράπεζες έναντι χρεογράφων τα οποία έχει εκδώσει ή εγγυηθεί το Ελληνικό Δημόσιο, ανεξάρτητα από την πιστοληπτική τους διαβάθμιση. Και αυτό έγινε καθώς η ΕΚΤ αξιολόγησε ως κατάλληλο το πρόγραμμα οικονομικής και χρηματοπιστωτικής προσαρμογής της ελληνικής οικονομίας. Το μέτρο αυτό συνετέλεσε σε σημαντικό βαθμό στη συνέχιση της αναχρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών, σε συνθήκες όπου η πιστοληπτική αξιολόγηση της χώρας υποβαθμιζόταν διεθνώς και συνεπώς επηρεαζόταν αρνητικά η επιλεξιμότητα των χρεογράφων τα οποία παρακρατούσαν οι ελληνικές τράπεζες ως ενέχυρο.
- Το Πρόγραμμα για τις αγορές Τίτλων με διάρκεια από τις 10 Μαΐου 2010-6 Σεπτεμβρίου 2012. Στο πρόγραμμα συμμετείχαν ομόλογα των κρατών μελών μεταξύ των οποίων και της Ελλάδας. Η συνολική αξία των ομολόγων στις 31

---

<sup>18</sup> Συνολικά από το 2008 μέχρι και το 2013, η ΤτΕ εκτέλεσε περίπου 2800 πράξεις χορήγησης ρευστότητας σε πιστωτικά ιδρύματα, με διαφορετικές διάρκειες, που κυμαινόταν από μία ημέρα έως 36 μήνες.

Δεκεμβρίου 2012 που κατείχε η ΕΚΤ ήταν περίπου 34 δις ευρώ σε σύνολο 218 δις ευρώ δηλαδή τα ελληνικά ομόλογα στο χαρτοφυλάκιο της ΕΚΤ ανέρχονταν στο τέλος του 2012 στο ποσοστό του 15% περίπου.

Το Νοέμβριο του 2012 η Ευρωομάδα αποφάσισε την περαιτέρω ελάφρυνση του δημόσιου χρέους της Ελλάδος μέσω του προγράμματος επαναγοράς από το Ελληνικό Δημόσιο των νέων ομολόγων έναντι χρεογράφων του Ευρωπαϊκού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (EFSF). Από τον Ιούλιο έως και το Δεκέμβριο του 2012 εισέρρευσαν στις τράπεζες περίπου 11 δις ευρώ, ενώ το 2013 οι καταθέσεις παρουσίασαν οριακή αύξηση κατά 1,2 δις ευρώ.

Η ΤτΕ συνέβαλε ουσιαστικά στη χρηματοδότηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος κατά τα έτη 2007-2013 και αυτό αποτυπώνεται στη μεγάλη αύξηση του ενεργητικού της το οποίο το Φεβρουάριο του 2012 έφτασε το 100% του Ελληνικού ΑΕΠ. Με τον τρόπο αυτό η ΤτΕ αντιμετώπισε τον κίνδυνο ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών οι οποίες ήταν αποκλεισμένες από τις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων και έπρεπε επιπλέον να αντιμετωπίσουν τη σημαντική εκροή καταθέσεων και την απομείωση της αξίας του ενεχύρου από τα οποία αντλούσαν χρηματοδότηση. Χωρίς τα μέτρα αυτά οι τράπεζες ενδέχεται να μην ανανέωναν ακόμη και τα επικερδή δάνεια, με αρνητικές συνέπειες για την κερδοφορία τους και ακολούθως για την κεφαλαιακή τους επάρκεια.

#### **4.2. 2011: Η αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους στο επίκεντρο των συζητήσεων. Το PSI και το δεύτερο πακέτο στήριξης.**

Τον Οκτώβριο του 2010 για πρώτη φορά τέθηκε ως θέμα συζήτησης και η αναδιάρθρωση του χρέους σε χώρες που αντιμετώπιζαν σοβαρά οικονομικά και διαρθρωτικά προβλήματα. Η κατάσταση στην Ελλάδα επανήλθε ως βασικό θέμα συζήτησης στα ευρωπαϊκά πολιτικά και οικονομικά φόρα και μάλιστα το θέμα της αναδιάρθρωσης του χρέους της αποτέλεσε θέμα συζήτησης στη Σύνοδο G7 τον Οκτώβριο του 2010. Αυτό είχε ως συνέπεια τη νέα εκτίναξη των αποδόσεων των κρατικών ομολόγων των χωρών της περιφέρειας (κυρίως της Ελλάδας). Οι προτάσεις για την έκδοση ευρωομολόγων απορρίφθηκαν με την αιτιολογία η αμοιβαιοποίηση (mutualisation) του χρέους θα αποδυνάμωνε τη μεταρρυθμιστική προσπάθεια των χωρών με ελλείμματα, ενώ ταυτόχρονα θα δημιουργούσε προβλήματα ηθικού κινδύνου για τις υπόλοιπες.

Το 2011 οξύνθηκε η κρίση δημόσιου χρέους στην Ευρωζώνη. Ωστόσο το πρώτο εξάμηνο η κατάσταση παρέμενε ελεγχόμενη. Ένα από τα μέτρα που ελήφθησαν την περίοδο εκείνη και στόχο είχαν να κατευνάσουν τις αγορές ήταν και η αλλαγή των όρων των διμερών δανείων προς την Ελλάδα με επιμήκυνση του χρόνου αποπληρωμής τους σε 7,5 έτη και μείωση του επιτοκίου χρηματοδότησης κατά 100 μονάδες βάσης, απόφαση που έφερε κάποια ανακούφιση στην εξυπηρέτηση του χρέους.

Στο δεύτερο εξάμηνο του 2011 η πίεση των αγορών μεγάλωσε. Πλήθαιναν διαρκώς τα σενάρια χρεοκοπίας της Ελλάδας και εξόδου της από τη ζώνη του ευρώ, αλλά και το πώς μια τέτοια εξέλιξη θα επιδρούσε σε ολόκληρο το οικοδόμημα της Ευρωζώνης. Οι αγορές ζητούσαν από τον ισχυρό πυρήνα των κρατών μελών επιπρόσθετα μέτρα ώστε να αποφευχθεί μια ενδεχόμενη χρεοκοπία με ανυπολόγιστες συνέπειες. Τον Ιούλιο του 2011 ξεκίνησε εκ νέου η συζήτηση για ένα δεύτερο πακέτο στήριξης προς την Ελλάδα ενώ ένα από τα ζητήματα που προκαλούσε τριβές ήταν και αυτό της συμμετοχής ή όχι του ιδιωτικού τομέα (το γνωστό PSI) σε πιθανή περικοπή του ελληνικού δημόσιου χρέους. Γερμανία και Γαλλία ήταν αντίθετες ως προς τη συμμετοχή των ιδιωτών (η Γερμανία την επιδίωκε), ενώ η ΕΚΤ ήταν άκρως επιφυλακτική στο ενδεχόμενο απομείωσης του ελληνικού δημόσιου χρέους λόγω πιθανών σημαντικών επιπτώσεων στη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της ζώνης του ευρώ. Τελικά επιτεύχθηκε συμφωνία για την παροχή νέας δεύτερης δέσμης βοήθειας προς την Ελλάδα, ύψους 109 δις ευρώ, καθώς και την εθελοντική συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στη μείωση του χρέους. Το γεγονός αυτό, αν και τονίστηκε ότι η Ελλάδα ήταν μοναδική-ειδική περίπτωση, είχε ως αποτέλεσμα οι αγορές να θεωρήσουν ότι η νέα συμφωνία δημιουργούσε προηγούμενο για τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στην περικοπή του δημόσιου χρέους και άλλων χωρών που αντιμετώπιζαν προβλήματα<sup>19</sup>.

Επίσης τον Ιούλιο του 2011 τα αποτελέσματα της ετήσιας πανευρωπαϊκής άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων των τραπεζών επιβεβαίωσαν την αίσθηση ότι ο τραπεζικός τομέας της Ευρωπαϊκής Ένωσης εξακολουθούσε να αντιμετωπίζει σημαντικά προβλήματα.

Τον Οκτώβριο του 2011 η Σύνοδος Κορυφής της ΕΕ ενέκρινε το νέο χρηματοδοτικό πακέτο, καθώς και την απομείωση του χρέους (PSI). Στη νέα αυτή αναθεωρημένη συμφωνία (της προηγούμενης 21<sup>ης</sup> Ιουλίου 2011), κυρίως ως προς την

---

<sup>19</sup> Δήλωση Trichet 21.7.2011 και συνεντεύξεις του στην εφημερίδα *Suddeutsche Zeitung* στις 23.7.2011 και το περιοδικό *Le Point* στις 27.7.2011.

εθελοντική συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα στην ανταλλαγή ομολόγων, με 50% ονομαστική μείωση επί του θεωρητικά υπολογιζόμενου ελληνικού χρέους το οποίο κατείχαν ιδιώτες επενδυτές. Οι εκτιμήσεις της εποχής εκείνης όριζαν ότι το ελληνικό χρέος θα διαμορφωνόταν στο 120% του ΑΕΠ το 2020.

Ωστόσο παρά τη θετική επίδραση που είχε η απομείωση του ελληνικού χρέους στις αγορές, η πολιτική και οικονομική ανασφάλεια συνέχιζε να υπάρχει, ειδικά μετά την πρόταση του τότε Πρωθυπουργού Γ. Παπανδρέου για τη διενέργεια δημοψηφίσματος, ώστε ο λαός να αποφασίσει αν θέλει να ισχύσει η νέα δανειακή σύμβαση. Η πρόταση αυτή, που για τους εταίρους και τις αγορές θα είχε ανυπολόγιστες συνέπειες αν εφαρμοζόταν και ουσιαστικά έθετε το δίλλημα της παραμονής ή όχι της χώρας στη ζώνη του ευρώ, οδήγησε σε μαζική εκροή καταθέσεων, προβλήματα ρευστότητας και χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα και σοβαρή απόκλιση του προγράμματος προσαρμογής από την πορεία υλοποίησής του.

#### **4.3. 2012-2013: Προσπάθειες θεσμικής αναδιάρθρωσης της Ε.Ε και ενίσχυσης του τραπεζικού της τομέα.**

Η Ευρωπαϊκή πολιτική το 2012 επικεντρώθηκε στην εφαρμογή των δημοσιονομικών κανόνων, στη διόρθωση και την παρακολούθηση των μακροοικονομικών ανισορροπιών και τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Το Μάρτιο του 2012 υπογράφηκε από τους ηγέτες 25 κρατών μελών της Ε.Ε η «Συνθήκη για τη σταθερότητα, το συντονισμό και τη διακυβέρνηση της ΟΝΕ, αποκαλούμενη και Δημοσιονομικό Σύμφωνο (Fiscal Compact), η οποία τέθηκε σε ισχύ τον Ιανουάριο του 2013. Το Δημοσιονομικό Σύμφωνο υποχρέωνε τα συμβαλλόμενα μέρη να εισαγάγουν στο εθνικό τους δίκαιο δημοσιονομικό κανόνα για ισοσκελισμένο ή πλεονασματικό προϋπολογισμό, καθώς και ένα διορθωτικό μηχανισμό ο οποίος θα ετίθετο αυτομάτως σε λειτουργία σε περίπτωση που παρατηρούνταν σημαντικές αποκλίσεις από το μεσοπρόθεσμο στόχο ή την πορεία προσαρμογής σ' αυτόν. Επίσης τον Ιούνιο του 2012 το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο υιοθέτησε το «Σύμφωνο για την ανάπτυξη και την απασχόληση»<sup>20</sup>.

---

<sup>20</sup> Το Σύμφωνο αυτό αποσκοπούσε κυρίως στην ενθάρρυνση νέων θέσεων εργασίας, ευνοϊκές τομές για τις επενδύσεις στην καινοτομία και την εκπαίδευση, στήριξης της έρευνας και της καινοτομίας, ενίσχυση του εμπορίου ως μοχλού ανάπτυξης κτλ. Το σύνολο των κονδυλίων για την ενεργοποίηση της οικονομίας μέσω των ευρωπαϊκών διαρθρωτικών ταμείων ήταν 120 δις ευρώ.

Στις 3 Οκτωβρίου 2012 τέθηκε σε ισχύ η Συνθήκη για τη θέσπιση του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Στήριξης (European Stability Mechanism-ESM) με την οποία κατέστη δυνατή η απευθείας ανακεφαλαιοποίηση χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων από το Μηχανισμό. Ο ΕΜΣ αποτελεί το πιο κεφαλαιοποιημένο διεθνές χρηματοοικονομικό ίδρυμα και το μεγαλύτερο περιφερειακό μηχανισμό αντιμετώπισης κρίσεων παγκοσμίως. Επίσης σημαντική θεσμική παρέμβαση πρέπει οπωσδήποτε να θεωρηθεί και η δημιουργία του Ενιαίου Εποπτικού Μηχανισμού-EEM (Single Supervisory Mechanism-SSM), για το σύνολο των τραπεζών της ζώνης του ευρώ. Σύμφωνα με το σύμφωνο αυτό η ΕΚΤ θα αποκτήσει άμεσο εποπτικό ρόλο επί των μεγαλύτερων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων της ευρωζώνης και θα είναι υπεύθυνη για τη συνολική λειτουργία του ΕΕΜ. Η λειτουργία του ΕΕΜ θα επιτρέπει μελλοντικά την απευθείας ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών από τον Ευρωπαϊκό Μηχανισμό Σταθερότητας.

Ειδικότερα για τον τραπεζικό τομέα στο πλαίσιο της Ευρωζώνης σημαντική πρόοδος σημειώθηκε με την υλοποίηση της τραπεζικής ένωσης στη ζώνη του ευρώ. Η Τραπεζική Ένωση περιλαμβάνει πέραν του κοινού τρόπου λειτουργίας των τραπεζών (common rulebook), τέσσερις άρρηκτα συνδεδεμένους πυλώνες:

- Την ενιαία εποπτεία των τραπεζών
- Τον ενιαίο μηχανισμό εξυγίανης
- Τον ενιαίο μηχανισμό εγγύησης καταθέσεων και
- Τον ενιαίο μηχανισμό άμεσης ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών.

Το σχέδιο της Τραπεζικής Ένωσης<sup>21</sup> περιλαμβάνει τόσο την ύπαρξη εναρμονισμένων συστημάτων εγγύησης καταθέσεων όσο και ενός ταμείου το οποίο θα εξασφαλίζει πόρους για απευθείας κεφαλαιοποίηση τραπεζών χωρίς εμπλοκή των κρατών.

---

<sup>21</sup> Βλ. Herman Van Rompuy "Towards a genuine Economic and Monetary Union", Δεκ. 2012.

## Κεφάλαιο 5<sup>ο</sup>

**Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα εν μέσω κρίσης. Οι λόγοι που επέβαλαν την αναδιάρθρωσή του. Οι συγχωνεύσεις των τραπεζών στην Ελλάδα την περίοδο της κρίσης.**

### **5.1 Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα πριν τις Εξαγορές και τις Συγχωνεύσεις. Ο ρόλος της BlackRock και η μελέτη στρατηγικής για την αξιολόγηση της ΤτΕ.**

Η κρίση χρέους στην δίνη της οποίας βρέθηκε για μακρύ χρονικό διάστημα η χώρα είχε άμεσες αρνητικές συνέπειες και στα πιστωτικά ιδρύματα της χώρας. Τα πιστωτικά ιδρύματα της χώρας είχαν να αντιμετωπίσουν συνεχή αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και έλλειψη ρευστότητας η οποία οδηγούσε και σε κρίση φερεγγυότητας. Για το λόγο αυτό ο τραπεζικός χάρτης έπρεπε να αναμορφωθεί και ν' αλλάξει αποκτώντας ισχυρότερη κεφαλαιακή επάρκεια, μεγαλύτερη συγκεντρωτικότητα και αποδοτικότητα, λιγότερο και ποιοτικότερο παραγωγικό δυναμικό και αξιοποιώντας τις συνέργειες να επιτύχει οικονομίες κλίμακας.

Πρώτιστο μέλημα ήταν ο υπολογισμός των ζημιών που υπέστησαν τα πιστωτικά ιδρύματα από το «κούρεμα των ομολόγων». Ο υπολογισμός αυτός ήταν σχετικά απλός και σίγουρα ευκολότερος από τον υπολογισμό των πιθανών ζημιών των τραπεζικών χαρτοφυλακίων δανείων των ελληνικών τραπεζών για τα επόμενα έτη. Το έργο αυτό του υπολογισμού των ζημιών ανατέθηκε από την ΤτΕ στην εταιρία BlackRock Solutions.

Έπειτα τέθηκε ως στόχος να αξιολογηθούν οι τράπεζες που πληρούσαν τις προϋποθέσεις για να ανακεφαλαιοποιηθούν από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας<sup>22</sup>. Παράλληλα όσες τράπεζες δεν κατάφεραν να ισχυροποιηθούν και να ακολουθήσουν βιώσιμη πορεία αυτόνομα θα υπάγονταν σε εξυγίανση.

Τον Αύγουστο του 2011 και στα πλαίσια των δεσμεύσεων του Μνημονίου Οικονομικής και Χρηματοπιστωτικής Πολιτικής του Ιουνίου του 2011 η ΤτΕ ανέθεσε στην BlackRock τη διεξαγωγή διαγνωστικής μελέτης σχετικά με τα δανειακά χαρτοφυλάκια των ελληνικών εμπορικών τραπεζών.

---

<sup>22</sup> Ιδρύθηκε τον Ιούλιο του 2010 ως ΝΠΙΔ, διαθέτει διοικητική και οικονομική αυτοτέλεια και λειτουργεί αμιγώς κατά τους κανόνες της ιδιωτικής οικονομίας. Σκοπός του είναι η διατήρηση της σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

Η BlackRock κλήθηκε να προβεί σε ανεξάρτητη εκτίμηση των ζημιών των ελληνικών χαρτοφυλακίων τόσο σε ορίζοντα τριετίας όσο και για τη συνολική διάρκεια ζωής των δανείων αυτών με βάση τα στοιχεία της 30<sup>ης</sup> Ιουνίου 2011. Η διαγνωστική μελέτη αφορούσε δάνεια που ενέχουν «ελληνικό κίνδυνο» καθώς η ποιότητα του εν λόγω χαρτοφυλακίου ήταν άμεσα εξαρτημένη από την εξέλιξη των εγχώριων μακροοικονομικών μεγεθών.

Ταυτόχρονα η ΤτΕ εκπόνησε το Μάρτιο του 2012 μελέτη στρατηγικής για την αξιολόγηση του τραπεζικού τομέα αξιολογώντας τις προοπτικές αυτοδύναμης βιωσιμότητας των τραπεζών. Τα κριτήρια που εφαρμόστηκαν ήταν:

- Εποπτικά, με τα οποία αξιολογήθηκαν οι δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, ρευστότητας, ποιότητας των περιουσιακών στοιχείων, καθώς και η μετοχική διάρθρωση και επάρκεια της διοίκησης.
- Τα επιχειρηματικά, που αναφέρονταν στους μεριδίου της αγοράς, σταθερότητα της καταθετικής βάσης, επάρκειας συστημάτων διαχείρισης κινδύνων, αποδοτικότητας, λειτουργικού κόστους και εκτίμησης μελλοντικής κερδοφορίας.

Από την παραπάνω ανάλυση προέκυψε η αναμενόμενη από την τράπεζα μελλοντική κερδοφορία της και η τεκμαιρόμενη ικανότητα να αποπληρώσει το ποσό της κεφαλαιακής ενίσχυσης σε εύλογο χρονικό διάστημα. Από την αξιολόγηση προέκυψε ότι οι τέσσερις μεγαλύτερες συστημικές τράπεζες- Εθνική, Alpha, Eurobank, και Πειραιώς- είναι βιώσιμες.

## **5.2 Η ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών.**

Η συμμετοχή των ελληνικών τραπεζών στο πρόγραμμα αναδιάρθρωσης του ελληνικού χρέους (Private Sector Involvement-PSI) είχαν ως αποτέλεσμα τη διάβρωση της κεφαλαιακής τους επάρκειας. Έτσι κρίθηκε απαραίτητη η ανακεφαλαιοποίησή τους. Αρχικά έπρεπε να εκτιμηθεί το ελάχιστο απαιτητό ύψος κεφαλαίων για κάθε τράπεζα. Η εκτίμηση αυτή χρησιμοποίησε δύο ξεχωριστά μακροοικονομικά σενάρια σχετικά με την εξέλιξη, για την περίοδο 2012-2014, βασικών μεγεθών όπως του ρυθμού αύξησης του ΑΕΠ, του ποσοστού ανεργίας, του πληθωρισμού κτλ. Τα μακροοικονομικά αυτά σενάρια στόχευαν:

1. Το βασικό σενάριο, για το Δείκτη Κύριων Βασικών Ίδιων Κεφαλαίων (Core Tier 1 ratio-CT1) το 9% το 2012 και το 10% το 2013 και 2014.

## **Βασικός δείκτης Κεφαλαιακής επάρκειας=**

Βασικά εποπτικά κεφάλαια/ Σταθμισμένο έναντι των κινδύνων (πιστωτικό + αγοράς ) Ενεργητικό

Στα βασικά εποπτικά κεφάλαια (**Core Tier I Capital**) κυρίως περιλαμβάνονται:

- I. Η αξία του καταβεβλημένου μετοχικού κεφαλαίου
- II. Τα τακτικά και έκτακτα αποθεματικά
- III. Κέρδη εις νέον, τρέχουσας και παρελθουσών χρήσεων
- IV. Διαφορά έκδοσης μετοχών υπέρ το άρτιο

2. Το δυσμενές σενάριο με στόχο 7% για το Δείκτη Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων για όλη την περίοδο 2012-2014.

Ως σημείο εκκίνησης λήφθηκαν τα Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια Αναφοράς το Δεκέμβριο του 2011 αφού λήφθηκαν υπόψη οι ζημιές από την ανταλλαγή των ομολόγων μετά την αφαίρεση των προβλέψεων, οι αναμενόμενες ζημιές λόγω πιστωτικού κινδύνου από δάνεια που έχουν χορηγηθεί στην Ελλάδα (βάσει των εκτιμήσεων της BlackRock), στο εξωτερικό, αλλά και σε φορείς και οργανισμούς του Δημοσίου. Και στις τρεις περιπτώσεις, από τις αναμενόμενες ζημιές αφαιρέθηκαν οι συσσωρευμένες προβλέψεις των τραπεζών για τον πιστωτικό κίνδυνο.

Στη συνέχεια οι κεφαλαιακές ανάγκες κάθε τράπεζας υπολογίστηκαν ως η διαφορά ανάμεσα (α) στο στόχο που τέθηκε για το απαιτούμενο επίπεδο των Κύριων Βασικών Ίδιων Κεφαλαίων της στο τέλος κάθε έτους και έως το 2014 και (β) στα αντίστοιχα εκτιμώμενα επίπεδα των Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων της. Οι υπολογισμοί έγιναν με βάση και τα δύο σενάρια. Το σενάριο που οδηγούσε σε υψηλότερες κεφαλαιακές ανάγκες θεωρήθηκε δεσμευτικό.

Οι κεφαλαιακές ανάγκες για το σύνολο των ελληνικών εμπορικών τραπεζών εκτιμήθηκαν το Μάιο του 2012 σε 40,5 δις ευρώ εκ των οποίων τα 27,5 δις ευρώ αντιστοιχούν στις τέσσερις συστημικές τράπεζες. Επιπλέον το ΤΧΣ διέθεσε στα τέλη Μαΐου 2012 ομόλογα του ΕΤΧΣ (European Financial Stability Fund-EFSF), συνολικής αξίας 18 δις ευρώ και με τον τρόπο αυτό αποκαταστάθηκε η κεφαλαιακή επάρκειά τους και βελτιώθηκε η ρευστότητα. Το Δεκέμβριο του 2012 η ΤτΕ επικαιροποίησε και την εκτίμησή της για την επάρκεια των Χρηματοδοτικών Πόρων, δηλαδή του ύψους των δημόσιων πόρων που απαιτούνταν για την κάλυψη τόσο των αναγκών ανακεφαλαιοποίησης όσο και του κόστους αναδιάταξης του ελληνικού τραπεζικού τομέα



την περίοδο 2012-2014. Το ποσό αυτό- βελτιωμένο με ένα ασφάλιστρο κινδύνου εκτιμήθηκε γύρω στα 50 δις ευρώ.

Κατά τη διάρκεια του α' εξαμήνου του 2013 ολοκληρώθηκαν οι διαδικασίες ανακεφαλαιοποίησης των τραπεζών, με τη συμμετοχή και του ιδιωτικού τομέα σε ποσοστό τουλάχιστον 10% του μετοχικού κεφαλαίου τους, και το ΤΧΣ κάλυψε το υπόλοιπο και έγινε πλέον ο βασικός μέτοχος των τεσσάρων συστημικών τραπεζών.

### **5.3 Η εξυγίανση και αναδιάρθρωση των ελληνικών τραπεζών.**

Όσον αφορά τα μέτρα εξυγίανσης, η πρώτη εφαρμογή έγινε με τη λήψη μέτρων της Proton Bank. Στη συνέχεια, στο τέλος του 2011 ανακλήθηκε η λειτουργία της TBank, ενώ το Μάρτιο του 2012 υπάχθηκαν στα μέτρα εξυγίανσης οι συνεταιριστικές τράπεζες Αχαϊκή, Λαμίας και Λέσβου. Ακολούθησε η Αγροτική Τράπεζα και το 2013 το TT, η FBB, η Probank και οι συνεταιριστικές τράπεζες Δυτικής Μακεδονίας, Δωδεκανήσου και Εύβοιας. Παρακάτω θα αναφερθούν οι σημαντικότερες περιπτώσεις εξυγίανσης ελληνικών τραπεζών.

#### **5.3.1 Μελέτη Περίπτωσης Proton Bank**

Η Proton Bank A.E. ιδρύθηκε το 2001 και ξεκίνησε επίσημα τη λειτουργία της το 2002 ως επενδυτική τράπεζα. Το Δεκέμβριο του 2005 εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Τον Δεκέμβριο του 2009 ο επιχειρηματίας Λαυρέντης Λαυρεντιάδης απέκτησε το 31,3% των μετοχών της τράπεζας. Από εκείνη την περίοδο μέχρι το Μάριο του 2011 υπήρξε αύξηση 70,7% στα επιχειρηματικά δάνεια που χορήγησε η τράπεζα. Η εν λόγω τράπεζα χαρακτηριζόταν από χρόνιες αδυναμίες τόσο λόγω του υψηλού κινδύνου του επιχειρηματικού της προτύπου (επενδυτική τραπεζική), όσο και λόγω της μη συνετής πολιτικής δανειοδοτήσεων. Στις αρχές καλοκαιριού του 2011 ολοκληρώθηκε και ο εκτεταμένος έλεγχος του δανειακού χαρτοφυλακίου της Proton και ελέγχθηκε το 66% των χορηγούμενων δανείων της. Τα αποτελέσματα έδειξαν την κακή ποιότητα του χαρτοφυλακίου της τράπεζας ενώ σχεδόν τα μισά δάνεια είχαν χορηγηθεί σε εταιρείες συνδεδεμένες με το βασικό μέτοχο. Το Νοέμβριο του 2011, η Τράπεζα ζήτησε κεφαλαιακή ενίσχυση από την Ελληνική Κυβέρνηση και εντάχθηκε στο Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Τ.Χ.Σ.). Η απόφαση του Υπουργείου Οικονομικών πάρθηκε έπειτα από απαίτηση της Τράπεζας της Ελλάδος. Ουσιαστικά πρόκειται για την

πρώτη κρατικοποίηση που προέκυψε κατά τη διάρκεια της κρίσης χρέους της Ελλάδας. Με την κεφαλαιοποίηση από το ΤΧΣ η τράπεζα χωρίστηκε σε δύο επιχειρηματικές οντότητες, την παλαιά Proton η οποία κράτησε τις απαιτήσεις παλαιών μετοχών και τμήμα του ισολογισμού και τη νέα Proton, στην οποία μεταφέρθηκαν οι καταθέσεις ιδιωτών, επιχειρήσεων, τραπεζών και Δημοσίου, το δίκτυο καταστημάτων και οι δραστηριότητες της παλαιάς Proton η οποία τέθηκε σε εκκαθάριση.

Με την απόφαση 20/3/9.10.2011 της Επιτροπής Πιστωτικών και Ασφαλιστικών Θεμάτων (ΕΠΑΘ) της Τράπεζας της Ελλάδος ανακλήθηκε η άδεια λειτουργίας του πιστωτικού ιδρύματος με την επωνυμία «PROTON ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.» και τέθηκε αυτό σε ειδική εκκαθάριση.

Έπειτα σύμφωνα με τη Συνεδρίαση 94/02/15.11.2013 της (ΕΠΑΘ) εγκρίθηκε η συγχώνευση των ανωνύμων τραπεζικών εταιριών «ΤΡΑΠΕΖΑ EUROBANK ERGASIAS Α.Ε.» και «ΝΕΑ PROTON ΤΡΑΠΕΖΑ Α.Ε.» με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη.

### **5.3.2 Μελέτη Περίπτωσης TBank (Πρώην ΑΣΠΙΣ)**

Η άδεια λειτουργίας της εν λόγω τράπεζας ανακλήθηκε στο τέλος του 2011, καθώς η κεφαλαιακή επάρκεια της τράπεζας είχε διαμορφωθεί σε επίπεδο χαμηλότερο του ελάχιστου απαιτούμενου ορίου και δεν ήταν δυνατή η αποκατάστασή του. Μάλιστα αυτή η προοπτική της εξυγίανσης της TBANK έγινε αναγκαιότητα μετά από το ναυάγιο των διαπραγματεύσεων της εν λόγω τράπεζας με το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο που σκοπό είχαν την απορρόφησή της από το ΤΤ.

Με γνώμονα την προστασία των συμφερόντων των καταθετών και την αποτροπή κατάρρευσης της τράπεζας επιλέχθηκε η μεταβίβαση των καταθέσεων σε άλλο πιστωτικό ίδρυμα μέσω της διαδικασίας υποβολής προσφορών (δημοπρασία). Κλήθηκαν έτσι όλες οι τράπεζες που είχαν τη δυνατότητα να ανταποκριθούν άμεσα να υποβάλλουν κλειστές προσφορές και έπειτα επιλέχθηκε εκείνη με την πιο ανταγωνιστική προσφορά, που θα επιβάρυνε λιγότερο το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ). Αυτή η τράπεζα ήταν το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο.

### **5.3.3 Μελέτη Περίπτωσης της ATE Bank**

Η Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος αντιμετώπιζε χρόνια προβλήματα βιωσιμότητας που δεν είναι στόχος να αναφερθούν εδώ. Ωστόσο όμως για να καταδειχτεί

το μέγεθος του προβλήματος αρκεί να αναφερθεί ότι στην τελευταία πανευρωπαϊκή άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων, που διεξήχθη το 2011, η ΑΤΕ όχι μόνο δεν ξεπέρασε το όριο αναφοράς της άσκησης αλλά κατατάχθηκε και στην τελευταία πανευρωπαϊκά θέση.

Στη διάρκεια του 2011 ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας υπολειπόταν του ελάχιστου ορίου του 8%, και μετά το PSI είχε διαμορφωθεί στο -26% αφού τα ίδια κεφάλαια ήταν αρνητικά κατά 3 δις ευρώ. Αν δεν εφαρμοζόταν μέτρα εξυγίανσης η ΕΚΤ θα διέκοπτε την παροχή 6,3 δις ευρώ και η ΑΤΕ θα έκλεινε αμέσως ενώ θα έπρεπε να βρεθούν και άλλα 14 δις ευρώ για την αποζημίωση των καταθετών.

Από όλα τα σενάρια σχετικά με το μέλλον της τράπεζας επιλέχθηκε η λύση της μεταβίβασης του υγιούς σκέλους της ΑΤΕ σε άλλο εγχώριο πιστωτικό ίδρυμα. Έτσι για την εκτέλεση «εντολής μεταβίβασης» η ΤτΕ ακολούθησε άτυπη και εμπιστευτική διαδικασία υποβολής προσφορών, καλώντας τις τέσσερις μεγαλύτερες συστημικές τράπεζες να εξετάσουν το ενδεχόμενο των υγιών στοιχείων της ΑΤΕ. Τελικά το ΤΧΣ προέβη στην αξιολόγηση της προσφοράς του μόνου ενδιαφερόμενου, της Τράπεζας Πειραιώς, και αφού την ενέκρινε έδωσε την άδεια της μεταβίβασης.

Η διαφορά της αξίας των μεταφερόμενων στοιχείων ενεργητικού και παθητικού καλύπτεται από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας όπως ορίζει ο νόμος. Η άδεια της παλαιάς τράπεζας ανακλήθηκε στις 27.7.2012. Μάλιστα το τμήμα που κατέβαλε το πιστωτικό ίδρυμα με την επωνυμία «Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.» για τη μεταβίβαση των καθορισθέντων περιουσιακών στοιχείων θα ήταν (95.000.000€).

#### **5.3.4 Μελέτη Περίπτωσης του Ταχυδρομικού Ταμειυτηρίου (ΤΤ)**

Το Ταχυδρομικό Ταμειυτήριο ήταν άλλη μια ελληνική τράπεζα με χρόνια διαρθρωτικά προβλήματα. Αξίζει να αναφερθεί ως προς αυτό ότι ο λόγος των λειτουργικών εξόδων (χωρίς προβλέψεις) προς τα λειτουργικά έσοδα ήταν κατά μέσο όρο περίπου 14 εκατοστιαίες μονάδες μεγαλύτερος από το μέσο όρο του κλάδου, ενώ τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια είχαν προσεγγίσει το τέλος του 2011 το μέσο όρο του κλάδου και θεωρούνταν πολύ δύσκολο να ανακτηθεί ακόμη και το 50% των δανείων αυτών καθώς εμφάνιζαν καθυστέρηση άνω του έτους.

Πριν από το PSI, και για συγκυριακούς λόγους λόγω της στήριξης που απολάμβανε από το ελληνικό δημόσιο, το ΤΤ εμφάνιζε υψηλή κεφαλαιακή επάρκεια, καθώς το 2009 ενισχύθηκε συνολικά με περίπου 750 εκατ. Ευρώ. Μετά το PSI και την

χειροτέρευση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου δημιουργήθηκαν κεφαλαιακές απαιτήσεις ύψους 3,74 δις στο τέλος του 2011 και δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας -32%.

Για το λόγο ότι η βιωσιμότητα του ΤΤ ήταν αδύνατη εξετάστηκαν από την ΤτΕ όλα τα ενδεχόμενα με πρώτιστο πάντα στόχο το μικρότερο δυνατό κόστος, την εξασφάλιση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και των καταθέσεων. Λόγω αδυναμίας από τους μετόχους του ΤΤ να σηκώσουν το βάρος της ανακεφαλαιοποίησης της τράπεζας εξετάστηκε η λύση της μεταβίβασης στοιχείων ενεργητικού/παθητικού σε άλλη τράπεζα και την ίδρυση μεταβατικής τράπεζας. Κατά την εκτίμηση της κερδοφορίας της τράπεζας δεν ελήφθησαν υπόψη οι ζημιές από το PSI ως έκτακτες και μη επαναλαμβανόμενες.

Για την απόκτηση των στοιχείων του ΤΤ δεν εκδηλώθηκε ενδιαφέρον από εγχώρια ή ξένα πιστωτικά ιδρύματα και κατά συνέπεια επιλέχθηκε η ίδρυση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος (ΜΠΙ). Η λύση της εκκαθάρισης, που θα ήταν ολέθρια λύση για τη χρηματοπιστωτική σταθερότητα της χώρας αλλά και για τους καταθέτες της τράπεζας, αποφεύχθηκε.

Με την 7/18.1.2013 απόφαση της (ΕΠΙΑΘ) ανακλήθηκε η άδεια λειτουργίας του πιστωτικού ιδρύματος με την επωνυμία «Ταχυδρομικό Ταμειστήριο Α.Τ.Ε.» και τέθηκε αυτό σε εκκαθάριση. Στη συνεδρίαση εγκρίθηκε η συγχώνευση των ανωνύμων τραπεζικών εταιριών «Τράπεζα Eurobank Ergasias Α.Ε.» και «Νέο Ταχυδρομικό Ταμειστήριο Ελλάδος Α.Τ.Ε.», με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη.

### **5.3.5. Μελέτη Περίπτωσης Millennium Bank.**

Το 1999 δύο μεγάλοι επιχειρηματικοί οργανισμοί, οι όμιλοι INTERAMERICAN & BANCO COMERCIAL PORTUGUES, είχαν την ιδέα και συμφώνησαν στη ίδρυση, συμμετέχοντας με 50% ο καθένας, μιας νέας τράπεζας που ονόμασαν Nova Bank. Οι δύο όμιλοι κατέθεσαν στη συνεργασία αυτή, ως εγγύηση επιτυχίας, τα πολύ σημαντικά πλεονεκτήματά τους. Η μεν INTERAMERICAN τη δύναμη, το κύρος και τη γνώση της τοπικής αγοράς, η δε BANCO COMERCIAL PORTUGUES, η ηγέτιδα Πορτογαλική τράπεζα, το παγκόσμιο βεληνεκές της και την τεράστια τραπεζική τεχνογνωσία της.

Η Nova Bank που έλαβε την άδεια λειτουργίας της από την Τράπεζα της Ελλάδος τον Απρίλιο του 2000 ξεκίνησε μετά από εντατική προετοιμασία, στις 21 Σεπτεμβρίου 2000, τη λειτουργία των 45 πρώτων καταστημάτων της στην Αττική και την Θεσσαλονίκη.

Το 2006 η Nova Bank μετονομάζεται «Millennium Bank». Τον Απρίλιο του 2013 εγκρίθηκε από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας η εξαγορά της Millennium Bank από την Τράπεζα Πειραιώς.

Τέλος σύμφωνα με τη γνωστοποίηση της Τράπεζας Πειραιώς Α.Ε. καθώς και της Διεύθυνσης Εποπτείας Πιστωτικού Συστήματος της Τράπεζας Ελλάδος, πραγματοποιείται συστημική και λειτουργική συγχώνευση της Millennium Bank με την Τράπεζα Πειραιώς.

Επίσης από τις 9/12/2013 οι επιταγές (ιδιωτικές και τραπεζικές) της Millennium Bank θα εξυπηρετούνται μόνο μέσω της Τράπεζας Πειραιώς Α.Ε. (*Πηγή Τράπεζα Ελλάδος*).

### **5.3.6. Μελέτη Περίπτωσης Probank A.E.**

Η Probank ιδρύθηκε το 2001 με κύριο χαρακτηριστικό της την πολυμετοχική της δομή. Δίνοντας βαρύτητα στην επιχειρηματική πίστη, με έμφαση στις μικρές και μεσαίες επιχειρήσεις, η Τράπεζα αναπτύχθηκε με ταχύτητα: το 2004 εγκαινιάστηκε το 40<sup>ο</sup> κατάστημα της τράπεζας και το 2010 το δίκτυο ξεπέρασε τα 100 σημεία. Όμως και η Probank δεν κατάφερε να γλυτώσει από τις δύσκολες οικονομικές εξελίξεις. Η τράπεζα Probank ενημέρωσε αρμοδίως την Τράπεζα Ελλάδος ότι δεν κατέστη δυνατό να αντλήσει εντός της ταχθείσας σχετικής προθεσμίας τα απαιτούμενα κεφάλαια για την ανακεφαλαιοποίηση της. Η Τράπεζα της Ελλάδος, με γνώμονα τη διασφάλιση των καταθέσεων και της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας, διερεύνησε, στο πλαίσιο των διαδικασιών εξυγίανσης που προβλέπει ο νόμος, το ενδιαφέρον πιστωτικών ιδρυμάτων για την απόκτηση επιλεγμένων στοιχείων ενεργητικού και παθητικού της Probank αποφασίστηκε η μεταβίβαση τους στην Εθνική Τράπεζα.

Σύμφωνα λοιπόν με τη Συνεδρίαση 85/1/26.7.2013 της (ΕΠΑΘ) της Τράπεζας της Ελλάδος Α.Ε., οι ιδιωτικές και τραπεζικές επιταγές της πρώην Probank θα εξυπηρετούνται μόνο μέσω της ΕΤΕ (*Πηγή Τράπεζα Ελλάδος*).

### **5.3.7. Μελέτη Περίπτωσης Τράπεζας Κύπρου**

Η Τράπεζα Κύπρου ιδρύθηκε το 1899 και είναι ένας από τους μεγαλύτερους χρηματοοικονομικούς οργανισμούς στην Κύπρο. Είχε ξεκινήσει ως Ταμιευτήριο στη Λευκωσία το 1899. Το 1912 μετατράπηκε σε δημόσια εταιρία και μετονομάστηκε σε Τράπεζα Κύπρου.

Από τότε έχει επεκταθεί και στον διεθνή χώρο με παραστήματα στην Ελλάδα, στο Ηνωμένο Βασίλειο, στο Τζέρσεϊ, στην Ρουμανία, στην Ρωσία και στην Αυστραλία. Οι μετοχές της τράπεζας είναι εισηγμένες στο Χρηματιστήριο Αξιών Κύπρου (ΧΑΚ) και στο Χρηματιστήριο Αθηνών.

Σύμφωνα με την Συνεδρίαση 190/27.3.2013 της (ΕΠΑΘ) της Τράπεζας της Ελλάδος εγκρίθηκε η μεταβίβαση στοιχείων Ενεργητικού και Παθητικού του υποκαταστήματος στην Ελλάδα του πιστωτικού ιδρύματος με την επωνυμία Τράπεζα Κύπρου Δημόσια Εταιρία στο πιστωτικό ίδρυμα Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε.

### **5.3.8 Μελέτη Περίπτωσης CPB Bank**

Η Cyprus Popular Bank (πρώην Marfin Popular Bank) ήταν ο δεύτερος μεγαλύτερος τραπεζικός όμιλος της Κύπρου μετά την Τράπεζα Κύπρου. Στην Ελλάδα τα υποκαταστήματα της Cyprus Popular Bank είχαν μετονομαστεί σε «LAIKI» αλλά επειδή τα δικαιώματα για το όνομα ανήκουν στην Alpha Bank, από τότε που είχε εξαγοράσει την Ιονική Λαϊκή Τράπεζα, μετονομάστηκε για άλλη μια φορά σε Cyprus Popular Bank.

Όπως συνέβη με τις προηγούμενες κυπριακές τράπεζες που προηγουμένως είχαμε αναφερθεί, έτσι και στην περίπτωση αυτή η Cyprus Popular Bank μεταβιβάζεται στην Τράπεζα Πειραιώς Α.Ε. (Συνεδρίαση 190/27.3.2013).

### **5.3.9. Μελέτη Περίπτωση FBB – Πρώτη Επιχειρηματική Τράπεζα Α.Ε.**

Η FBBank ιδρύθηκε το Νοέμβριο του 2001, με σκοπό την παροχή υπηρεσιών υψηλής ποιότητας σε επιχειρήσεις, επαγγελματίες και ιδιώτες. Εξαγόρασε το χαρτοφυλάκιο και το δίκτυο καταστημάτων της канаδικής Bank of Nova Scotia στην Ελλάδα.

Το χαρτοφυλάκιο που εξαγοράστηκε ήταν απολύτως υγιές και επικεντρωνόταν στους τομείς της ναυτιλίας και των ξενοδοχείων, αλλά περιλάμβανε και ένα μεγάλο αριθμό βιομηχανικών και εμπορικών επιχειρήσεων σε διάφορους κλάδους.

Σύμφωνα με τη 73/1/10.05.2013 της (ΕΠΑΘ) της Τράπεζας της Ελλάδος, αναλήφθηκε η άδεια λειτουργίας του πιστωτικού ιδρύματος «FBB Πρώτη Επιχειρηματική Τράπεζα Α.Ε.» και αυτό τέθηκε σε ειδική εκκαθάριση.

Στη συνέχεια, σύμφωνα με τη Συνεδρίαση 10/10.05.2013 της (ΕΠΑΘ) της Τράπεζας Ελλάδος, εγκρίθηκε η μεταβίβαση στοιχείων του Ενεργητικού και Παθητικού

από το πιστωτικό ίδρυμα «FBV Πρώτη Επιχειρηματική Τράπεζα Α.Ε.» στο πιστωτικό ίδρυμα «Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.». *(Πηγή Τράπεζα Ελλάδος)*.

## Κεφάλαιο 6<sup>ο</sup>

### Χρηματοοικονομική Ανάλυση των 4 Μεγαλύτερων Ελληνικών Τραπεζών

#### 6.1: Επίσημες οικονομικές καταστάσεις και διαχρονική ανάλυση

Στο κεφάλαιο αυτό θα γίνει μια προσπάθεια ανάλυσης των βασικών χρηματοοικονομικών μεγεθών από τις επίσημες οικονομικές καταστάσεις των τεσσάρων μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζών, της Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος, της Alpha Bank, της Eurobank και της Τράπεζας Πειραιώς. Σκοπός είναι η μελέτη της διαχρονικής μεταβολής των βασικών μεγεθών και των βασικών αριθμοδεικτών δύο έτη πριν την εμφάνιση της ύφεσης στην Ελλάδα (2008- 2009) και στα έτη μετά την εμφάνιση αυτής (2010-2013).

Τα στοιχεία συγκεντρώθηκαν από τις επίσημες οικονομικές καταστάσεις (Ισολογισμός και Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης) για κάθε οικονομικό έτος από την κάθε τράπεζα. Στην κατάρτιση των παρακάτω πινάκων έγιναν ορισμένες ομαδοποιήσεις μεγεθών που απαιτούνται στην εκτίμηση των αριθμοδεικτών. Έτσι, κατά τη συλλογή των δεδομένων από κάθε οικονομική κατάσταση κάθε τράπεζας έλαβαν χώρα οι παρακάτω ομαδοποιήσεις:

- Το Ενεργητικό (άθροισμα Παγίου και Κυκλοφορούντος) των τραπεζών απαρτίζεται συχνά από διαφορετικά στοιχεία από ότι σε Ισολογισμούς εταιριών, όπως από Ενσώματα και ασώματα πάγια, Απαιτήσεις από πελάτες, Συμμετοχές (της τράπεζας σε άλλες εταιρίες ή τράπεζες), Ταμείο και διαθέσιμα στην Τράπεζα της Ελλάδος. Όλα τα υπόλοιπα μεγέθη ομαδοποιήθηκαν για λόγους διευκόλυνσης της μελέτης σε Λοιπά στοιχεία Ενεργητικού.
- Το Παθητικό χωρίζεται σε Ίδια Κεφάλαια και Δανειακές Υποχρεώσεις, εν των οποίων οι τελευταίες δεν διαχωρίζονται σε μακροπρόθεσμες και βραχυπρόθεσμες από τις τράπεζες.



## 6.2 Ισολογισμοί και Καταστάσεις Αποτελεσμάτων Χρήσης των 4 μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζών

### 6.2.1 Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος

Όπως αναφέρθηκε ήδη ο πίνακας που ακολουθεί περιλαμβάνει μεγέθη της περιόδου 2008-2013 μετρημένα σε χιλιάδες €. Τα μεγέθη που απεικονίζονται είναι τα βασικότερα με βάση τα επίσημα δημοσιοποιημένα στοιχεία και τις ομαδοποιήσεις που έγιναν.

<b>ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ ΕΛΛΑΔΟΣ</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ	1.097.690	506.496	528.911	482.046	465.000	374.000
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΑΦΟΡΟΥΣ	61.288.168	65.766.526	72.871.818	66.843.997	55.084.000	64.089.000
ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ	7.156.783	8.092.240	8.423.175	8.466.730	8.913.591	8.216.000
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ	1.959.249	2.073.721	5.069.505	1.566.583	1.212.519	2.195.000
ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	12.317.965	14.781.481	9.411.448	9.948.194	12.264.372	9.323.000
ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	82.722.165	90.713.968	95.775.946	86.825.504	77.474.482	83.823.000
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	83.819.855	91.220.464	96.304.857	87.307.550	77.939.482	84.197.000
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>						
ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ	6.433.786	8.224.161	8.780.120	-1.065.516	-3.794.594	6.383.000
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	77.386.069	82.996.303	87.524.737	88.373.066	81.734.076	77.814.000
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	83.819.855	91.220.464	96.304.857	87.307.550	77.939.482	84.197.000
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡ.</b>						
ΚΑΘΑΡΑ ΕΣΟΔΑ	2.353.387	2.636.282	2.112.249	2.306.903	839.527	1.872.000
ΣΥΝΟΛΟ ΔΑΠΑΝΩΝ	1.720.213	2.232.655	2.445.856	15.442.468	3.864.191	2.373.000
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ	480.306	224.985	-1.122.350	-10.834.438	-2.727.558	643.000
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤ ΜΕΤΟΧΗ (€)	0,84	0,32	-0,56	-12,7	-3,0704	0,445

Πίνακας1: Ετήσια μεγέθη Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος 2008-2013

Σχετικά με τα παραπάνω στοιχεία μπορούν να γίνουν ορισμένες πρώτες βασικές εκτιμήσεις.

## **ΠΑΓΙΑ**

Τα πάγια στοιχεία της τράπεζας περιλαμβάνουν την ακίνητη και κινητή πάγια περιουσία της. Από το 2008 ως το 2013 η αξία των παγίων συνεχώς μειώνεται. Την περίοδο πριν την εμφάνιση της ύφεσης (2009) παρατηρείται η μεγαλύτερη πτώση της αξίας των παγίων της, ενώ έκτοτε η εμφάνιση της ύφεσης οδήγησε σε επιπλέον μικρές μειώσεις στην αξία των παγίων. Η τάση αυτή διαχρονικά σημαίνει ότι η τράπεζα προέβη σε πωλήσεις κάποιων παγίων, πιθανόν για την αποδέσμευση ρευστών διαθεσίμων προς όφελος της. Το 2013 η αξία των παγίων ήταν η μικρότερη της εξαετίας αυτής.

## **ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ**

Οι απαιτήσεις γενικά αφορούν στις οφειλές που έχουν πελάτες, άλλες τράπεζες και λοιποί συμμετέχοντες προς της τράπεζα. Αν και γενικά οι επιχειρήσεις επιθυμούν μικρό ύψος απαιτήσεων που να υποδηλώνει μικρό ύψος οφειλών προς αυτές, για τον τραπεζικό κλάδο αυτό δεν ισχύει απαραίτητα. Καθώς η τράπεζα σε μεγάλο ποσοστό των εργασιών της χορηγεί δάνεια, οι απαιτήσεις είναι αναμενόμενο να αποτελούν σημαντικό τμήμα του Ενεργητικού τους. Στην περίπτωση της Εθνικής Τράπεζας, παρατηρούμε ότι ως το 2010 οι απαιτήσεις αυξάνονται. Η εμφάνιση της ύφεσης μετά το 2009 οδήγησε σε αυστηρούς όρους δανειοδότησης με αποτέλεσμα η τράπεζα να έχει έκτοτε σημαντικά μικρότερο ύψος απαιτήσεων.

## **ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ**

Το ταμείο και οι καταθέσεις αποτελούν το ουσιαστικότερο μέγεθος που αντικατοπτρίζει τη ρευστότητα της τράπεζας. Στην περίπτωση της Εθνικής Τράπεζας, ως το 2010 διαχρονικά η πορεία της ρευστότητας ήταν σημαντικά ανοδική. Η τράπεζα σημείωσε σημαντικά χαμηλή ρευστότητα το έτος 2010, ενώ το 2012 το ταμείο της τράπεζας ήταν στο χαμηλότερο σημείο της εξαετίας, ενώ το 2013 σημείωσε μια σημαντική για την εποχή και τις συνθήκες αύξηση.

## **ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**

Τα Ίδια Κεφάλαια της τράπεζας αυξάνονταν ως το 2010, ενώ ε μεταξύ 2010 και 2011 παρουσίασαν μεγάλη πτώση κάτι που δηλώνει ότι η τράπεζα χρησιμοποίησε όλη την αξία των ιδίων κεφαλαίων της, με αποτέλεσμα αυτά να γίνουν αρνητικά. Το 2013 η τράπεζα κατάφερε να επαναφέρει τα Ίδια Κεφάλαιά της σε θετική αξία.

## ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Το σύνολο βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων αυξάνεται ως το 2011. Έκτοτε το σύνολο των υποχρεώσεων μειώνεται, με το 2013 να αποκτά την μικρότερη τιμή. Λαμβάνοντας υπόψη ότι η Εθνική Τράπεζα από το 2011 ως το 2012 εμφάνισε αρνητικά Ίδια Κεφάλαια, η τράπεζα προέβη τα έτη αυτά σε λήψη μόνο ξένης χρηματοδότησης ενώ το 2013 παρατηρείται χαμηλό σύνολο υποχρεώσεων και υψηλή αξία Ιδίων Κεφαλαίων, γεγονός που υποδηλώνει ότι το έτος αυτό η τράπεζα χρησιμοποίησε περισσότερο δικά της κεφάλαια.

## ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ

Η πορεία της καθαρής κερδοφορίας της τράπεζας εμφανίζεται πτωτική. Ως το 2009, η τράπεζα εμφανίζει μειούμενα κέρδη, ενώ το 2010 ως το 2012 εισέρχεται σε φάση σημαντικών ζημιών. Το 2011 οι ζημιές φτάνουν στο υψηλότερο σημείο, ενώ έκτοτε η τράπεζα αποκτά καλύτερη πορεία στα καθαρά αποτελέσματα, με το 2013 να σημειώνει κερδοφορία και μάλιστα υψηλότερη ακόμη και σε σχέση με τα έτη προ κρίσης.

### 6.2.2 Alpha Bank

Όπως αναφέρθηκε ήδη ο πίνακας που ακολουθεί περιλαμβάνει μεγέθη της περιόδου 2008-2013 μετρημένα σε χιλιάδες €. Τα μεγέθη που απεικονίζονται είναι τα βασικότερα με βάση τα επίσημα δημοσιοποιημένα στοιχεία και τις ομαδοποιήσεις που έγιναν.

<b>ALPHA BANK</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
<i>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</i>	718.175	715.173	729.782	715.046	690.423	950.366
<i>ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΑΦΟΡΟΥΣ</i>	50.926.140	55.272.197	49.198.844	44.361.643	41.206.689	52.013.974
<i>ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ</i>	1.750.902	1.794.719	1.853.042	1.954.335	2.182.138	2.098.940
<i>ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ</i>	1.724.081	1.425.965	2.805.166	1.149.500	770.193	1.006.294
<i>ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</i>	11.618.876	8.640.522	9.184.061	7.016.425	8.923.916	12.033.473
<i>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</i>	66.019.999	67.133.403	63.041.113	54.481.903	53.082.936	67.152.681
<i>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</i>	66.738.174	67.848.576	63.770.895	55.196.949	53.773.359	68.103.047

<b>ALPHA BANK</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>						
<i>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</i>	2.369.349	4.775.572	4.430.498	592.944	-430.366	7.147.306
<i>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</i>	64.368.825	63.073.004	59.340.397	54.604.005	54.203.725	60.955.741
<i>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</i>	66.738.174	67.848.576	63.770.895	55.196.949	53.773.359	68.103.047
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ</b>						
<i>ΚΑΘΑΡΑ ΕΣΟΔΑ</i>	1.743.073	2.005.848	1.660.845	1.715.495	806.054	1.439.347
<i>ΣΥΝΟΛΟ ΔΑΠΑΝΩΝ</i>	852.288	905.842	856.892	811.854	842.358	949.773
<i>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</i>	119.964	448.313	-286.522	-3.762.354	-991.116	3.155.918
<i>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (€)</i>	0,7498	0,8188	-0,2139	-7,3331	-1,1732	0,4303

**Πίνακας 2: Ετήσια μεγέθη Alpha Bank 2008-2013**

Σχετικά με τα παραπάνω στοιχεία μπορούν να γίνουν ορισμένες πρώτες βασικές εκτιμήσεις.

### **ΠΑΓΙΑ**

Σε αντίθεση με την πορεία της Εθνικής, η αξία των Παγίων της Alpha εμφανίζει διαχρονικά μια σταθερή πορεία και μάλιστα το 2013 η αξία των παγίων αυξάνεται σημαντικά.

### **ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ**

Και στην περίπτωση των απαιτήσεων θα μπορούσε να ισχυριστεί κανείς ότι η τράπεζα εμφάνισε μια σταθερή σχετικά και τηρουμένων των αναλογιών πορεία. Το 2013 η τράπεζα εμφανίζει, μετά από τέσσερα χρόνια αύξηση στις απαιτήσεις.

### **ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ**

Μετά το 2010 η πτώση των ρευστών διαθεσίμων της τράπεζας ήταν ραγδαία και βρέθηκε το 2012 στο χαμηλότερο σημείο της εξαετίας. Άνοδο παρουσίασε το έτος 2013.

### **ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**

Η τράπεζα εμφάνιζε σταθερά ίδια κεφάλαια τα έτη 2008-2009 τα οποία όμως ραγδαία μειώθηκαν τα έτη 2011-2012. Ειδικά το 2012 τα ίδια κεφάλαιά της ήταν

αρνητικά αλλά ως ενθαρρυντικό κρίνεται το γεγονός ότι το 2013 εμφανίζει τα υψηλότερα ίδια κεφάλαια της υπό εξέτασης περιόδου.

### ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Το σύνολο βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων μειώνεται ως το 2012. Έκτοτε το σύνολο των υποχρεώσεων αυξάνεται, με το 2013 να αποκτά και πάλι ανοδική τροχιά μετά από 5 έτη.

### ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ

Η πορεία της καθαρής κερδοφορίας της Alpha Bank είναι όμοια με αυτή του αντίστοιχου μεγέθους της Εθνικής. Συγκεκριμένα, ως το 2009, η τράπεζα σημειώνει κέρδη, αν και μειωμένα, ενώ το 2010 ως το 2012 εισέρχεται σε φάση ζημιών. Το 2011 οι ζημιές φτάνουν στο χαμηλότερο σημείο, ενώ έκτοτε η τράπεζα αποκτά καλύτερη πορεία στα καθαρά αποτελέσματα, με το 2013 να σημειώνει κερδοφορία και μάλιστα υψηλότερη ακόμη και σε σχέση με το 2008.

#### 6.2.3 Τράπεζα Πειραιώς

Όπως και στις προηγούμενες περιπτώσεις ο πίνακας που ακολουθεί περιλαμβάνει μεγέθη της περιόδου 2008-2013 μετρημένα σε χιλιάδες €. Τα μεγέθη που απεικονίζονται είναι τα βασικότερα με βάση τα επίσημα δημοσιοποιημένα στοιχεία και τις ομαδοποιήσεις που έγιναν.

<b>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
<i>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</i>	355.060	390.048	421.418	448.132	888.271	1.008.240
<i>ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΑΦΟΡΟΥΣ</i>	5.520.792	36.757.384	38.186.687	33.337.924	48.595.699	74.453.070
<i>ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ</i>	1.996.887	2.084.523	2.268.469	2.137.727	2.161.826	1.999.218
<i>ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ</i>	2.486.574	1.747.045	1.523.902	1.572.849	2.091.406	1.912.478
<i>ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</i>	39.853.684	7.943.004	9.299.231	6.343.674	9.285.177	6.404.864
<i>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</i>	49.857.937	48.531.956	51.278.289	43.392.174	62.134.108	84.769.630
<i>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</i>	50.212.997	48.922.004	51.699.707	43.840.306	63.022.379	85.777.870
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>						
<i>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</i>	2.623.827	3.238.154	2.956.979	-2.058.682	-2.744.356	8.269.089
<i>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</i>	47.589.170	45.683.850	48.742.728	45.898.988	65.766.735	77.508.781
<i>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</i>	50.212.997	48.922.004	51.699.707	43.840.306	63.022.379	85.777.870

<b>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ</b>						
<i>ΚΑΘΑΡΑ ΕΣΟΔΑ</i>	936.542	1.013.767	906.918	746.177	1.482.385	5.237.981
<i>ΣΥΝΟΛΟ ΛΑΪΠΑΝΩΝ</i>	559.577	550.409	532.514	494.559	602.730	1.176.261
<i>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</i>	-50.712	147.237	-263.169	-6.156.075	-678.505	2.559.788
<i>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (€)</i>	0,34	0,39	-0,01	-5,91	-7,02	0,91

Πίνακας 3: Ετήσια μεγέθη Τράπεζας Πειραιώς 2008-2013

### ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ

Η Τράπεζα Πειραιώς στον τομέα αυτό εμφανίζει μια πρωτοτυπία. Το πάγιο ενεργητικό της όχι μόνο δεν μειώθηκε αλλά αυξήθηκε και μάλιστα σε σημαντικό βαθμό τα έτη 2012-2013 (σχεδόν διπλασιάστηκε μέσα σε μια διετία).

### ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ

Αντίστοιχη με τα πάγια είναι και η πορεία των απαιτήσεων οι οποίες, εκτός του 2011, αυξάνονται συνεχώς και μάλιστα μέσα σε μια τριετία διπλασιάζονται. Πρόκειται για ένα αξιοσημείωτο στοιχείο, πόσο μάλλον εν μέσω κρίσης και οικονομικής ύφεσης.

### ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ

Οι μεταβολές στα ταμειακά διαθέσιμα της τράπεζας είναι πιο ήπιες σε σχέση με τις άλλες τράπεζες. Τα διαθέσιμα της τράπεζας εμφανίζουν μια ελαφρά πτωτική πορεία μέχρι και το 2011, αλλά αρχίζουν να αυξάνονται το 2012 και να μειώνονται και πάλι ελαφρώς το 2013.

### ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ

Τα Ίδια Κεφάλαια της Τράπεζα Πειραιώς ακολουθούν διαχρονικά την πορεία των αντίστοιχων μεγεθών των προηγούμενων τραπεζών, καθώς εμφάνισαν σημαντική πτώση μεταξύ 2010 και 2011. Όπως και η Εθνική, η Τράπεζα Πειραιώς εμφάνισε ζημίες για δύο έτη, ενώ το 2013 κατάφερε να επαναφέρει τα Ίδια Κεφάλαια της σε σημαντικά θετική αξία, υψηλότερη από τα επίπεδα πριν την κρίση.

### ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ

Μέχρι και το 2011 η πορεία των υποχρεώσεων κρίνεται διαχρονικά σταθερή ενώ από το 2012-2013 εμφανίζει σημαντική αύξηση των υποχρεώσεών της, κάτι που ενδεχομένως υποδηλώνει και σημαντική στροφή προς δανειακά ξένα κεφάλαια για τη χρηματοδότησή της.

## ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ

Για όλο το διάστημα 2008-2013, οι τέσσερις από τις έξι χρονιές ήταν ζημιογόνες για την τράπεζα με χειρότερη χρονιά το 2011. Ωστόσο το 2013 η τράπεζα καταγράφει κέρδη και μάλιστα σημαντικά υψηλότερα σε σχέση με την προηγούμενη κερδοφόρα χρήση της που ήταν το 2009.

### 6.2.4 Τράπεζα Eurobank

<b>EUROBANK</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</b>						
<i>ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</i>	429.000	418.000	402.000	305.000	286.000	385.000
<i>ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΑΠΟ ΔΙΑΦΟΡΟΥΣ</i>	75.265.000	81.843.000	73.022.000	59.782.000	48.778.000	48.590.000
<i>ΣΥΜΜΕΤΟΧΕΣ</i>	2.448.000	2.927.000	2.931.000	2.952.000	3.031.000	2.913.000
<i>ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ</i>	2.535.000	1.731.000	2.238.000	1.821.000	844.000	651.000
<i>ΛΟΙΠΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</i>	12.388.000	12.937.000	11.779.000	10.922.000	7.869.000	18.130.000
<i>ΣΥΝΟΛΟ ΚΥΚΛΟΦΟΡΟΥΝΤΟΣ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</i>	92.636.000	99.438.000	89.970.000	75.477.000	60.522.000	70.284.000
<i>ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ</i>	93.065.000	99.856.000	90.372.000	75.782.000	60.808.000	70.669.000
<b>ΠΑΘΗΤΙΚΟ</b>						
<i>ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ</i>	3.895.000	5.486.000	5.115.000	-10.000	-1.297.000	4.002.000
<i>ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ</i>	89.170.000	94.370.000	85.257.000	75.792.000	62.105.000	66.667.000
<i>ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ</i>	93.065.000	99.856.000	90.372.000	75.782.000	60.808.000	70.669.000
<b>ΑΠΟΤΕΛΕΣΜΑΤΑ ΧΡΗΣΗΣ</b>						
<i>ΚΑΘΑΡΑ ΕΣΟΔΑ</i>	1.884.000	1.734.000	1.720.000	1.330.000	1.096.000	796.000
<i>ΣΥΝΟΛΟ ΔΑΠΑΝΩΝ</i>	902.000	898.000	762.000	674.000	636.000	674.000
<i>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ</i>	-152.000	122.000	-83.000	-5.155.000	-1.368.000	-1.007.000
<i>ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΑΝΑ ΜΕΤΟΧΗ (€)</i>	0,3802	-0,1754	-0,4260	-9,4659	-24,9693	-0,36

Πίνακας 4: Ετήσια μεγέθη Eurobank 2008-2013

## **ΠΑΓΙΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ**

Το πάγιο ενεργητικό της τράπεζας εμφανίζει φθίνουσα πορεία από το 2008-2012, ενώ μέσα στην εξαετία για πρώτη φορά αυξάνεται το 2013. Ωστόσο η μείωση αυτή ήταν μικρής έντασης σχετικά και εν τέλει δε φαίνεται να επηρεάστηκαν σημαντικά τα πάγια στοιχεία της τράπεζας εν μέσω κρίσης.

## **ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ**

Εδώ παρατηρούμε ότι από το 2009 ως το 2013 οι απαιτήσεις μειώνονται. Όπως και στην περίπτωση της Alpha Bank, η εμφάνιση της ύφεσης μετά το 2009 ώθησε την μείωση των απαιτήσεων.

## **ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ**

Η πορεία του ταμείου και καταθέσεων της Eurobank είναι παρόμοια με του αντίστοιχου μεγέθους της Alpha Bank, καθώς ως το 2010 η πορεία του μεγέθους ήταν αυξομειούμενη, ενώ έκτοτε η αξία αυτή ολοένα και μειώνεται. Ίδια τάση παρατηρήθηκε και στην περίπτωση της Εθνικής, συνεπώς όλες οι τράπεζες σημείωσαν δυσκολίες ανάκτησης ρευστότητας. Σε αντίθεση όμως με τις δύο προηγούμενες τράπεζες, η Eurobank δεν εμφάνισε μεγαλύτερο μέγεθος το 2013.

## **ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ**

Τα Ίδια Κεφάλαια της Eurobank ακολουθούν διαχρονικά την πορεία των αντίστοιχων μεγεθών της Εθνικής και της Alpha Bank, καθώς εμφάνισαν σημαντική πτώση μεταξύ 2010 και 2011. Όπως και η Εθνική, η Eurobank εμφάνισε ζημίες για δύο έτη, ενώ το 2013 κατάφερε να επαναφέρει τα Ίδια Κεφάλαια της σε σημαντικά θετική αξία, κοντά στα επίπεδα προ ύφεσης.

## **ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ**

Το σύνολο των υποχρεώσεων μειώνεται ως το 2012 ενώ το 2013 είναι λίγο αυξημένο. Λαμβάνοντας υπόψη και την πορεία των Ιδίων Κεφαλαίων της Eurobank, η τράπεζα προφανώς λαμβάνει την απαραίτητη μόνο ξένη χρηματοδότηση, όπως κάνει και η Alpha Bank. Το 2013 η τράπεζα εμφανίζει συνδυαστικά υψηλή αξία συνόλου υποχρεώσεων και Ιδίων Κεφαλαίων, γεγονός που υποδηλώνει ότι το έτος αυτό η τράπεζα είχε ανάγκη μεγάλης αξίας κεφαλαίων, ενώ η ίδια στρατηγική εμφανίστηκε και στην περίπτωση της Alpha Bank.



## ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΑΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΩΝ

Η πορεία της τράπεζας είναι ζημιογόνος για πολλά χρόνια. Συγκεκριμένα εκτός του 2009, όλες οι επόμενες χρήσεις της παρατηρούμενης εξαετίας ήταν ζημιογόνες, με τις ζημιές να φτάνουν στο υψηλότερο σημείο το 2011 και να περιορίζονται αισθητά τις χρονιές 2012 και 2013.

### 6.3 Ανάλυση αριθμοδεικτών

Οι αριθμοδείκτες αποτελούν για τη λογιστική επιστήμη ένα εργαλείο ανάλυσης των χρηματοοικονομικών καταστάσεων των εταιρειών (Ισολογισμού, Κατάσταση Αποτελεσμάτων Χρήσης, κτλ), και που στόχο έχουν να ενημερώσουν τους μετόχους, τους πιστωτές, τους υποψήφιους επενδυτές, τις τράπεζες, τους προμηθευτές, και γενικότερα κάθε άλλο ενδιαφερόμενο σχετικά με την κατάσταση της επιχείρησης.

Ο υπολογισμός των αριθμοδεικτών για μια σειρά ετών παρέχει πληροφορίες που αξιολογούν την πορεία και εξέλιξη της κατάστασης και εικόνας ενός οργανισμού διαχρονικά, ώστε όλα τα ενδιαφερόμενα μέρη να ενημερώνονται για την εικόνα του οργανισμού<sup>23</sup>.

Η μέθοδος μελετά την κατάσταση ενός οργανισμού μέσω τεσσάρων κυρίως κατηγοριών- ομάδων, αυτή της ρευστότητας, του χρέους, της δραστηριότητας και της αποδοτικότητας<sup>24</sup>.

Από το σύνολο των αριθμοδεικτών, οι οποίοι χωρίζονται σε πέντε βασικές κατηγορίες<sup>25</sup> επιλέχθηκαν και θα υπολογιστούν παρακάτω οι εξής:

- **Ρευστότητας**, που δείχνει την ικανότητα της τράπεζας να ανταποκρίνεται στις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις της.

$$\text{Δείκτης Μετρητών} = \frac{\text{Ταμείο και καταθέσεις}}{\text{Κυκλοφορούν Ενεργητικό}}$$

Όσο ο δείκτης πλησιάζει τη μονάδα, τόσο υψηλότερη είναι η ταμειακή ρευστότητα της τράπεζας.

<sup>23</sup> Λαζαρίδης, Γ. Τ., Παπαδόπουλος, Δ. Λ., 2001, Χρηματοοικονομική Διοίκηση- Τεύχος Α', Πανεπιστήμιο Μακεδονίας

<sup>24</sup> Λαζαρίδης, Γ. Τ., Παπαδόπουλος, Δ. Λ., 2001

<sup>25</sup> Ρευστότητας, αποδοτικότητας, δραστηριότητας, βιωσιμότητας και διαρθρώσεως κεφαλαίων, και επενδύσεων.

- **Διάρθρωσης των κεφαλαίων**, που φανερώνει αν η τράπεζα χρησιμοποιεί περισσότερο ίδια ή ξένα κεφάλαια. Στην περίπτωση αυτή μπορεί να χρησιμοποιηθεί ο παρακάτω δείκτης:

$$\text{Δείκτης Δανειακής Επιβάρυνσης} = \frac{\text{Σύνολο Υποχρεώσεων}}{\text{Σύνολο Κεφαλαίων}}$$

Είναι λογικό ότι όσο μεγαλύτερη τιμή παίρνει ο δείκτης, τόσο περισσότερο η τράπεζα εξαρτάται από εξωτερική χρηματοδότηση<sup>26</sup>

- **Δραστηριότητας**, που εξετάζει την αποτελεσματικότητα της όλης δραστηριότητας της τράπεζας<sup>27</sup>. Στην περίπτωση αυτή μπορεί να χρησιμοποιηθεί ο παρακάτω δείκτης:

$$\text{Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού} = \frac{\text{Έσοδα}}{\text{Σύνολο Ενεργητικού}}$$

Ο δείκτης αυτός φανερώνει τι ποσοστό του ενεργητικού είναι τα έσοδα της τράπεζας κατά τη διάρκεια μιας χρονιάς. Ο δείκτης θα πρέπει να αυξάνεται διαχρονικά, ώστε η χρήση των στοιχείων του ενεργητικού να γίνεται πιο αποτελεσματική και να αποφέρει έσοδα.

- **Αποδοτικότητα**, που φανερώνει σε ποιο βαθμό χρησιμοποιούνται αποδοτικά τα κεφάλαια της επιχείρησης. Ο δείκτης αυτός μπορεί να πάρει διάφορες μορφές, οι σημαντικότερες των οποίων είναι:

$$\text{Δείκτης Καθαρού Περιθωρίου Κέρδους} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Έσοδα}}$$

Ο δείκτης εκτιμά τι ποσοστό των εσόδων απομένουν σαν καθαρά κέρδη στην τράπεζα. Όσο μεγαλύτερες οι τιμές του δείκτη τόσο μεγαλύτερη και η αποδοτικότητα των κεφαλαίων της επιχείρησης.

$$\text{ROE (Return on Equity: Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων)} = \frac{\text{Καθαρά Κέρδη}}{\text{Ίδια Κεφάλαια}}$$

Ο δείκτης μετράει κατά πόσο τα Ίδια Κεφάλαια της τράπεζας μπορούν να δημιουργήσουν κέρδη.

*Ανάλυση αριθμοδεικτών των 4 μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζών*

<sup>26</sup> Λαζαρίδης, Γ. Τ., Παπαδόπουλος, Δ. Λ., 2001

<sup>27</sup> Αδαμίδης, Α., 2008, *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Εκδόσεις University Studio Press

### 6.3.1 Παρουσίαση αριθμοδεικτών Εθνικής Τράπεζας της Ελλάδος

Με βάση τα παραπάνω σχετικά με τους αριθμοδείκτες, αυτοί για την Εθνική Τράπεζα και για την περίοδο 2008-2013 έχουν ως εξής:

Αριθμοδείκτες	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΤΡΗΤΩΝ	0,024	0,023	0,053	0,018	0,016	0,026
<b>ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ</b>						
ΚΥΚΛΟΦ.ΤΑΧΥΤ.ΕΝΕΡΓ.	0,028	0,029	0,022	0,026	0,011	0,022
<b>ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>						
ΔΑΝ.ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ	92,32%	90,98%	90,88%	101,22%	104,87%	92,42%
<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ</b>						
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	20,41%	8,53%	-53,14%	-469,65%	-324,89%	34,35%
ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΚ	7,47%	2,74%	-12,78%	1016,83%	71,88%	10,07%

#### Σχόλια για τους αριθμοδείκτες της Εθνικής Τράπεζας

**Ο δείκτης μετρητών** της τράπεζας είναι πολύ χαμηλός διαχρονικά, κάτι που φανερώνει χαμηλή ρευστότητα. Ο δείκτης δεν ξεπέρασε την τελευταία εξαετία το 0,053 και με βάση ότι το άριστο επίπεδο είναι το 1, γίνεται αντιληπτό ότι ο δείκτης είναι εξαιρετικά χαμηλός.

**Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού**, που εκτιμά το ποσοστό των εσόδων που προέρχονται από εκμετάλλευση στοιχείων του ενεργητικού, παρουσιάζει μια διαχρονική χαμηλή σταθερότητα η οποία φανερώνει ότι μόνο ένα ποσοστό της τάξης του 2% των εσόδων προέρχονται από την εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού.

**Ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης/ διάρθρωσης των κεφαλαίων** δείχνει τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων αποτελούν οι υποχρεώσεις της επιχείρησης. Για τα χρόνια 2011-2012 είναι φανερό ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης ήταν μεγαλύτερες από το σύνολο των κεφαλαίων που διέθετε (ίδιων και ξένων) ενώ το 2013 ο δείκτης αυτός επέστρεψε στα προ κρίσης επίπεδα.

**Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων** της Εθνικής δείχνει ότι διαχρονικά είναι χαμηλή. Τα έτη 2011 και 2012 δε θα πρέπει να παραπλανούν καθότι τις χρονιές εκείνες η τράπεζα είχε σημαντικές ζημιές και τα ίδια κεφάλαιά της ήταν αρνητικά.

### 6.3.2 Παρουσίαση αριθμοδεικτών της Alpha Bank

Με βάση τα παραπάνω σχετικά με τους αριθμοδείκτες, αυτοί για την Alpha Bank και για την περίοδο 2008-2013 έχουν ως εξής:

Αριθμοδείκτες	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>						
<i>ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΤΡΗΤΩΝ</i>	0,026	0,021	0,044	0,021	0,015	0,015
<b>ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ</b>						
<i>ΚΥΚΛΟΦ.ΤΑΧΥΤ.ΕΝΕΡΓ.</i>	0,026	0,030	0,026	0,031	0,015	0,021
<b>ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ</b>						
<i>ΔΑΝ.ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ</i>	96,45%	92,96%	93,05%	98,93%	100,80%	89,51%
<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ</b>						
<i>ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ</i>	6,88%	22,35%	-17,25%	-219,32%	-122,96%	219,26%
<i>ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΚ</i>	5,06%	9,39%	-6,47%	-634,52%	230,30%	44,16%

#### Σχόλια για τους αριθμοδείκτες της Alpha Bank

**Ο δείκτης μετρητών** της τράπεζας είναι πολύ χαμηλός διαχρονικά, κάτι που φανερώνει χαμηλή ρευστότητα. Ο δείκτης δεν ξεπέρασε την τελευταία εξαετία το 0,044 και με βάση ότι το άριστο επίπεδο είναι το 1, γίνεται αντιληπτό ότι ο δείκτης είναι εξαιρετικά χαμηλός.

**Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού**, που εκτιμά το ποσοστό των εσόδων που προέρχονται από εκμετάλλευση στοιχείων του ενεργητικού, παρουσιάζει μια διαχρονική χαμηλή σταθερότητα η οποία φανερώνει ότι μόνο ένα ποσοστό της τάξης του 2%-3% των εσόδων προέρχονται από την εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού.

**Ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης/ διάρθρωσης των κεφαλαίων** δείχνει τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων αποτελούν οι υποχρεώσεις της επιχείρησης. Για τη χρονιά 2012 είναι φανερό ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης ήταν οριακά μεγαλύτερες από το σύνολο των κεφαλαίων που διέθετε (ίδιων και ξένων) ενώ το 2013 ο δείκτης αυτός επέστρεψε και χαμηλότερα από τα προ κρίσης επίπεδα.

**Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων** της Alpha δείχνει ότι διαχρονικά είναι χαμηλή. Το έτος 2012 δε θα πρέπει να παραπλανά καθότι τη χρονιά εκείνη η τράπεζα είχε σημαντικές

ζημιές και τα ίδια κεφάλαιά της ήταν αρνητικά. Το 2013 ήταν η καλύτερη χρονιά από άποψης απόδοσης των ΙΚ στην εξεταζόμενη εξαετία.

### 6.3.3 Παρουσίαση αριθμοδεικτών της Τράπεζας Πειραιώς

Με βάση τα παραπάνω σχετικά με τους αριθμοδείκτες, αυτοί για την και για την περίοδο 2008-2013 έχουν ως εξής:

Αριθμοδείκτες	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΤΡΗΤΩΝ	0,050	0,036	0,030	0,036	0,034	0,023
<b>ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ</b>						
ΚΥΚΛΟΦ.ΤΑΧΥΤ.ΕΝΕΡΓ.	1,87%	2,07%	1,75%	1,70%	2,35%	6,11%
<b>ΔΙΑΡΘΡΩΣΗΣ ΚΕΦ.</b>						
	94,77%	93,38%	94,28%	104,70%	104,35%	90,36%
<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ</b>						
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	-5,41%	14,52%	-29,02%	-825,02%	-45,77%	48,87%
ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΚ	-1,93%	4,55%	-8,90%	299,03%	24,72%	30,96%

#### Σχόλια για τους αριθμοδείκτες της Πειραιώς

**Ο δείκτης μετρητών** της τράπεζας είναι πολύ χαμηλός διαχρονικά, κάτι που φανερώνει χαμηλή ρευστότητα. Ο δείκτης δεν ξεπέρασε την τελευταία εξαετία το 0,05 και με βάση ότι το άριστο επίπεδο είναι το 1, γίνεται αντιληπτό ότι ο δείκτης είναι εξαιρετικά χαμηλός.

**Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού**, που εκτιμά το ποσοστό των εσόδων που προέρχονται από εκμετάλλευση στοιχείων του ενεργητικού, παρουσιάζει μια διαχρονική χαμηλή σταθερότητα η οποία φανερώνει ότι μόνο ένα ποσοστό της τάξης του 2%-3% των εσόδων προέρχονται από την εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού. Κάπως καλύτερη είναι η εικόνα της τράπεζας το 2013. Αυτό υποδηλώνει ότι διαχρονικά η τράπεζα είναι σε θέση να χρησιμοποιήσει αποτελεσματικά τα στοιχεία του Ενεργητικού για τη δημιουργία εσόδων, τάση που δεν παρατηρείται στις προηγούμενες τράπεζες.

**Ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης/ διάρθρωσης των κεφαλαίων** δείχνει τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων αποτελούν οι υποχρεώσεις της επιχείρησης. Για τη χρονιά 2011-2012 είναι φανερό ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης ήταν οριακά μεγαλύτερες από το σύνολο των κεφαλαίων που διέθετε (ίδιων και ξένων) ενώ το 2013 ο δείκτης αυτός επέστρεψε και χαμηλότερα από τα προ κρίσης επίπεδα.

**Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων** της Πειραιώς δείχνει ότι διαχρονικά είναι χαμηλή. Το έτος 2011 δε θα πρέπει να παραπλανά καθότι τη χρονιά εκείνη η τράπεζα είχε σημαντικές ζημιές και τα ίδια κεφάλαιά της ήταν αρνητικά. Το 2012-2013 ήταν η καλύτερη χρονιά από άποψης απόδοσης των ΙΚ στην εξεταζόμενη εξαετία.

#### 6.3.4 Παρουσίαση αριθμοδεικτών της Eurobank

Με βάση τα παραπάνω σχετικά με τους αριθμοδείκτες, αυτοί για την και για την περίοδο 2008-2013 έχουν ως εξής:

Αριθμοδείκτες	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<b>ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ</b>						
ΔΕΙΚΤΗΣ ΜΕΤΡΗΤΩΝ	0,027	0,017	0,025	0,024	0,014	0,009
<b>ΔΡΑΣΤΗΡΙΟΤΗΤΑΣ</b>						
ΚΥΚΛΟΦ.ΤΑΧΥΤ.ΕΝΕΡΓ.	2,02%	1,74%	1,90%	1,76%	1,80%	1,13%
<b>ΔΑΝ.ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ</b>						
ΔΑΝ.ΕΠΙΒΑΡΥΝΣΗ	95,81%	94,51%	94,34%	100,01%	102,13%	94,34%
<b>ΑΠΟΔΟΤΙΚΟΤΗΤΑΣ</b>						
ΚΑΘΑΡΟ ΠΕΡΙΘΩΡΙΟ ΚΕΡΔΟΥΣ	-8,07%	7,04%	-4,83%	-387,59%	-124,82%	-126,51%
ΑΠΟΔΟΣΗ ΙΚ	-3,90%	2,22%	-1,62%	51550,00%	105,47%	-25,16%

#### Σχόλια για τους αριθμοδείκτες της Eurobank

**Ο δείκτης μετρητών** της τράπεζας είναι πολύ χαμηλός διαχρονικά, κάτι που φανερώνει χαμηλή ρευστότητα. Ο δείκτης δεν ξεπέρασε την τελευταία εξαετία το 0,05 και με βάση ότι το άριστο επίπεδο είναι το 1, γίνεται αντιληπτό ότι ο δείκτης είναι εξαιρετικά χαμηλός.

**Ο δείκτης της κυκλοφοριακής ταχύτητας του ενεργητικού**, που εκτιμά το ποσοστό των εσόδων που προέρχονται από εκμετάλλευση στοιχείων του ενεργητικού, παρουσιάζει μια διαχρονική χαμηλή σταθερότητα η οποία φανερώνει ότι μόνο ένα ποσοστό της τάξης

του 2% των εσόδων προέρχονται από την εκμετάλλευση των στοιχείων του ενεργητικού. Οι υψηλότερες τιμές του δείκτη εμφανίζονται τα έτη πριν την ύφεση, ενώ το 2013 έχει την χαμηλότερη τιμή. Αυτό υποδηλώνει αδυναμία της τράπεζας να χρησιμοποιήσει αποτελεσματικά τα στοιχεία του Ενεργητικού για τη δημιουργία εσόδων και μάλιστα σε μεγαλύτερο βαθμό από ότι οι δύο προηγούμενες τράπεζες.

**Ο δείκτης της δανειακής επιβάρυνσης/ διάρθρωσης των κεφαλαίων** δείχνει τι ποσοστό των συνολικών κεφαλαίων αποτελούν οι υποχρεώσεις της επιχείρησης. Για τη χρονιά 2011-2012 είναι φανερό ότι οι υποχρεώσεις της επιχείρησης ήταν οριακά μεγαλύτερες από το σύνολο των κεφαλαίων που διέθετε (ίδιων και ξένων) ενώ το 2013 ο δείκτης αυτός επέστρεψε και χαμηλότερα από τα προ κρίσης επίπεδα.

**Η απόδοση των ιδίων κεφαλαίων** της Πειραιώς δείχνει ότι διαχρονικά είναι χαμηλή. Τα έτη 2011-12 δε θα πρέπει να παραπλανούν καθότι τις χρονιές εκείνες η τράπεζα είχε σημαντικές ζημιές και τα ίδια κεφάλαιά της ήταν αρνητικά.

## 6.4 Συμπεράσματα της έρευνας

Στην παρούσα μελέτη αναλύθηκαν τα βασικά χρηματοοικονομικά μεγέθη και οι αντίστοιχοι σημαντικοί αριθμοδείκτες για τις τέσσερις μεγαλύτερες ελληνικές τράπεζες, την Εθνική Τράπεζα, την Alpha Bank, Eurobank, την Τράπεζα Πειραιώς. Η μελέτη πραγματοποιήθηκε την περίοδο 2008-2013. Τα αποτελέσματα της έρευνας είναι τα εξής:

- **Πάγια:** για την Εθνική Τράπεζα, την Alpha Bank, Eurobank η αξία των παγίων μειώθηκε αρκετά σε σχέση με την περίοδο πριν την κρίση. Η τάση αυτή προφανώς υποδηλώνει την στρατηγική πώλησης ακίνητης περιουσίας σε μια προσπάθεια εξεύρεσης ρευστών διαθέσιμων και απόκτησης ρευστότητας. Η Τράπεζα Πειραιώς δεν ακολουθεί την ίδια πορεία στα πάγια, η αξία των οποίων είναι μεν σταθερή ως το 2011, αλλά έκτοτε αυξάνεται ως το 2013.
- **Απαιτήσεις:** για όλες τις τράπεζες εκτός της Πειραιώς, οι απαιτήσεις την περίοδο αυτή ήταν διαχρονικά μειωμένες, δείχνοντας ότι η δραστηριότητά τους περιορίστηκε λόγω ύφεσης. Η Πειραιώς όμως αποτελεί εξαίρεση, με τις απαιτήσεις να αυξάνονται διαχρονικά.
- **Ταμείο:** για όλες τις τράπεζες εκτός της Πειραιώς, παρατηρούμε αυξομειώσεις κατά τη διάρκεια της υπό μελέτη εξαετίας, με την ύφεση να περιορίζει την ρευστότητα. Η Πειραιώς εμφάνισε μικρή πτώση της αξίας του ταμείου στα έτη που η ύφεση έγινε αισθητή στη χώρα, όμως από το 2012 η αξία αυτή αυξήθηκε.

- **Ίδια Κεφάλαια:** για την Εθνική, την Eurobank και την Πειραιώς, τα Ίδια Κεφάλαια αυξάνονται από το 2008 ως το 2009, ενώ εμφάνισαν πολύ μεγάλη πτώση το από το 2010 ως το 2011, με αποτέλεσμα να γίνουν αρνητικά το 2011 και 2012. Παρόμοια τάση ακολούθησαν και τα Ίδια Κεφάλαια της Alpha Bank τα οποία όμως έγιναν αρνητικά μόνο το 2012.
- **Υποχρεώσεις:** για την Εθνική το σύνολο βραχυπρόθεσμων και μακροπρόθεσμων υποχρεώσεων αυξάνεται ως 2011 ενώ μετά μειώνεται. Αντίθετη πορεία ακολουθούν οι υποχρεώσεις της Alpha Bank και της Eurobank, ενώ οι υποχρεώσεις της Πειραιώς διατηρούν πιο σταθερή διαχρονικά πορεία.
- **Καθαρά Κέρδη μετά φόρου:** Η Τράπεζα Πειραιώς, η Alpha Bank και η Εθνική παρουσιάζουν ζημίες το 2010, 2011 και 2012 ενώ το 2013 επανέρχονται σε φάση κερδοφορίας. Η Eurobank εμφανίζει ζημίες από το 2010 που η ύφεση έγινε εμφανής και έκτοτε δεν επανήλθε σε φάση κερδών.

Η ανάλυση των αριθμοδεικτών έδειξε τα εξής:

- **Δείκτης μετρητών:** για όλες τις τράπεζες η ταμειακή ρευστότητα δεν είναι καθόλου ικανοποιητική, αν και για την Πειραιώς η πορεία του δείκτη είναι πιο σταθερή διαχρονικά και η εμφάνιση της ύφεσης δεν φαίνεται να την μεταβάλλει.
- **Δείκτης Κυκλοφοριακής Ταχύτητας Ενεργητικού:** για όλες τις τράπεζες η αποτελεσματικότητα των στοιχείων του Ενεργητικού για τη δημιουργία εσόδων είναι χαμηλή διαχρονικά. Εξάιρεση αποτελεί η Πειραιώς για την οποία οι υψηλότερες τιμές του δείκτη εμφανίζονται όμως μετά το 2011. Αυτό υποδηλώνει ότι διαχρονικά η τράπεζα είναι σε θέση να χρησιμοποιήσει αποτελεσματικότερα τα στοιχεία του Ενεργητικού για τη δημιουργία εσόδων από τις λοιπές τράπεζες.
- **Δανειακή Επιβάρυνση:** για όλες τις τράπεζες τα ξένα κεφάλαια αποτελούν το μεγαλύτερο τμήμα της χρηματοδότησης τους, ενώ λόγω ύφεσης η λήψη ξένων κεφαλαίων αυξήθηκε. Η Alpha Bank κατάφερε παρόλα αυτά να μην ξεπεράσει τα έτη αυτά τη λήψη δανείων πάνω από το 100% των κεφαλαίων.
- **Απόδοση Ιδίων Κεφαλαίων:** παρόμοια τάση ακολουθεί και ο εν λόγω δείκτης, με την Απόδοση των ΙΚ να επηρεάζεται τόσο από ζημίες όσο και από αρνητικά Ίδια Κεφάλαια. Συνεπώς οι τράπεζες εμφανίζουν αδυναμία των ΙΚ να συμβάλουν δημιουργία κερδών.

Τα παραπάνω συμπεράσματα δείχνουν ότι η εικόνα των τραπεζών έχει επηρεαστεί σημαντικά από την εμφάνιση της ύφεσης. Το τραπεζικό σύστημα υπέστη σημαντικές



απώλειες, καθώς η ρευστότητα, η δραστηριότητα και η κερδοφορία άρχισε να περιορίζεται αισθητά.

Η επιβολή σκληρών μέτρων στις τράπεζες και η είσοδός τους στο PSI οδήγησε όλες τις υπό μελέτη τράπεζες να αυξήσουν σημαντικά την λήψη ξένης χρηματοδότησης μετά το 2010, με αποτέλεσμα κάποιες να αναγκαστούν να ξεπεράσουν ακόμη και το σύνολο της αξίας των κεφαλαίων τους.

Από την μελέτη που εκπονήθηκε, μπορεί να ειπωθεί ότι η Τράπεζα Πειραιώς φαίνεται να βρίσκεται σε καλύτερη θέση από τις υπόλοιπες τράπεζες.

## Κεφάλαιο 7<sup>ο</sup>

### Συμπεράσματα για το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα

Ο χάρτης του ελληνικού τραπεζικού συστήματος μέσα σε λίγα χρόνια έχει αλλάξει τελείως. Πολλές τράπεζες έχουν αναστείλει τη λειτουργία τους, έχουν συγχωνευθεί ή εξαγοραστεί από άλλες ισχυρότερες, και οι υπάρχουσες τέσσερις μεγάλες και συστημικές τράπεζες χρειάστηκαν αρκετά δις ευρώ ώστε να ανακεφαλαιοποιηθούν και να συνεχίσουν τη λειτουργία τους. Η ανακεφαλαιοποίησή τους έγινε μέσω του Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ), και μέσω της «προϊκάς» 50 δις ευρώ που αυτό απέκτησε από το τελευταίο δάνειο προς τη χώρα μας. Σήμερα το ΤΧΣ είναι ο βασικός μέτοχος των τεσσάρων συστημικών τραπεζών και έχει την υποχρέωση να πουλήσει εντός πενταετίας τα μερίδιά του στους ιδιώτες επενδυτές.

Μετά την αναδιάρθρωση, όπως αναφέρει και η ΕΚΤ στην ετήσια έκθεση για τη δομή του πιστωτικού συστήματος, στην Ελλάδα οι πέντε μεγαλύτερες τράπεζες με βάση τα στοιχεία του 2013, ελέγχουν το 95% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος, κατατάσσοντας τη χώρα μας πρώτη στη σχετική κατάταξη και σε απόσταση από αγορές, όπως η Πορτογαλία, όπου το αντίστοιχο ποσοστό είναι 70%, η Ισπανία με 55%, η Γαλλία με 45%, η Ιταλία με 40% και η Γερμανία με 30%. Να σημειωθεί ότι στα στοιχεία του 2013 δεν περιλαμβάνεται η εξαγορά του χαρτοφυλακίου λιανικής τραπεζικής της Citibank από την Alpha Bank, που πραγματοποιήθηκε εντός του 2014, ούτε επίσης η απορρόφηση της Geniki Bank από την Τράπεζα Πειραιώς, εξελίξεις που διευρύνουν περαιτέρω το μερίδιο των τεσσάρων ουσιαστικά τραπεζών<sup>28</sup>.

Ωστόσο, παρά το γεγονός ότι το τραπεζικό σύστημα σήμερα είναι σε υγιέστερη βάση από την αρχή της κρίσης, οι κίνδυνοι κάθε άλλο παρά έχουν εξαλειφθεί. Και αυτό γιατί η χώρα βρίσκεται σε ένα εξαιρετικά δύσκολο σημείο καμπής, με τη στρόφιγγα των αγορών και κατά συνέπεια τη ρευστότητα της οικονομίας να έχει στερέψει δραματικά και την εμπιστοσύνη των επενδυτών, καταθετών και αποταμιευτών να έχει κλονιστεί. Τα μεγάλα μακροοικονομικά προβλήματα στη χώρα παραμένουν (υψηλό και υπερβολικά αμφίβολο ως προς τη βιωσιμότητά του χρέος, υψηλή ανεργία, μεγάλη φοροδιαφυγή και

---

<sup>28</sup> Εφημερίδα «Καθημερινή», 14/10/2014

ανισοκατανομή των βαρών στους ήδη υπερφορολογημένους μικρομεσαίους, αντιπαραγωγικός και σπάταλος δημόσιος τομέας, κτλ), και η κατάσταση αυτή που λιμνάζει εδώ και αρκετό καιρό δε βοηθά την οικονομία να πάρει μπροστά.

Συγκεκριμένα, μεγάλο ποσοστό των δανείων παραμένει μη εξυπηρετούμενο, και αυτό αποτελεί μεγάλη διαρροή ρευστότητας για τις τράπεζες. Ταυτόχρονα η έλλειψη εμπιστοσύνης οδηγεί μεγάλο όγκο καταθέσεων του αποταμιευτικού κοινού έξω από τα ταμεία των τραπεζών, ενώ το αρνητικό παζλ έρχεται να συμπληρώσει και η αδυναμία πρόσβασης των εγχώριων τραπεζών στις διεθνείς αγορές χρήματος. Οι προοπτικές λοιπόν για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα είναι αρνητικές, αντανακλώντας κυρίως την οξεία επιδείνωση των συνθηκών χρηματοδότησης και ρευστότητας. Αυτό αναφέρει και νέα ανάλυση του οίκου αξιολόγησης Moody's, στην οποία επισημαίνει ότι οι πιέσεις είναι απίθανο να περιοριστούν κατά τους επόμενους 12-18 μήνες, ενώ υπάρχει μεγάλη πιθανότητα επιβολής ελέγχων στην κίνηση κεφαλαίων.

Στην πρόσφατη ανάλυσή της με τίτλο «Προοπτικές τραπεζικού συστήματος: Ελλάδα», ο οίκος διαπιστώνει σημαντικές εκροές καταθέσεων, άνω των 30 δισ. ευρώ από το Δεκέμβριο του 2014 στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, ενώ ιδιαίτερα μεγάλη είναι η αύξηση της εξάρτησης των τραπεζών από τη χρηματοδότηση της κεντρικής τράπεζας. Κατά την άποψή της, οι τράπεζες είναι πιθανό να παραμείνουν σε μεγάλο βαθμό εξαρτημένες από τη χρηματοδότηση της κεντρικής τράπεζας, ενώ η συνεχής αβεβαιότητα σχετικά με το πρόγραμμα στήριξης της χώρας θα συνεχίσει να πλήττει την εμπιστοσύνη των καταθετών, μεταβλητή που θεωρείται ιδιαίτερα σημαντική στην πορεία της ανάκαμψης των ελληνικών τραπεζών.

Επίσης, οι ελληνικές τράπεζες δεν έχουν πρόσβαση στην διατραπεζική αγορά repo, καθώς οι ξένες τράπεζες προσπαθούν να ελαχιστοποιήσουν την έκθεσή τους στην Ελλάδα.

Η κλιμάκωση της αβεβαιότητας στην Ελλάδα, σε συνδυασμό με την αύξηση των χρηματοδοτικών αναγκών της κυβέρνησης, έχει επηρεάσει αρνητικά την οικονομική δραστηριότητα στη χώρα. Υπό αυτό το πρίσμα, η Moody's εκτιμά πλέον ότι ρυθμός ανάπτυξης το 2015 είναι στο 0,5% και στο 1,5% το 2016<sup>29</sup>.

Από την άλλη πλευρά η ΕΚΤ με συντονισμένες κινήσεις προσπαθεί ώστε οι ελληνικές τράπεζες να εξασφαλίζουν μέσω ELA την απαραίτητη ρευστότητα, και για το

---

<sup>29</sup> Εφημερίδα «Ναυτεμπορική», 20/5/2015

λόγο αυτό αυξάνουν συνεχώς το όριο χρηματοδότησης και μάλιστα χωρίς αντίστοιχο «κούρεμα» των αποδεκτών ως ενέχυρων ελληνικών ομολόγων.

Στήριξη στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα έδωσε για μια ακόμη φορά η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα στις 19/5/2015, αυξάνοντας το όριο του ELA κατά 1,1 δισ. ευρώ, στα 80 δισ. ευρώ, ενώ δεν προχώρησε σε επιπλέον «κούρεμα» στα ελληνικά ομόλογα που προσφέρουν ως εγγυήσεις οι ελληνικές τράπεζες στην ΕΚΤ για άντληση ρευστότητας. Το περιθώριο που έχει μείνει, σύμφωνα με τελευταίες πληροφορίες, από τη μη χρήση της ρευστότητας είναι μόλις 3,5 δισ. ευρώ. Με βάση τα στοιχεία της ΕΚΤ και της ΤτΕ, οι εγχώριες τράπεζες έχουν, αυτήν τη στιγμή, κατατεθειμένα ενέχυρα στο ευρωσύστημα, ονομαστικής αξίας περίπου 177 δισ. ευρώ.

Τώρα σε ό,τι αφορά τα άλλα δύο θέματα, που έχουν να κάνουν με την αύξηση του ορίων στα έντοκα και με την επαναφορά του waiver, η ΕΚΤ τηρεί στάση αναμονής. Η θετική απάντηση από την Κεντρική Τράπεζα στα δύο πάγια ελληνικά αιτήματα θα έρθει όταν υπάρξει απόφαση στο Eurogroup, όπως αναφέρουν τραπεζικά στελέχη.

Με πρόσφατη απόφασή της στις 19/5/2015, η ΕΚΤ δεν αύξησε το όριο στα έντοκα. Αυτό σημαίνει ότι το όριο έκδοσης εντόκων παραμένει στα 15 δισ. ευρώ για την Ελλάδα (όπως ήταν η απόφαση με βάση το πρώτο Μνημόνιο, και στη συνέχεια τον Αύγουστο του 2012 το όριο αυτό «άνοιξε» στα 18 δισ. ευρώ, με απόφαση Eurogroup εκείνης της περιόδου). Να σημειωθεί ότι αν υπάρξει αύξηση του ορίου έκδοσης εντόκων τις προσεχείς εβδομάδες, θα είναι της τάξης των 3-3,5 δισ. ευρώ, δηλαδή θα αυξηθεί στα 18-18,5 δισ. ευρώ.

Το άλλο πάγιο αίτημα αφορά την επαναφορά του waiver, δηλαδή της δυνατότητας να καταθέτουν οι ελληνικές τράπεζες ως ενέχυρα ομόλογα του ελληνικού δημοσίου στην ΕΚΤ, με στόχο τον απευθείας δανεισμό. Όμως η επαναφορά και το άνοιγμα της στρόφιγγας από την ΕΚΤ θα γίνει όταν υπάρξουν σαφείς ενδείξεις υλοποίησης του προγράμματος. Επίσης την ίδια ημέρα ολοκληρώθηκε και ο διήμερος έλεγχος των συστημικών τραπεζών από τους ελεγκτές του Ενιαίου Μηχανισμού Εποπτείας (SSM) της ΕΚΤ, οι οποίοι αποτίμησαν την κατάσταση κεφαλαίων και ρευστότητας των τραπεζών καθώς και την πορεία των οικονομικών αποτελεσμάτων α' τριμήνου. Είναι γνωστό ότι η ΕΚΤ λαμβάνει ανά εβδομάδα αναλυτικά στοιχεία από τις ελληνικές τράπεζες που αφορούν: τις αναλήψεις, την εξάρτησή τους από τον ELA, τα ενέχυρα που διαθέτουν, την εξέλιξη των κόκκινων δανείων<sup>30</sup>.

---

<sup>30</sup> Εφημερίδα «Έθνος», 19/5/2015

Συμπερασματικά, συνάγεται το συμπέρασμα ότι η κατάσταση σήμερα στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα είναι εξαιρετικά κρίσιμη και το μέλλον του δεν εξαρτάται αποκλειστικά από τις δικές του ενέργειες. Η πορεία και το μέλλον του θα κριθούν από την πορεία των διαπραγματεύσεων της χώρας μας με τους εταίρους και μέσα στο πλαίσιο των αμοιβαίων συμφωνιών που πρέπει να επιτευχθούν. Αν επέλθει συμφωνία, το συντομότερο δυνατό, μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης και της Ελληνικής Κυβέρνησης, το κλίμα θα αντιστραφεί και σταδιακά θα ανακτηθεί η εμπιστοσύνη μεγάλου μέρους των επενδυτών. Έτσι, αργά αλλά σταθερά, θα βελτιωθεί και η ρευστότητα των τραπεζών, το βασικότερο πρόβλημα αυτή τη στιγμή, και θα δημιουργηθούν οι συνθήκες ώστε μέσω αυτής να διαχυθεί χρήμα στην πραγματική οικονομία που θα βοηθήσει την ανάπτυξη.

Επομένως οι αμέσως επόμενοι μήνες, για να μην πούμε ημέρες, θα κρίνουν σε τεράστιο βαθμό το μέλλον του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

1. **Αδαμίδης, Α.**,(2008), Ανάλυση χρηματοοικονομικών καταστάσεων, εκδ. University Studio Press, Αθήνα
2. **Αλεξιάκης, Π.**, (1999), Το Χρηματοπιστωτικό Σύστημα, ΕΑΠ, Πάτρα.
3. **Βαρουφάκης Γ.**, (2011), Κρίσης Λεξιλόγιο, Εκδόσεις Ποταμός.
4. **Κάντζος Κων.**, (1997), Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων, Εκδόσεις Interbooks
5. **Κορλίρας, Π.**,(2006), Νομισματική Θεωρία και Πολιτική, εκδ. Μπένου, Αθήνα
6. **Λαζαρίδης Γ. και Παπαδόπουλος Δ.**(2005), Χρηματοοικονομική Διοίκηση: Βασικές Έννοιες Χρηματοοικονομικής, Χρηματοοικονομικός Σχεδιασμός και Διοίκηση Κεφαλαίου Κίνησης , Θεσσαλονίκη
7. **Παπός, Α.** (2004), Εισαγωγή στη Χρηματοοικονομική Λογιστική: Θεωρητικά και Πρακτικά Θέματα, εκδ. Μπένου, Αθήνα
8. **Σαπουντζόγλου, Γεράσιμος Γ. και Πεντότης Χαράλαμπος Ν.**,(2009), Τραπεζική Οικονομική, εκδ. Μπένου, Αθήνα
9. **Το χρονικό της μεγάλης κρίσης 2008-2013**, Εκδόσεις ΤτΕ, Κέντρο πολιτισμού έρευνας και τεκμηρίωσης

### Ξένη (μεταφρασμένη):

1. Παγκόσμιες Χρηματοπιστωτικές Αγορές, Ian H. Giddy, Εκδόσεις Παπαζήση 1996
2. Βασικές Αρχές της χρηματοοικονομικής Διαχείρισης και Πολιτικής, Fred Weston- Eugene Brigham, Εκδόσεις Παπαζήση 1986

### Ηλεκτρονικές Πηγές

1. <http://www.alpha.gr>
2. <http://www.bankofgreece.gr>
3. <http://www.capital.gr>
4. <http://www.ekathimerini.gr>
5. <http://www.naftemporiki.gr>
6. <http://www.eurobank.gr>

7. <http://www.piraeusbank.gr>
8. <http://www.wikipedia.org>