



ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ

ΤΙΤΛΟΣ ΔΙΑΤΡΙΒΗΣ

Χρηματοπιστωτική Κρίση, αίτια, συνέπειες
και τρόποι αντιμετώπισής της. Πώς επηρέασε
τον Ελληνικό Δημόσιο και Ιδιωτικό τομέα, με
έμφαση στο Τραπεζικό Σύστημα.

ΟΝΟΜΑ ΦΟΙΤΗΤΗ

ΧΑΡΙΑΤΗ ΚΥΡΙΑΚΗ-ΜΑΡΙΝΑ

A.M. 11300789

ΟΝΟΜΑ ΕΠΙΒΛΕΠΟΝΤΟΣ ΚΑΘΗΓΗΤΗ

ΑΛΕΞΑΚΗΣ ΧΡΗΣΤΟΣ

ΜΑΪΟΣ 2016

Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου

Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης

Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών:

Τραπεζική και Χρηματοοικονομική

Μεταπτυχιακή Διατριβή



Χρηματοπιστωτική Κρίση, αίτια, συνέπειες και τρόποι αντιμετώπισής της. Πώς επηρέασε τον Ελληνικό Δημόσιο και Ιδιωτικό Τομέα, με έμφαση στο Τραπεζικό Σύστημα.

**Κυριακή-Μαρίνα Χαριάτη
Α.Μ. 11300789**

**Επιβλέπων Καθηγητής
Χρήστος Αλεξάκης**

Μάιος 2016

Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου

Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης

**Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα Σπουδών: Τραπεζική και
Χρηματοοικονομική**

Μεταπτυχιακή Διατριβή

Χρηματοπιστωτική Κρίση, αίτια, συνέπειες και τρόποι αντιμετώπισής της. Πώς επηρέασε τον Ελληνικό Δημόσιο και Ιδιωτικό Τομέα, με έμφαση στο Τραπεζικό Σύστημα.

**Κυριακή-Μαρίνα Χαριάτη
Α.Μ. 11300789**

**Επιβλέπων Καθηγητής
Χρήστος Αλεξάκης**

Η παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή υποβλήθηκε προς μερική εκπλήρωση των απαιτήσεων για απόκτηση μεταπτυχιακού τίτλου σπουδών στην Τραπεζική και Χρηματοοικονομική από τη Σχολή Οικονομικών Επιστημών και Διοίκησης του Ανοικτού Πανεπιστημίου Κύπρου.

Μάιος 2016

ΛΕΥΚΗ ΣΕΛΙΔΑ

Περίληψη

Από τα τέλη του 2007, η παγκόσμια κοινότητα αντιμετωπίζει μια μεγάλης έντασης χρηματοπιστωτική κρίση, η οποία, εκδηλώθηκε αρχικά στις Ηνωμένες Πολιτείες με επίκεντρο τις τραπεζικές επισφάλειες και ειδικότερα την αδυναμία εξυπηρέτησης των στεγαστικών δανείων. Η χρηματοπιστωτική κρίση επεκτάθηκε ταχύτατα στις αναπτυγμένες χώρες και στη συνέχεια σε ολόκληρο τον κόσμο, με δραματικές επιπτώσεις στο τραπεζικό σύστημα και τις επιχειρήσεις. Η Ελλάδα κατέφυγε σε δανεισμό από το ΔΝΤ, καθώς αποκαλύφθηκε το τεράστιο δημοσιονομικό έλλειμμα οδηγώντας την σε αδυναμία προσφυγής στις διεθνείς αγορές. Η άνοδος της ανεργίας και η άνιση μείωση μισθών επακολούθησαν τις συγχωνεύσεις ή και το κλείσιμο πολλών επιχειρήσεων. Στον τραπεζικό τομέα επιβλήθηκαν αυστηρότερα εποπτικά μέτρα τα οποία διαφαίνονται μέσω των τριών συμφώνων Βασιλείας. Στην Ελλάδα, η κρίση οδήγησε σε νέα δεδομένα για τη χώρα και το τραπεζικό σύστημα. Η κρίση μπορεί να αντιμετωπιστεί με συλλογική προσπάθεια και τις απαραίτητες μεταρρυθμίσεις.

Summary

Since late 2007, the global community has been facing a large-volume financial crisis, which first broke out in the United States focusing on bank bad debts, in particular the inability to service the mortgage loans. The financial crisis has rapidly expanded in the developed countries and then worldwide, with dramatic effects on the banking system and businesses. Greece resorted to borrowing from the IMF, as it has been revealed, the huge budget deficit lead it to its inability to exit to the international markets. The rising unemployment and unequal payments' cut subsequently has driven to mergers or shutdown of many businesses. Stricter supervisory measures,imposed in the banking sector, emerge through the three Basel accords.In Greece, the crisis has led to a new state for the country and the banking system. The crisis can be addressed with collective effort and the necessary reforms.

Ευχαριστίες

Η παρούσα μεταπτυχιακή διατριβή εκπονήθηκε στα πλαίσια του Μεταπτυχιακού Προγράμματος Σπουδών «Τραπεζική και Χρηματοοικονομική» του Ανοικτού Πανεπιστημίου Κύπρου, υπό την επίβλεψη του Καθηγητή Δρ. Αλεξάκη Χρήστου. Θα ήθελα να ευχαριστήσω ιδιαίτερα τον Δρ. Αλεξάκη για την καθοδήγηση και τις πολύτιμες συμβουλές του στην προσπάθειά μου αυτή.

Ευχαριστώ θερμά το Ανοικτό Πανεπιστήμιο Κύπρου που με έκανε δεκτή στο εν λόγω Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα και μου έδωσε τη δυνατότητα να ασχοληθώ με ένα αντικείμενο που ανταποκρίνεται στα επιστημονικά μου ενδιαφέροντα.

Αισθάνομαι ιδιαίτερη ανάγκη να ευχαριστήσω τον Προϊστάμενο και τους συναδέλφους μου από την οικογένεια της Ελληνικής Αστυνομίας, για την κατανόηση και στήριξη στον αγώνα μου αυτόν.

Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω το προσωπικό της βιβλιοθήκης του Τμήματος Οικονομικών Επιστημών του Πανεπιστημίου Αθηνών για τη βοήθειά τους στην εύρεση των σχετικών με τη διατριβή συγγραμμάτων.

Απέραντη ευγνωμοσύνη θα ήθελα να εκφράσω στην οικογένεια και τους φίλους μου που είναι πάντα δίπλα μου σε κάθε μου επιλογή, εμπνυχώνοντάς με να πετύχω τους στόχους μου.

Περιεχόμενα

| | | |
|--------------------------|---|----|
| 1 | Εισαγωγή | 1 |
| 1.1 | Το ιστορικό της κρίσης..... | 1 |
| 1.1.1 | Οι φάσεις της κρίσης..... | 2 |
| 1.2 | Η κρίση στην Ελλάδα..... | 3 |
| 1.2.1 | Οι απαρχές της Ελληνικής κρίσης..... | 3 |
| 2 | Χρηματοπιστωτική Κρίση | 5 |
| 2.1 | Τα αίτια της κρίσης | 5 |
| 2.2 | Συνέπειες | 8 |
| 2.2.1 | Οι συνέπειες για την Ελλάδα..... | 9 |
| 2.3 | Τρόποι αντιμετώπισης | 10 |
| 2.4 | Διεθνές Νομισματικό Ταμείο..... | 12 |
| 3 | Δημόσιος Και Ιδιωτικός Τομέας | 13 |
| 3.1 | Δημόσιο..... | 13 |
| 3.2 | Ιδιωτικός τομέας | 16 |
| 3.3 | Διαφορές δημόσιου και ιδιωτικού τομέα..... | 17 |
| 3.4 | Μακροοικονομική και λειτουργική προσαρμογή..... | 18 |
| 4 | Τραπεζικό Σύστημα | 20 |
| 4.1 | Ορισμός τράπεζας..... | 20 |
| 4.1.1 | Λειτουργίες τραπεζών..... | 21 |
| 4.1.2 | Οικονομική σημασία τραπεζικού τομέα..... | 22 |
| 4.1.3 | Δημόσιο και ιδιωτικό τραπεζικό δίκαιο..... | 23 |
| 4.1.4 | Ο διαμεσολαβητικός ρόλος της τράπεζας..... | 23 |
| 4.2 | Κίνδυνοι τραπεζών..... | 24 |
| 4.2.1 | Η διάρθρωση των τραπεζικών κινδύνων..... | 24 |
| 4.2.2 | Μέθοδοι εκτίμησης τραπεζικών κινδύνων..... | 28 |
| 4.3 | Το ρυθμιστικό πλαίσιο των τραπεζών..... | 31 |
| 4.3.1 | Στόχοι εποπτείας που ασκεί η ΤτΕ..... | 32 |
| 4.3.2 | Περιεχόμενο εποπτικής αρμοδιότητας..... | 32 |
| 4.3.3 | Βασιλεία I..... | 33 |
| 4.3.4 | Βασιλεία II..... | 35 |
| 4.3.5 | Βασιλεία III..... | 36 |
| 5 | Νέα Δεδομένα Για Τις Ελληνικές Τράπεζες | 40 |
| 5.1 | Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας..... | 40 |
| 5.2 | Capital Controls..... | 42 |
| 5.3 | Stress Testing..... | 43 |
| 5.4 | Κόκκινα δάνεια..... | 43 |
| 5.5 | Παράγωγα προϊόντα..... | 44 |
| 6 | Επίλογος | 46 |
| 6.1 | Εν κατακλείδι..... | 46 |
| 6.2 | Έρευνα για τις τιμές των μετοχών των τραπεζών Εθνική, Πειραιώς και AlphaBank..... | 48 |
| Παραρτήματα | | 51 |
| A. | Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος | 51 |
| A.1. | Γράφημα χρηματιστηριακής τιμής μετοχής 5 ετών..... | 51 |
| A.2 | Πίνακας τιμών κλεισίματος μετοχών στο τέλος κάθε έτους..... | 51 |
| B. | Τράπεζα Πειραιώς | 52 |
| B.1. | Γράφημα χρηματιστηριακής τιμής μετοχής 5 ετών..... | 52 |
| B.2 | Πίνακας τιμών κλεισίματος μετοχών στο τέλος κάθε έτους..... | 52 |
| Γ. | AlphaBank | 53 |
| Γ.1. | Γράφημα χρηματιστηριακής τιμής μετοχής 5 ετών..... | 53 |

| | | |
|---------------------|--|-----------|
| Γ.1.1 | Πίνακας τιμών κλεισίματος μετοχών στο τέλος κάθε έτους..... | 53 |
| Δ. | Συγκρίσεις χρηματιστηριακών τιμών μετοχών των 3 τραπεζών..... | 54 |
| Δ.1. | Σύγκριση 5 ετών | 54 |
| Δ.2. | Σύγκριση 16 ετών | 54 |
| Βιβλιογραφία | | 55 |
| Ορολογία | | 58 |

Κεφάλαιο 1

Εισαγωγή

Η βαθιά κρίση που πλήττει όλες τις καπιταλιστικές χώρες, μαζί και την Ελλάδα, είναι από τις μεγαλύτερες στην ιστορία του καπιταλισμού και ίσως αποδειχθεί μεγαλύτερη και από αυτήν του 1929-1931. (Τόλιος, Συλλογικό έργο 2010: 115)

1.1 Το ιστορικό της κρίσης

Οι απαρχές της χρηματοπιστωτικής κρίσης εντοπίζονται στα τέλη του 2006 στις ΗΠΑ, όπου η αύξηση στις καθυστερήσεις εξυπηρέτησης στεγαστικών δανείων είχε αρχίσει να γίνεται αισθητή. Παράλληλα με τις καθυστερήσεις πληρωμών αυξήθηκαν και οι περιπτώσεις όπου οι δανειολήπτες κατέληξαν σε καθεστώς πτώχευσης, ενώ άλλοι για να αποφύγουν τις δυσμενείς συνέπειες, είδαν τα ακίνητά τους να κατάσχονται. Προς τα τέλη του 2007, μια εξαετία συνεχούς οικονομικής μεγέθυνσης (παχιών αγελάδων) φτάνει στο τέλος της καθώς η κάμψη στην αγορά κατοικίας των ΗΠΑ απειλούσε να βάλει τέλος σε μια παρατεταμένη περίοδο αφθονίας του ανεπτυγμένου κόσμου, αλλά και να μειώσει τους ξέφρενους ρυθμούς μεγέθυνσης των αναδυόμενων οικονομιών. Η κάμψη αυτή θα απειλούσε να βυθίσει την παγκόσμια οικονομία στην ύφεση.

Οι επενδυτές κατέστησαν επιφυλακτικοί κατόπιν μελέτης στοιχείων ενεργητικού εκθέσεων τραπεζικών και επενδυτικών κολοσσών στην Αμερικάνικη αγορά κατοικίας. Παράλληλα, η απαξίωση εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών απειλούσε με αλυσιδωτές αντιδράσεις στο διεθνές χρηματοπιστωτικό σύστημα. Κινδύνευαν με ζημιές όχι μόνο οι κάτοχοι τίτλων των ιδρυμάτων αυτών, αλλά και όσοι είχαν συνάψει διμερείς εξωχρηματιστηριακές συναλλαγές (OTC) μαζί τους, καθώς και φορείς που ασφάλιζαν τους επενδυτές στις διεθνείς πιστωτικές αγορές. Κρίση εμπιστοσύνης στα πιστωτικά ιδρύματα με απότομη αύξηση κόστους δανεισμού και κόστους ασφάλισης έναντι πτώχευσης. (Πετράκης 2010: 630)

1.1.1 Οι φάσεις της κρίσης

Στην παρούσα κρίση μπορούμε να διακρίνουμε τρεις φάσεις, οι οποίες ουσιαστικά είναι και τα κύματα μετάδοσης της κρίσης από το σημείο δημιουργίας τους στο περιβάλλον μέσω της παγκοσμιοποίησης.

Πρώτη φάση: Η υπερβολικά πλεονάζουσα ποσότητα χρήματος στις ΗΠΑ, εξαιτίας της μακροχρόνιας πολιτικής των χαμηλών επιτοκίων από την κεντρική τράπεζα αλλά και της πολιτικής της αμερικάνικης κυβέρνησης «κατοικία για όλους», διοχετεύθηκε σε στεγαστικά δάνεια και σε παράγωγα χρηματοπιστωτικά προϊόντα με υποκείμενο προϊόν τα δάνεια σε κατοικίες, προκαλώντας πληθωριστική άνοδο της αξίας της κατοικίας και της επαγγελματικής στέγης. Αυτή η πρώτη φάση της κρίσης χαρακτηρίζεται από τη δημιουργία μιας οικιστικής «φούσκας». Η αμερικάνικη κυβέρνηση επέλεξε να αντιμετωπίσει την κατάσταση επιβάλλοντας επιπρόσθετα οικονομικά μέτρα αντί να αφήσει ελεύθερη την αγορά, εν μέσω κρίσης, να απομακρύνει, όπως γίνεται στις ελεύθερες οικονομίες, την υπερβολική ρευστότητα από το οικονομικό σύστημα.

Δεύτερη φάση: Οι παρεμβάσεις ρευστότητας της κυβέρνησης των ΗΠΑ, λόγω της ηγεμονικής θέσης τους στο παγκόσμιο (ή παγκοσμιοποιημένο) σύστημα, δεν έβλαψαν μόνο την αμερικάνικη οικονομία αλλά και όλο τον κόσμο. Τα αρνητικά αποτελέσματά τους απλώθηκαν παντού και στα ασθενή σημεία του συστήματος δημιούργησαν νέες κρίσεις. Τέτοια αδύνατα σημεία εμφανίζονται και στην Ευρωπαϊκή Ένωση, ιδίως στην ευρωζώνη, λόγω της υπερβολικής τεχνικότητας του συστήματος και ιδίως του νομίσματος, γιατί το ευρώ δεν είναι ένα κοινό νόμισμα το οποίο προήλθε από την ένωση των οικονομιών των κρατών-μελών της ΕΟΚ, αλλά ένα κοινό νόμισμα το οποίο επιβλήθηκε με σκοπό να συνενώσει τις οικονομίες των κρατών-μελών της ΕΟΚ, οι οποίες ήταν και παραμένουν τελείως ανομοιογενείς μεταξύ τους. Η κρίση εκδηλώθηκε με ιδιαίτερη βιαιότητα σε αυτά τα σημεία: από τα αμερικανικά χρηματοπιστωτικά προϊόντα το πρόβλημα μεταφέρθηκε στα ομόλογα των ευρωπαϊκών κρατών, ιδίως αυτών με τις λιγότερο ανταγωνιστικές οικονομίες. Με αυτό τον τρόπο, το τραπεζικό σύστημα, ο βασικός διαμεσολαβητής μεταξύ της χρηματοπιστωτικής και της πραγματικής οικονομίας, πριν ανακάμψει από την κρίση, υπέστη νέα δοκιμασία. Από τον τρόπο μετάδοσης της κρίσης, αυτά τα χρηματοπιστωτικά προϊόντα ονομάστηκαν «τοξικά».

Τρίτη φάση: Η κρατικοποίηση των χρεών του τραπεζικού τομέα και τα πακέτα στήριξης των οικονομιών που εφάρμοσαν τα κράτη σε συνδυασμό με τα μειωμένα έσοδά τους εξαιτίας της ύφεσης οδήγησαν σε έκρηξη τον δημόσιο δανεισμό για σχεδόν όλες τις χώρες. Η Τρίτη φάση της κρίσης αποκαλείται αλλιώς και κρίση (του δημόσιου) χρέους. Η αύξηση των αναγκών δανεισμού των κρατών αύξησε δραματικά τη ζήτηση για κεφάλαια στις διεθνείς χρηματαγορές, τη στιγμή που οι μεγάλες τράπεζες και τα επενδυτικά κεφάλαια, προσπαθώντας να περιορίσουν τους κινδύνους των χαρτοφυλακίων τους, μείωναν την προσφορά χρήματος και απέφευγαν την τοποθέτηση σε μακροχρόνιες επενδύσεις. Η αύξηση της ζήτησης από τη μια πλευρά και η μείωση της προσφοράς από την άλλη αύξησαν το κόστος του χρήματος και την επιλεκτικότητα των διεθνών επενδυτών όσον αφορά το που θα επενδύσουν. Εμφανίστηκε μια τάση προτίμησης ασφαλών επενδύσεων χαμηλού κινδύνου, με αποτέλεσμα χώρες με αδύναμες οικονομίες να δυσκολεύονται να αντλήσουν κεφάλαια και, αν τα έβρισκαν, να πληρώνουν ιδιαίτερα υψηλό επιτόκιο. (Χριστόπουλος & Ντόκας 2012: 386)

1.2 Η κρίση στην Ελλάδα

Η αναγκαία για την Ελλάδα προσαρμογή αφορά σε πολλούς τομείς και δεν περιορίζεται στην τήρηση του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης της Ευρωπαϊκής Ένωσης, η αμφισβήτηση του οποίου από διάφορες πλευρές, σε Ευρωπαϊκό επίπεδο, δεν θα πρέπει να ενθαρρύνει σκέψεις για περαιτέρω δημοσιονομική χαλαρότητα, για την οποία άλλωστε η χώρα δεν έχει άλλα περιθώρια, ενώ έχει επιπλέον αποδείξει ότι δεν είναι σε θέση να αξιοποιεί σε πολιτικές ουσιαστικής ανάπτυξης την όποια δημοσιονομική ευχέρεια αλλά αντιθέτως, σε μια τέτοια περίπτωση επιδίδεται σε πολιτικές αλόγιστης διασπάθισης πόρων, εμβάθυνσης της στρέβλωσης της οικονομίας και της κοινωνίας ή ακόμα και αύξηση της οικονομικής και κοινωνικής ανισότητας με την προνομιακή κατανομή πλούτου. (Αλμπάνης 2005: 133)

1.2.1. Οι απαρχές της Ελληνικής κρίσης

Η εγκληματική κατασπατάληση των σημαντικών κοινοτικών κονδυλίων επί είκοσι πέντε χρόνια, με ταυτόχρονη μάλιστα κατακόρυφη αύξηση του κρατικού δανεισμού για καταναλωτικούς σκοπούς, καθώς και τεράστιων ελλειμμάτων που δημιουργήθηκαν στο διάστημα αυτό, αποτελούν αψευδή μαρτυρία της πραγματικότητας αυτής. Επί είκοσι

πέντε χρόνια, το μεγαλύτερο μέρος, αν όχι το σύνολο, της ελληνικής κοινωνίας διαμόρφωσε τη ζωή, τις συνήθειες και τις προσδοκίες του κατασπαταλώντας τους πόρους αυτούς και αυξάνοντας τα ελλείμματα, δηλαδή υποθηκεύοντας το μέλλον και τις αναπτυξιακές δυνατότητες της χώρας και βυθίζοντάς την στο χρέος, ενώ η ανάπτυξη με γεωμετρικούς ρυθμούς, μέσα από τη διαδικασία αυτή, μιας εντυπωσιακής εγχώριας καταναλωτικής αγοράς δεν συνοδεύθηκε από ανάπτυξη της συνολικής παραγωγής που να στηρίζει εισοδηματικά τις καταναλωτικές προσδοκίες της αγοράς αυτής ούτε από τη δημιουργία απαραίτητων για την κοινωνία και την ανάπτυξη υποδομών στην υγεία, στην παιδεία ή στη λειτουργία του κράτους. (Αλμπάνης 2005: 133)

Με το μεγαλύτερο δημόσιο χρέος και δημοσιονομικό έλλειμμα στην Ευρώπη των είκοσι πέντε –διπλάσιο και τριπλάσιο αντίστοιχα από τον κοινοτικό μέσο όρο- και με δομές που προδιαγράφουν την περαιτέρω αύξηση των δύο αυτών μεγεθών, η Ελλάδα είναι σήμερα μια χώρα που εξαρτάται από τους δανειστές της, τους Θεσμούς, και μπορεί να καταρρεύσει με την ελάχιστη ουσιαστική μεταβολή των όρων εξωτερικού δανεισμού. Η δημοσιονομική εξυγίανση αποτελεί ζήτημα επιβίωσης για τη χώρα και όχι απλά συμβατικών υποχρεώσεων έναντι της Ευρωπαϊκής Ένωσης. (Αλμπάνης 2005: 134)

Επιτακτική εμφανίζεται συνεπώς η ανάγκη εξυγίανσης των δημόσιων οικονομικών και δραστηκής περικοπής των τεράστιων ελλειμμάτων. Το λειτουργικό πρότυπο του δημόσιου τομέα ευθύνεται για τη συσσώρευση δυσεπίλυτων προβλημάτων, που υποσκάπτουν τις οικονομικές προοπτικές. (Προβόπουλος 1985: 76)

Κεφάλαιο 2

Χρηματοπιστωτική Κρίση

Η χρηματοπιστωτική κρίση που βιώνουμε από το 2007 διετέλεσε στο να παγώσει η ρευστότητα και η κινητικότητα των κεφαλαίων παγκοσμίως. Η Ελλάδα έχασε την εμπιστοσύνη των κεφαλαιαγορών και από το 2010 τέθηκε εκτός αυτών.

2.1 Τα αίτια της κρίσης

Τα αίτια της κρίσης είναι πολλά και σύνθετα και μπορούν να αναζητηθούν τόσο στα ιδιαίτερα χαρακτηριστικά και τη λειτουργία των αγορών, όσο και στους μηχανισμούς ελέγχου αυτών. Η κρίση, λοιπόν, μπορεί να αποδοθεί σε παράγοντες και διαδικασίες που αναπτύχθηκαν επί μακρόν στην πιστωτική και στεγαστική αγορά, σε παραλείψεις των εποπτικών αρχών και των κυβερνήσεων, σε συγκεκριμένες πολιτικές επιλογές, στη συμπεριφορά των επενδυτών, αλλά κυρίως στον τρόπο λειτουργίας συγκεκριμένων πιστωτικών οργανισμών, στρεβλώσεις στα συστήματα πιστοδοτήσεων των πιστωτικών οργανισμών, κερδοσκοπική συμπεριφορά, υψηλού κινδύνου στεγαστικά προϊόντα, απορρύθμιση στις αγορές των δομημένων προϊόντων και τιτλοποιήσεων, ανάληψη υπερβολικού κινδύνου, τόσο από ιδιώτες όσο και από επιχειρήσεις, εταιρική ανευθυνότητα εκ μέρους των τραπεζών, ανεπάρκεια εποπτικών ελέγχων, σύγκρουση συμφερόντων.

Οι βασικότεροι παράγοντες που εξέθρεψαν και προκάλεσαν τη χρηματοπιστωτική κρίση και συνιστούν τα βασικά αίτια της κρίσης είναι οι ακόλουθοι:

- Η υπέρμετρη πιστωτική επέκταση και ο μηχανισμός της χρηματοοικονομικής μόχλευσης.
- Η υπερδιόγκωση και η εν συνεχεία κατάρρευση της στεγαστικής αγοράς των ΗΠΑ.

- Τα ενυπόθηκα στεγαστικά δάνεια υψηλού κινδύνου και οι επικίνδυνες πρακτικές δανεισμού (πιστωτικές κάρτες).
- Ο ρόλος των διαμεσολαβουσών εταιριών (brokers) στην αγορά στεγαστικών δανείων.
- Η κερδοσκοπική συμπεριφορά ορισμένων επενδυτών και πιστωτικών οργανισμών.
- Οι πρακτικές της τιτλοποίησης των απαιτήσεων των τραπεζών.
- Η επιτήδευση των σύγχρονων χρηματοοικονομικών προϊόντων.
- Ο ρόλος των εταιριών πιστοληπτικής αξιολόγησης.
- Οι ανεπαρκείς μηχανισμοί της τραπεζικής εποπτείας από τις αρμόδιες αρχές σε συνδυασμό με τις κρατικές πολιτικές.
- Η προσπάθεια αποφυγής των κεφαλαιακών υποχρεώσεων.
- Η έλλειψη διαφάνειας.
- Η σύγκρουση συμφερόντων και οι στρεβλώσεις στις πολιτικές αμοιβών.

(Σαπουντζόγλου & Πεντότης 2009: 500)

Η τιτλοποίηση είναι ένας μηχανισμός μετακίνησης στεγαστικών δανείων από τον ισολογισμό των εμπορικών και αποταμιευτικών τραπεζών στους ισολογισμούς άλλων διαμεσολαβητικών χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Για παράδειγμα, ένα στεγαστικό δάνειο 1.000 ευρώ αντικαθίσταται από τον διαμεσολαβητικό οργανισμό με ισοδύναμο ποσό μετρητών τα οποία χρησιμοποιούνται από την τράπεζα για νέα στεγαστικά δάνεια, που με τη σειρά τους μεταφέρονται στον διαμεσολαβητικό οργανισμό ο οποίος αντικαθιστά το στεγαστικό δάνειο με μετρητά κ.ο.κ. Τα δάνεια που με αυτή τη διαδικασία μεταφέρονται στον διαμεσολαβητικό οργανισμό, χρηματοδοτούνται με ίδια κεφάλαια και έκδοση ιδίων ομολόγων μειωμένης εξασφάλισης.

Με τον παραπάνω τρόπο, οι υποχρεώσεις προς ίδια κεφάλαια βρίσκονται σε επίπεδα 20 προς 1, 30 προς 1, ακόμη και 50 προς 1, σε αντίθεση με τη σχέση υποχρεώσεων προς ίδια κεφάλαια της τάξης 9 προς 1 που έχουν συνήθως οι τραπεζικοί οργανισμοί. Επομένως, ο μηχανισμός της τιτλοποίησης δημιουργεί δύο προβλήματα. Πρώτον, αφαιρεί από τον παραδοσιακό τραπεζίτη, το κίνητρο σωστής αξιολόγησης πιστοληπτικού κινδύνου του δανειολήπτη αφού ο κίνδυνος αυτός μεταφέρεται σε άλλους οργανισμούς. Δεύτερον, οι διαμεσολαβητικοί οργανισμοί που δέχονται τα τιτλοποιημένα δάνεια, τα χρηματοδοτούν με υψηλούς δείκτες υποχρεώσεων προς ίδια

κεφάλαια, εκδίδοντας εταιρικά ομόλογα (Mortgage Backed Securities ή MBS). Τα εταιρικά ομόλογα αγοράζονται κύρια από θεσμικούς επενδυτές, όπως συνταξιοδοτικά και ασφαλιστικά ταμεία, αμοιβαία κεφάλαια, τράπεζες, ασφαλιστικές εταιρίες και κεφάλαια υψηλού κινδύνου (hedge funds). Αγοράζονται όμως κι από ιδιώτες.

Οι επενδυτικές τράπεζες που εξέδωσαν τα εταιρικά ομόλογα μειωμένης εξασφάλισης κατόρθωσαν να πείσουν τις εταιρίες Διαβάθμισης (Bond Rating Agencies) να βαθμολογήσουν πολύ υψηλά (AAA, AA, κλπ) τα ομόλογα που είχαν ως αντίκρισμα τα τιτλοποιημένα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης. Ένας από τους λόγους αυτής της 'λανθασμένης' βαθμολόγησης είναι ο ηθικός κίνδυνος (Moral Hazard), η σχέση εξάρτησης δηλαδή που υπήρχε μεταξύ τους, αφού οι εταιρίες διαβάθμισης πληρώνονται από τις επενδυτικές τράπεζες που είναι οι ανάδοχοι των ομολόγων (βλέπε ταινία *The Big Short*, 2015). Έτσι οι επενδυτές παραπλανήθηκαν ως προς τον κίνδυνο των ομολόγων που αγόρασαν. Επιπλέον, για τη διασφάλισή τους, οι θεσμικοί επενδυτές αγόρασαν συμβόλαια (ή αξιόγραφα) προστασίας έναντι του κινδύνου χρεοκοπίας των ομολόγων (Credit Default Swaps). Δυστυχώς, τα περισσότερα συμβόλαια προστασίας είχαν εκδοθεί κύρια από μια ασφαλιστική εταιρία, την AIG, η οποία δεν ήταν δυνατόν να σηκώσει το βάρος μιας εντεταμένης χρεοκοπίας των ομολόγων, οδηγούμενη και εκείνη σε πιστωτικό αδιέξοδο το Σεπτέμβρη του 2008.

Παρόμοιο πρόβλημα δημιούργησε και το σύστημα αμοιβών στελεχών του χρηματοπιστωτικού τομέα. Η δομή των υπερ-αμοιβών των στελεχών (golden boys) έδινε ιδιαίτερη σημασία στη βραχυπρόθεσμη κερδοφορία σε βάρος της μακροπρόθεσμης εταιρικής κερδοφορίας. Επομένως, τα στελέχη ελάμβαναν υπόψη μόνο τους βραχυπρόθεσμους κινδύνους αδιαφορώντας για τις μακροχρόνιες επιπτώσεις τους στην εταιρία. Αυτό ουσιαστικά έθεσε κίνητρα για αλόγιστη χορήγηση στεγαστικών δανείων, ανεξάρτητα από τον πιστοληπτικό κίνδυνο των δανειοληπτών (NINJA Δάνεια: No-Income, No-Job, No-Assets), καλύπτοντας μάλιστα 100% της αξίας του ακινήτου.

Οι παραπάνω αιτίες βρήκαν γόνιμο έδαφος και στο «απελευθερωμένο» κανονιστικό πλαίσιο. Το 1999, με την κατάργηση του νόμου Glass Steagall, υιοθετήθηκε το δόγμα της αυτορρύθμισης των επενδυτικών τραπεζών. Επιπρόσθετα, υιοθετήθηκε και η μετακίνηση σχετικών δραστηριοτήτων εκτός του ισολογισμού, μειώνοντας την

ικανότητα της αγοράς να αποτιμήσει το μέγεθος του κινδύνου. Τέλος, η διάσωση του Long-Term Capital Management (LTC) το 1998 δημιούργησε προσδοκίες πως η Κεντρική Τράπεζα δε θα άφηνε πιστωτικά ιδρύματα να καταρρεύσουν.

(Καμπόλης & Τραυλός 2009: άρθρο)

2.2 Συνέπειες

Απέναντι στον κίνδυνο κατάρρευσης ο χρηματοπιστωτικός τομέας αναγκάστηκε να αναζητήσει κρατική βοήθεια για να μην οδηγηθεί σε πτώχευση. Η επενδυτική τράπεζα Leehman Brothers πτώχευσε τον Οκτώβριο του 2008. Όταν έγινε εμφανές το μέγεθος του προβλήματος και ο βαθμός επικινδυνότητας για το παγκόσμιο οικονομικό σύστημα, έγινε αντιληπτό πως ήταν απαραίτητη μιας μεγάλης κλίμακας επιχείρηση διάσωσης (bail-out). Το ύψος του αρχικού σχεδίου του Paulson, υπουργού οικονομικών των ΗΠΑ, TARP: Troubled Asset Relief Program, ξεπέρασε τα 700 δις δολάρια το φθινόπωρο του 2008, ενώ αρχές του 2009 ακολούθησε δεύτερος γύρος ενισχύσεων αντιστοίχου μεγέθους από κυβέρνηση Obama. Στην Ελλάδα οι καταθέτες πανικοβλήθηκαν και σχημάτιζαν ουρές για αποταμίευση των καταθέσεών τους (bank panic). Η Ελλάδα κατέφυγε σε δανεισμό από το ΔΝΤ.

Σε διεθνές επίπεδο αποφασίστηκαν επαναλαμβανόμενες μειώσεις επιτοκίων από τις Κεντρικές Τράπεζες με σκοπό τη μείωση του κόστους δανεισμού. Παράλληλα επιτράπηκε σε εκτεταμένο βαθμό η ανταλλαγή (swap) για σύντομο χρονικό διάστημα απαξιωμένων τίτλων του ενεργητικού των τραπεζών με κρατικά χρεόγραφα (εύκολα ρευστοποιήσιμα) των κεντρικών τραπεζών. Η κίνηση αυτή συνέβαλε στην ενίσχυση της ρευστότητας, καθώς οι τίτλοι που αποκτούσαν, μπορούσαν να χρησιμοποιηθούν ως ενέχυρο για δανεισμό στη διατραπεζική αγορά. Σε πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα το δημόσιο απέκτησε συμμετοχή υπό μορφή προνομιούχων μετοχών, ενώ δεν έλειψαν και οι περιπτώσεις όπου με κρατική κεφαλαιακή ενίσχυση ολοκληρώθηκαν εξαγορές προβληματικών τραπεζών από άλλα ιδρύματα.

Παρά τις προσπάθειες αποτροπής της κατάρρευσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η κρίση επηρέασε τις παραγωγικές δομές, τόσο στις ΗΠΑ όσο και στον υπόλοιπο κόσμο. Η μείωση του διατραπεζικού επιτοκίου δε μεταφράστηκε σε χαμηλότερο κόστος δανεισμού προς τις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές, καθώς τα τραπεζικά ιδρύματα προσπαθούσαν να μειώσουν την πιστωτική τους επέκταση και να

βελτιώσουν την εικόνα του ενεργητικού τους. Το υψηλό κόστος δανεισμού προς τον επιχειρηματικό κόσμο μείωσε τη διάθεση ανάληψης επενδυτικού κινδύνου και οδήγησε σε προσπάθειες μείωσης του λειτουργικού κόστους. Οι προσπάθειες αυτές περιλαμβάνουν μειώσεις προσωπικού και άρα υψηλότερα επίπεδα ανεργίας, μειώσεις μισθών, κλείσιμο μικρών καταστημάτων αλυσίδων ή και μεταφορά της έδρας τους σε άλλες χώρες. Η αβεβαιότητα για το εργασιακό μέλλον καθώς και η δυσκολία δανεισμού, οδήγησε σε πτώση της καταναλωτικής ζήτησης. (Πετράκης 2010: 635)

2.2.1 Οι συνέπειες για την Ελλάδα

Οι συνέπειες της κρίσης στην Ελλάδα αντανακλούν τις ιδιαιτερότητες της οικονομίας της.

- Η χρηματοπιστωτική κρίση που ξέσπασε έχει μεγάλες διαστάσεις και αγγίζει το σύνολο των αγορών χρήματος και κεφαλαίου έχοντας ταχεία δυσμενή εξέλιξη. Αντίστοιχα, στην πραγματική οικονομία, ιδιαίτερος είναι ο κίνδυνος από το dominoeffect αναφορικά με τη ρευστότητα τραπεζών και επιχειρήσεων.
- Το τραπεζικό σύστημα διαχειρίζεται βραχυπρόθεσμα την κρίση μέσω της περικοπής των δανείων με απρόβλεπτες συνέπειες για τη ρευστότητα των επιχειρήσεων, επιταχύνοντας τις αρνητικές επιπτώσεις στην πραγματική οικονομία και τελικά οδηγώντας σε ανεπανόρθωτη βλάβη των θεμελίων της οικονομίας.
- Τα δημοσιευμένα οικονομικά στοιχεία των επιχειρήσεων τόσο του δημόσιου όσο και του ιδιωτικού τομέα δεν αντέχουν τον έλεγχο και συνθέτουν μια εικονική πραγματικότητα της οικονομίας. Το παράδοξο είναι ότι, παρόλο που είναι ευρέως γνωστή, όταν αποκαλύπτεται δημιουργείται έντονη ανησυχία και πανικός στην αγορά.
- Η επιλεκτικά σκληρή εισπρακτική συμπεριφορά του δημοσίου και του ΙΚΑ σε συνδυασμό με την αδυναμία πάταξης της φοροδιαφυγής και της εισφοροδιαφυγής για την ικανοποίηση των απαιτήσεών τους, επιδεινώνουν την έλλειψη ρευστότητας.
- Εκκρεμεί εγκληματικά η υποστήριξη της ανάπτυξης, και μάλιστα με ταχείς ρυθμούς, επιχειρήσεων και οικονομίας με ιδιαίτερα χαμηλή ανταγωνιστικότητα και «λιμνάζον» για πολλά χρόνια το αίτημα αναδιάρθρωσης της παραγωγικής βάσης.

- Η οικονομία λειτουργεί στο πλαίσιο εκτεταμένης διαφθοράς, τόσο στον δημόσιο όσο και στον ιδιωτικό τομέα.

(Χριστόπουλος & Ντόκας 2012: 396)

2.3 Τρόποι αντιμετώπισης

Το ελληνικό κράτος μαστίζεται πλέον από υψηλό δημόσιο χρέος λόγω του χρόνιου ελλείμματος του προϋπολογισμού του που εξακολουθεί να διαιωνίζεται και δεν είναι σε θέση να χρηματοδοτήσει. Τα μέτρα λιτότητας αποσκοπούν στις ενίσχυση των κρατικών εσόδων και παράλληλα στη μείωση των κρατικών δαπανών. Το πρώτο πακέτο μέτρων το Μάρτιο του 2010 και η υπογραφή του 1^{ου} Μνημονίου το Μάιο του ίδιου έτους, είχαν στόχο να αποτρέψουν το πάγωμα των μισθών. Άνοιξαν όμως το κουτί της Πανδώρας.

Με την ψήφιση του προϋπολογισμού του 2010 και το λεγόμενο «Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης» (ΠΣΑ), φάνηκε καθαρά ότι η επιδίωξη δεν ήταν η καταπολέμηση των αιτιών της κρίσης, αλλά η υπονόμηση θεμελιωδών δικαιωμάτων των εργαζομένων, κυρίως μισθωτών και συνταξιούχων, με στόχο την εξασφάλιση νέων πηγών συσσώρευσης του χρηματιστικού κεφαλαίου, μέσω περικοπών μισθών, συντάξεων και επιδομάτων. Επιπλέον η διαιώνιση του άδικου και αντι-αναπτυξιακού φορολογικού συστήματος, η αποδιάρθρωση του ασφαλιστικού, η μείωση των κοινωνικών και αναπτυξιακών δαπανών, η διατήρηση του πελατειακού κράτους και της κακοδιαχείρισης των δημοσίων πόρων, η συνέχιση της πολιτικής για την εκποίηση των δημόσιων επιχειρήσεων και περιουσίας, η απουσία προγραμμάτων για τη δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, η εγκατάλειψη αγροτών και μικροεπιχειρήσεων στο έλεος της κρίσης. (Τόλιος, Συλλογικό έργο 2010:123)

Τον Ιούνιο του 2010, στο συμβούλιο των αρχηγών της ΕΕ, αποφασίστηκε η ολοκληρωτική υποταγή λαών και εργαζόμενων της Ευρώπης στις εντολές του διευθυντηρίου των Βρυξελλών. Αντί να βγουν τα αναγκαία συμπεράσματα από τις αρνητικές συνέπειες του Συμφώνου Σταθερότητας, τη λειτουργία της ΕΚΤ κλπ, αποφάσισαν: Πρώτον, έλεγχο και έγκριση εθνικών προϋπολογισμών από τις Βρυξέλλες πριν από τα εθνικά κοινοβούλια. Δεύτερον, αυστηρή επιτήρηση του δημόσιου χρέους και παραμονή του κάτω από 60% του ΑΕΠ. Τρίτον, αυτόματη λήψη διορθωτικών μέτρων σε κάθε χώρα εάν παραβιάζονται οι δημοσιονομικοί στόχοι των τριετών προγραμμάτων σταθεροποίησης. Και τέλος, επιβολή αυστηρών κυρώσεων στους

παραβάτες με αναστολή δικαιώματος ψήφου, περικοπή κονδυλίων και δεν απέκλεισαν τον ενδεχόμενο αποπομπής από την Ευρωζώνη. (Τόλιος, Συλλογικό έργο 2010:122)

Οι ραγδαίες οικονομικές και πολιτικές εξελίξεις, επανέφεραν με βιαιότητα το ζήτημα της «οικονομικής κηδεμονίας» της χώρας στο επίκεντρο της δημόσιας ατζέντας. Η αποκάλυψη της πραγματικής διάστασης του ελληνικού δημόσιου χρέους ώθησε την κυβέρνηση στο ΔΝΤ και την ΕΕ, για τη διάσωση της βαριά τραυματισμένης ελληνικής οικονομίας και ταυτόχρονα στο ντε φάκτο καθορισμό της δημοσιονομικής πολιτικής από τους παραπάνω διεθνείς οργανισμούς. Ακολούθησαν συνεχείς διαπραγματεύσεις με την ΤΡΟΪΚΑ για την εκταμίευση των πακέτων διάσωσης. Η συμφωνία-απόφαση που σύναψε η κυβέρνηση στις Βρυξέλλες στις 27 Οκτωβρίου 2011, το νέο δηλαδή πακέτο διάσωσης, συνοδευόμενο με νέα, αλλά αυστηρότερη και συνεχή εξωτερική επιτήρηση, είχε ως επακόλουθο την παραίτηση του πρωθυπουργού, το σχηματισμό κυβέρνησης Εθνικής Σωτηρίας και την απόφαση για πρόωρες εκλογές.

Πέρα από τις ραγδαίες πολιτικές εξελίξεις, υποκινούμενες κυρίως υπό την απειλή φάσματος μιας ελληνικής χρεοκοπίας και υπό τη ζωτική ανάγκη πολιτικής διαχείρισης της συμφωνίας της 27^{ης} Οκτωβρίου, το ζήτημα της οικονομικής ανεξαρτησίας ή της αυτονομίας της ελληνικής οικονομίας παραμένει κεντρικό και απλώς μεταγγίζεται και στο πολιτικό επίπεδο. Ίσως η μεγαλύτερη αποτυχία του μεταπολιτευτικού συστήματος είναι αυτή ακριβώς η επιστροφή του ζητήματος της οικονομικής ανεξαρτησίας και της εθνικής κυριαρχίας στον πυρήνα του δημοσίου διαλόγου. Για ακόμη μια φορά, όπως είχε συμβεί αρκετές φορές στο παρελθόν, οι φράσεις «απώλεια εθνικής κυριαρχίας», «πολιτική και οικονομική υποτέλεια» και «νέα αποικιοκρατία» απέκτησαν επίκαιρη διάσταση.

Αυτή η επικαιροποίηση του ζητήματος της οικονομικής ανεξαρτησίας και της εθνικής κυριαρχίας σημαίνει, πέρα από την απόδειξη της δημοσιονομικής αποτυχίας των ελληνικών μεταπολιτευτικών κομμάτων, πως η Ελλάδα ως κράτος και ως κοινωνία, δεν κατάφερε να απαντήσει πειστικά και καταφατικά ένα ιστορικό για αυτήν ερώτημα: μπορεί άραγε, το ελληνικό κράτος να καταστεί ανεξάρτητο οικονομικά; (Ρωμαίος 2012: 363)

4.4 Διεθνές Νομισματικό Ταμείο

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (IMF-International Monetary Fund) είναι ένας διεθνής οργανισμός ο οποίος επιβλέπει το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα παρακολουθώντας τις συναλλαγματικές ισοτιμίες και τα ισοζύγια πληρωμών και προσφέροντας οικονομική και τεχνική βοήθεια όταν του ζητηθεί. Τα κεντρικά γραφεία του βρίσκονται στην Ουάσινγκτον των ΗΠΑ. Η βασική αποστολή του ΔΝΤ είναι να παρέχει οικονομική βοήθεια σε χώρες που βρίσκονται σε πολύ δύσκολη οικονομική κατάσταση. Χώρες-μέλη που έχουν πρόβλημα με το ισοζύγιο πληρωμών μπορούν να ζητήσουν δάνεια ή και διαχείριση της εθνικής τους οικονομίας. Σε ανταπόδοση, από τις χώρες αυτές απαιτείται συνήθως να προβούν σε μεταρρυθμίσεις. Αυτές οι μεταρρυθμίσεις συνήθως απαιτούνται γιατί χώρες με σταθερά επιτόκια μπορούν να δημιουργήσουν οικονομικές, νομισματικές και πολιτικές πρακτικές οι οποίες να οδηγήσουν οι ίδιες το σύστημα σε κρίση. Τα προγράμματα που παρέχει έχουν ως στόχο περισσότερο να διασφαλίσουν μελλοντικές οικονομικές κρίσεις παρά να χρηματοδοτήσουν οικονομικές ατασθαλίες. Η οικονομική βοήθεια δίδεται υπό προϋποθέσεις, περιλαμβανόμενων και των Προγραμμάτων Διαρθρωτικής Προσαρμογής, τα οποία οδηγούν σε αύξηση της φτώχειας στις χώρες που δέχονται τη βοήθεια. Οι προϋποθέσεις παρεμποδίζουν την κοινωνική σταθερότητα και επομένως τους δεδηλωμένους στόχους του ΔΝΤ. (Φαρσαρώτας 2009: 537)

Κεφάλαιο 3

Δημόσιος Και Ιδιωτικός Τομέας

Η υλοποίηση του προγράμματος δημοσιονομικής προσαρμογής και διαρθρωτικών αλλαγών δε φαίνεται να έχει αναστρέψει την αρνητική εικόνα για προοπτικές της χώρας στις διεθνείς αγορές. Τα μέτρα λιτότητας που εφαρμόζονται στην Ελλάδα, την οδηγούν σε μια βαθύτατη ύφεση, αν όχι κρίση διαρκείας. Είναι πιθανόν να μην υπάρξει εξισορρόπηση του κρατικού προϋπολογισμού εφόσον τα φορολογικά έσοδα μηδενιστούν. Επιπλέον οι οικονομικές δραστηριότητες του ιδιωτικού και του δημόσιου τομέα αλληλοσυνδέονται σε πολύ μεγάλο βαθμό. Η δημόσια δαπάνη αποτελεί ιδιωτικό έσοδο. Ως εκ τούτου, οι μεγάλες περικοπές στους προϋπολογισμούς του δημοσίου έχουν συμπίεσει ανυπόφορα τον ιδιωτικό τομέα. (Χριστόπουλος & Ντόκας 2012: 399)

3.1 Δημόσιο

Ανατρέχοντας κάποιος την ιστορία της Ελλάδας παρατηρεί ότι η κατάσταση που επικρατεί τη δεκαετία του 1980 ή του 1932, επαναλαμβάνεται με μόνη διαφορά την εναλλαγή προσώπων. Οι τότε χρεοκοπίες ήταν το αποτέλεσμα δημοσιονομικού εκτροχιασμού λόγω πολέμων, εθνικών καταστροφών και εισροής προσφύγων ή εξωγενών κλυδωνισμών όπως η διεθνής κρίση του 1929. Η σημερινή δεινή οικονομική κατάσταση όμως διαφέρει και οφείλεται στους παρακάτω λόγους.

Η κατάρρευση του αναπτυξιακού και κοινωνικού προτύπου της Ελλάδας της μεταπολίτευσης, η οποία επί 35 συναπτά έτη δαπανά ετησίως 5% έως 10% περίπου περισσότερα από ότι παράγει, κυρίως μέσω της αλόγιστης επέκτασης ενός αναποτελεσματικού, ισοπεδωτικού κομματικοκρατούμενου και διαχειριστικά εντόνως ελλειμματικού κράτους. Το διαρκές και μεγάλο έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών οφείλεται σχεδόν εξ ολοκλήρου στο διαρκές, άλλοτε μικρό και άλλοτε μεγάλο, συνήθως όμως μεγάλο, έλλειμμα του δημοσίου τομέα.

Το παράδοξο της κοινωνικής πολιτικής στην Ελλάδα: υψηλές κοινωνικές δαπάνες ως ποσοστό του ΑΕΠ, κοντά στο 25%, όσο περίπου και στην υπόλοιπη Ευρωζώνη, συνυπάρχουν με ένα σχετικά (με την υπόλοιπη Ευρωζώνη) υψηλό ποσοστό φτώχειας, περίπου 20%. Τα αίτια είναι συνοπτικά τα εξής: Σπατάλη της τάξεως των αρκετών δις ευρώ το χρόνο στις κύριες συντάξεις (π.χ. 30.000 συνταξιούχοι ΙΚΑ μη απογραφέντες, υψηλό ποσοστό αναπηρικών συντάξεων, μεγάλη εισφοροδιαφυγή, «ευγενή» ταμεία που χορηγούν υψηλές συντάξεις χωρίς αντίστοιχες εισφορές, αλόγιστη συνταγογράφηση φαρμάκων, κρατικά νοσοκομεία χωρίς διπλογραφικά λογιστικά συστήματα και μηχανοργάνωση, κρατικά περιφερειακά νοσοκομεία που λειτουργούν με πληρότητα κάτω του 50%, υπερτιμολόγηση αναλώσιμων ιατρικών υλικών και συσκευών, έλλειψη συστημάτων ελέγχου, διοίκησης και οργάνωσης, συνδιοίκηση με συνδικάτα, υψηλά ποσοστά κέρδους φαρμακείων.

Η υψηλή παράνομη φοροδιαφυγή, αλλά και η νόμιμη φοροαποφυγή λόγω των ποικίλων εξαιρέσεων, φοροαπαλλαγών χωρίς κοινωνικό περιεχόμενο, λαθρεμπόριο καυσίμων (και λόγω του «διπλού» φόρου), ειδικό καθεστώς ΦΠΑ στα νησιά, καθυστέρηση στην εκδίκαση υποθέσεων φοροδιαφυγής και τελικά έλλειψη επαρκούς πολιτικής βούλησης για την πάταξη του φαινομένου, συνδράμουν σημαντικά στη διαιώνιση του κρατικού ελλείμματος.

Οι υψηλές αμυντικές δαπάνες, λόγω του περιβάλλοντος ασφαλείας, αλλά και η έλλειψη συντονισμού –διακλαδικότητα- μεταξύ των τριών Όπλων, καθώς και η απουσία μεταρρυθμίσεων στην οργάνωση και λειτουργία των ενόπλων δυνάμεων, αυξάνουν σημαντικά το κρατικό έλλειμμα.

Η αναποτελεσματική διαχείριση πληθώρας δημοσίων επιχειρήσεων και οργανισμών (ΔΕΚΟ), στις οποίες το Δημόσιο χορηγούσε αφειδώς κρατικές εγγυήσεις οι οποίες συνήθως κατέπιπταν αυξάνοντας το δημόσιο χρέος. Επίσης, αναποτελεσματική διαχείριση υφίστανται και εκατοντάδες δήμοι, κοινότητες και δημοτικές επιχειρήσεις.

Η απώλεια διαρθρωτικής ανταγωνιστικότητας, κυρίως λόγω των περιορισμών που επιβάλλει το Δημόσιο στην επιχειρηματική δραστηριότητα και τις επενδύσεις, τα κλειστά επαγγέλματα και αγορές, γενικότερα όμως λόγω της κοινωνικής αποστροφής

που έχει δημιουργηθεί γύρω από τις έννοιες: ανταγωνισμός, αξιοκρατία, ανταγωνιστικότητα, αριστεία, δημιουργικότητα, επιχειρηματικότητα, παραγωγικότητα.

Το δίλημμα για την Ελλάδα είναι το εξής: Παραμονή στην Ευρωζώνη και ανάταξη της οικονομίας ή επιστροφή στη δραχμή και οικονομική/κοινωνική καταστροφή; Αυτό που σήμερα επιχειρείται είναι η ανάταξη μέσα στην Ευρωζώνη, με ένα νέο αναπτυξιακό και κοινωνικό πρότυπο. (Στουρνάρας, Πρόλογος Ρωμαίου 2012: 13)

Σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat, στην Ελλάδα η κοινωνική δαπάνη, η οποία συνδέεται και με τη γήρανση του πληθυσμού, ως ποσοστό του ΑΕΠ αυξήθηκε από 23,6% το 2004 σε 26% το 2008. Σύμφωνα με στοιχεία του ΟΟΣΑ, η άνοδος ήταν ακόμη πιο αλματώδης από 22% το 2004 σε 26,4% το 2008 και σε 29% το 2009. Η μισή σχεδόν από τη δαπάνη αυτή αφορούσε τις συντάξεις -με διαφορά το σπουδαιότερο πρόγραμμα κοινωνικής προστασίας στη χώρα μας. Στη θεωρία, ένα σύστημα συντάξεων που έχει οργανωθεί σύμφωνα με την ανταποδοτική λογική της κοινωνικής ασφάλισης, όπως το Ελληνικό, θα πρέπει να είναι σε μεγάλο βαθμό αυτοχρηματοδοτούμενο. Στην πράξη, η συνολική χρηματοδότηση του συστήματος από τον κρατικό προϋπολογισμό, είτε μέσω επιχορηγήσεων στα ασφαλιστικά ταμεία είτε μέσω κοινωνικών πόρων, είναι τεράστια: €15,2 δις ποσό ίσο με το 52% της συνολικής δαπάνης για συντάξεις ή με το 6,34% του ΑΕΠ το 2008. Πρόκειται για λιγγιάδες ποσό. Με βάση την εκτίμηση αυτή, το έλλειμμα του συστήματος των συντάξεων αντιστοιχούσε σε δύο τρίτα περίπου του συνολικού δημοσιονομικού ελλείμματος της χώρας, το οποίο το 2008 ανερχόταν σε 9,6% του ΑΕΠ και το 2009 σε 15,4% του ΑΕΠ. Επίσης υπερέβαινε κατά πολύ τα συνολικά έσοδα του κράτους από το φόρο εισοδήματος φυσικών προσώπων, τα οποία μετά βίας έφταναν το 4,7% του ΑΕΠ το 2008. (Ματσαγγάνης 2011: 28)

Η οικονομία μας όμως δεν είναι σε θέση να ελέγξει την πραγματική κατάληξη των πόρων που αποφασίζει να αφιερώσει για τη βελτίωσή της. Η χαμηλή αξιοποίηση των Ευρωπαϊκών πόρων και οι οικονομικές επιπτώσεις των Ολυμπιακών αγώνων από τα ολυμπιακά έργα και κοινοτικά προγράμματα συνέβαλαν με τη σειρά τους στο διογκωμένο δημοσιονομικό έλλειμμα. Ο απολογισμός άφησε πίσω παθητικό για τις επόμενες γενιές. Τα ελλείμματα παρέμειναν και επιδεινώθηκαν, τα χρέη διογκώθηκαν, η οικονομία επιβραδύνθηκε. Η οικονομική πολιτική εντείνει τις πολλαπλασιαστικές συνέπειες με τα μνημόνια και την Ευρωπαϊκή επιτήρηση από Βρυξέλλες και

Φρανκφούρτη. Πλέον διακρίνουμε μια ελληνική οικονομία συντηρούμενη με τονωτικές ενέσεις εισοδήματος από το εξωτερικό. (Βεργόπουλος 2005: 85)

3.2 Ιδιωτικός τομέας

Το σύμπλεγμα επιχειρηματικών συμφερόντων, περιλαμβάνει έναν αριθμό μεγαλοεπιχειρηματιών που είτε δραστηριοποιούνται στον χώρο των κρατικών εργολαβιών και προμηθειών, είτε ενδιαφέρονται να έχουν αυξημένη ευχέρεια θεσμικού προσδιορισμού του καθεστώτος που αφορά στις επιχειρηματικές τους δραστηριότητες ή αυξημένη πολιτική και θεσμική επιρροή, επιχειρηματικά αξιοποιήσιμη ή ανταλλάξιμη εντός ή εκτός Ελλάδας. Εκτός από τους μεγαλοεπιχειρηματίες αυτούς, που αποτελούν τον πυρήνα του επιχειρηματικού συμπλέγματος, υπάρχει κι ένας μεγαλύτερος αριθμός, μικρότερου μεγέθους επιχειρηματιών με ανάλογα συμφέροντα, που αποτελούν περισσότερο ομάδα πίεσης παρά τμήμα της εξουσιαστικής δομής, ενώ επιχειρηματίες και των δύο κατηγοριών είναι και ιδιοκτήτες ΜΜΕ (ως μηχανισμού χειραγώγησης της Ελληνικής κοινωνίας), εθνικών ή περιφερειακών.

Η επιχειρηματικότητα στην Ελλάδα προσδιορίζεται από τη συνολική υστέρηση της χώρας και της Ελληνικής κοινωνίας και είναι υποχρεωμένη να αναπτυχθεί και να λειτουργήσει ευκαιριακά, σε ένα ανορθολογικό πλαίσιο, επειδή εξ ορισμού η επιχειρηματικότητα δεν είναι ιεραποστολή, αλλά προσαρμόζεται αναλόγως και αξιοποιεί επικερδώς τις νοσηρές δυνατότητες που παρέχουν η κομματοκρατία, η εκτεταμένη διαφθορά και η εν γένει πολιτική και κοινωνική δομή είτε αποσύρεται είτε απέχει. Παρά τις σημαντικές στρεβλώσεις που έχει υποστεί εξαιτίας του συνολικά νοσηρού πλαισίου μέσα στο οποίο αναπτύσσεται, η Ελληνική επιχειρηματικότητα διατηρεί την ικανότητα να αναπτυχθεί υγιώς και να ενταχθεί δημιουργικά στην παγκόσμια οικονομία, αν υπάρξει κατάλληλο, υγιές και συνειδητοποιημένο πολιτικό και κοινωνικό πλαίσιο του να τη στηρίζει αξιόπιστα, ενώ η σημαντική Ελληνική επιχειρηματικότητα του εξωτερικού ενδιαφέρεται για ένα σύγχρονο, λειτουργικό και αξιόπιστο προνομιακό έρεισμα σε καιρούς παγκοσμιοποίησης, έντασης του ανταγωνισμού και μεγιστοποίησης των επιδιώξεων. (Αλμπάνης 2005:119)

Ο τομέας της μεταποιητικής βιομηχανίας που, που είναι παραδοσιακά ατροφικός, τεκμηριώνει την παραγωγική υστέρηση της χώρας μας, με μικρή συμβολή στο εθνικό εισόδημα, η οποία κατήλθε με την πάροδο των ετών. Αντιθέτως στην ΕΕ, η συμβολή της βιομηχανίας διατηρείται σε καλό επίπεδο. Το προϊόν του κλάδου των οικοδομών αναπτύχθηκε με ρυθμό σχεδόν διπλάσιο εκείνου της βιομηχανίας. Κι ενώ η Ελλάδα εμφανίζει αξιόλογες δαπάνες τεχνολογικού εξοπλισμού στον ιδιωτικό επιχειρηματικό τομέα, εν τούτοις καταγράφει τη χαμηλότερη στην Ευρώπη αξιοποίηση των εγκατεστημένων παραγωγικών ικανοτήτων της, λόγω αλυσιτελούς διάρθρωσης της εσωτερικής αγοράς, της αντιπαραγωγικής διάρθρωσης της προσφοράς, της έντασης των ανισοτήτων και των κενών στην κατανομή του εθνικού εισοδήματος (Βεργόπουλος 2005: 82)

Η παραγωγική αδυναμία της χώρας εκδηλώνεται τόσο με την καθήλωση του εγκατεστημένου τεχνολογικού εξοπλισμού σε συνθήκες αύξουσας υπολειτουργίας, όσο και με την ανεπαρκή δημιουργία νέων θέσεων εργασίας, με συνέπεια τη διόγκωση της ανεργίας, που παραμένει από τις υψηλότερες στην Ευρώπη. Οι επενδύσεις βελτιώνουν βεβαίως την παραγωγικότητα, αλλά στις παρούσες συνθήκες, η παραγωγή δεν αυξάνεται ανάλογα, σε αντίθεση με τις εισαγωγές, με αποτέλεσμα οι τεχνολογικές επενδύσεις να επιφέρουν υψηλή ανεργία, συμπίεση πραγματικών αμοιβών των εργαζομένων και ανοδική επιτάχυνση των τιμών. Ο εξαιρετικά υψηλός ρυθμός κεφαλαιοποίησης, χωρίς ανάλογη διεύρυνση της κατανομής των εισοδημάτων και της εσωτερικής αγοράς, οδήγησαν την οικονομία στο σημερινό αδιέξοδο. Η Ελλάδα διατηρεί τα πρωτεία στην Ευρώπη στο πεδίο της ανεργίας των νέων μέχρι 25 ετών. Όμως παρόλο που η πλειοψηφία των Ελλήνων μισθωτών καθηλώνονται στις χαμηλότερες στην Ευρώπη αμοιβές, οι ξένοι επενδυτές αποσύρονται πλέον από τη χώρα μας. (Βεργόπουλος 2005: 83)

3.3 Διαφορές δημόσιου και ιδιωτικού τομέα

Υπάρχουν δύο σημαντικές διαφορές μεταξύ κρατικών και ιδιωτικών ιδρυμάτων. Πρώτον, σε μια δημοκρατία, τα άτομα που ευθύνονται για τη διοίκηση των δημόσιων ιδρυμάτων εκλέγονται ή διορίζονται από κάποιον που έχει εκλεγεί, ή διορίζονται από κάποιον που διορίστηκε από κάποιον που έχει εκλεγεί. Η νομιμοποίηση του ατόμου που

κατέχει τη θέση συνάγεται άμεσα ή έμμεσα από την εκλογική διαδικασία. Αντιθέτως εκείνοι που ευθύνονται για τη διοίκηση ιδιωτικών ιδρυμάτων, εκλέγονται από ένα αυτο-διαιωνιζόμενο Διοικητικό Συμβούλιο του ιδρύματος. Δεύτερον, το κράτος έχει ορισμένα δικαιώματα εξαναγκασμού που δε διαθέτουν οι ιδιωτικοί οργανισμοί. Το κράτος έχει το δικαίωμα να εξαναγκάσει σε πληρωμή φόρων, με αντίποινα την κατάσχεση της περιουσίας ή και τη φυλάκιση. Το κράτος έχει το δικαίωμα να εξαναγκάσει τους νέους άντρες να υπηρετήσουν στις ένοπλες δυνάμεις, με μισθούς κάτω από εκείνους που θα τους παρακινούσαν να καταταγούν ως εθελοντές. Το κράτος έχει το δικαίωμα να κατάσχει την ατομική περιουσία για δημόσια χρήση εφόσον πληρώσει μια δίκαιη αποζημίωση.

Οι ιδιωτικοί οργανισμοί και τα άτομα όχι μόνο δεν έχουν αυτά τα δικαιώματα, αλλά στην πραγματικότητα το κράτος περιορίζει τα δικαιώματα που έχουν τα άτομα να δίνουν σε άλλους παρόμοιες δυνατότητες καταναγκασμού. Όλες οι ιδιωτικές ανταλλαγές είναι οικειοθελείς. Χρήζει εργατικού δυναμικού, αλλά αδυνατεί να το εξαναγκάσει για τον αυτό σκοπό. Χρήζει ιδιοκτησίας για κατασκευή κτιρίου με γραφεία, αλλά δεν μπορεί να εξαναγκάσει την αρχική πώλησή του. Μπορεί να υποστηρίξει ότι μια συμφωνία θα αποβεί προς αμοιβαίο όφελος, αλλά δε μπορεί να εξαναγκάσει την αποδοχή της.

Αυτή η δυνατότητα χρήσης καταναγκασμού σημαίνει ότι το κράτος ενδέχεται να είναι σε θέση να κάνει κάποια πράγματα που δε μπορούν να κάνουν οι ιδιωτικοί οργανισμοί. Όπως επίσης οι διαφορές των διαδικασιών μέσω των οποίων επιλέγονται εκείνοι που διοικούν δημόσιους και ιδιωτικούς οργανισμούς, ενδέχεται να έχουν σημαντικές επιπτώσεις στη συμπεριφορά αυτών των οργανισμών. (Stiglitz 1992: 38)

3.4 Μακροοικονομική και λειτουργική προσαρμογή

Η προσαρμογή της Ελλάδας στις συνθήκες, τις προδιαγραφές και τις απαιτήσεις του παγκόσμιου οικονομικού περιβάλλοντος είναι μακροοικονομική και λειτουργική. Επιβάλλεται μέσα από αποφάσεις διεθνών οργάνων ή συνόδων, η τις διαδικασίες της παγκόσμιας διακυβέρνησης, εξαναγκάζεται μέσα από τυπικές κυρώσεις, πολιτική και οικονομική πίεση, ή ουσιαστικό αποκλεισμό και περιθωριοποίηση και στοχεύει σε

γενικές γραμμές στην ανάπτυξη σταθερού οικονομικού περιβάλλοντος και στη διασφάλιση όρων ελεύθερης αγοράς παγκοσμίως.

Η μακροοικονομική προσαρμογή, που συνίσταται σε δημοσιονομική εξυγίανση και σε διαμόρφωση ή σταθεροποίηση ορισμένων μακροοικονομικών μεγεθών (κατανάλωση, επένδυση, δημόσιες δαπάνες, εξαγωγές) , στοχεύει στην εξασφάλιση ενός υγιούς, σταθερού και ευνοϊκού μακροοικονομικού περιβάλλοντος για την ανάπτυξη οικονομικής δραστηριότητας στη βάση της ελεύθερης αγοράς και στη διασφάλιση της παγκόσμιας οικονομικής σταθερότητας, δεν εξασφαλίζει όμως από μόνη της την ανάπτυξη, ενώ η μεθόδευσή της μπορεί να οδηγήσει σε ορισμένες περιπτώσεις σε οικονομική επιβράδυνση ή και ύφεση.

Η λειτουργική προσαρμογή που περιλαμβάνει την υποχρέωση ιδιωτικοποιήσεων και διασφάλισης όρων ελεύθερης αγοράς, συνίσταται ευρύτερα σε θεσμική, δομική και λειτουργική συγκρότηση και διανοητικό προσανατολισμό του κράτους, της κοινωνίας και της οικονομίας, με τρόπο που να εγγυάται τη λειτουργία της ελεύθερης αγοράς και να εξασφαλίζει τη λειτουργική συμβατότητα και την ανταγωνιστικότητα της χώρας στο σύγχρονο παγκόσμιο περιβάλλον. Η εξειδίκευση της προσαρμογής σε κάθε χώρα προσδιορίζεται από τις αντικειμενικές συνθήκες, το διεθνές θεσμικό καθεστώς, τη διεθνή πολιτική και οικονομική πίεση (η αποτελεσματικότητα της οποίας είναι αντίστροφη της οικονομικής ισχύος της χώρας), καθώς και από την κατάσταση, τις δυνατότητες και τους στόχους της οικονομίας και της χώρας αυτής.

Κατά συνέπεια, η μακροοικονομική και η λειτουργική αναπροσαρμογή και το περιεχόμενό τους προσδιορίζονται αντικειμενικά και υποκειμενικά. Για να αποφασισθούν όμως ορθά και να αποβούν επωφελείς, προαπαιτούνται δημιουργική βούληση και στρατηγικός σχεδιασμός. (Αλμπάνης 2005: 129)

Κεφάλαιο 4

Τραπεζικό Σύστημα

Οι τράπεζες είναι ενδιάμεσοι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί που παρεμβάλλονται ανάμεσα στις πλεονασματικές και ελλειμματικές μονάδες της οικονομίας, βελτιώνοντας την αποτελεσματικότητα του χρηματοδοτικού συστήματος. Το τραπεζικό σύστημα αποτελείται από την Κεντρική και τις εμπορικές τράπεζες. Η Κεντρική τράπεζα συντονίζει και ελέγχει τις εμπορικές τράπεζες.

4.1 Ορισμός τράπεζας

Σύμφωνα με το άρθρο 2 του Ν.3601/2007 καθιερώνεται ενιαίος ορισμός σε κοινοτικό επίπεδο βασικών τραπεζικών εννοιών: Πιστωτικό ίδρυμα είναι: α) η επιχείρηση, η δραστηριότητα της οποίας συνίσταται στην αποδοχή καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων από το κοινό και στη χορήγηση δανείων ή λοιπών πιστώσεων για λογαριασμό της ή β) ίδρυμα ηλεκτρονικού χρήματος. Η άδεια λειτουργίας συνιστά απόφαση της Τράπεζας της Ελλάδος από την οποία απορρέει η δυνατότητα ίδρυσης και λειτουργίας του πιστωτικού ιδρύματος. (Φαρσαρώτας 2009: 83)

Η χρήση του όρου «τράπεζα» ή οποιασδήποτε ξενόγλωσσης απόδοσής του στην επωνυμία ή το διακριτικό τίτλο επιχείρησης επιτρέπεται μόνο σε πιστωτικά ιδρύματα, εκτός εάν το είδος της δραστηριότητας της επιχείρησης, όπως αυτή προκύπτει από το καταστατικό της και όπως πρέπει παράλληλα να υποδηλώνεται στην επωνυμία και στο διακριτικό τίτλο της επιχείρησης, αποκλείει τον κίνδυνο σύγχυσης του κοινού. Οι αμιγείς πιστωτικοί συνεταιρισμοί, που λαμβάνουν άδεια λειτουργίας από την Τράπεζα της Ελλάδος ως πιστωτικά ιδρύματα, δύναται να χρησιμοποιούν στην επωνυμία τους τον όρο «Συνεταιριστική Τράπεζα». Τα πιστωτικά ιδρύματα που έχουν λάβει άδεια λειτουργίας σε άλλο κράτος δύναται να χρησιμοποιούν, για την άσκηση των δραστηριοτήτων τους στην Ελλάδα, την ίδια επωνυμία και τον ίδιο διακριτικό τίτλο, που χρησιμοποιούν στο κράτος καταγωγής τους. Η Τράπεζα της Ελλάδος δύναται να

απαιτεί την προσθήκη στην επωνυμία ή στο διακριτικό τίτλο μιας επεξηγήσεως σε περίπτωση ύπαρξης κινδύνου σύγχυσης. (Φαρσαρώτας 2009: 85)

4.1.1 Λειτουργίες τραπεζών

Οι τράπεζες επιτελούν συγκεκριμένες λειτουργίες που υποβοηθούν την ανάπτυξη της οικονομικής δραστηριότητας. Συγκεκριμένα:

- Οι τράπεζες, ως συστατικοί φορείς του νομισματοπιστωτικού συστήματος μιας οικονομίας, διαχειρίζονται χρηματικά κεφάλαια, απαιτήσεις και υποχρεώσεις και κατά συνέπεια επενεργούν στη ρύθμιση της ρευστότητας της οικονομίας, σύμφωνα με τους κανόνες που επιβάλλουν οι νομισματικές αρχές.
- Οι τράπεζες είναι συντελεστές δημιουργίας χρήματος, το οποίο παράγεται μέσα από τη δυναμική αλληλουχία των καταθέσεων που δέχονται και των δανείων και πιστώσεων που χορηγούν.
- Οι τράπεζες είναι φορείς που εποπτεύονται και ελέγχονται, ως προς την αξιοπιστία, την επάρκεια κεφαλαίων και τη φερεγγυότητά τους, έτσι ώστε να διασφαλίζεται η παροχή διαρκούς εμπιστοσύνης προς αυτές από το καταθετικό και επενδυτικό κοινό.
- Οι τράπεζες είναι οργανισμοί που επιδρούν τόσο από την πλευρά της ζήτησης, όσο και από την πλευρά της προσφοράς, στις επί μέρους εσωτερικές και διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου.
- Οι τράπεζες, στο πλαίσιο άσκησης της διαμεσολαβητικής τους δραστηριότητας διακινούν χρηματικά κεφάλαια και τίτλους και διαχειρίζονται πληροφορίες, αποδόσεις και κινδύνους.
- Οι τράπεζες είναι επιχειρήσεις (ανώνυμες εταιρίες), οι οποίες επιδιώκουν τη μεγιστοποίηση της απόδοσης των ιδίων κεφαλαίων τους, μέσα στο πλαίσιο άσκησης μιας αριστοποιητικής πολιτικής, σύμφωνα με την οποία επιδιώκεται ταυτόχρονα η αποτροπή ή η αντιστάθμιση των κινδύνων που συνεπάγεται η άσκηση της δραστηριότητάς τους. (Σαπουντζόγλου & Πεντότης 2009: 35)

Η Τράπεζα της Ελλάδος έχει τη διακριτική ευχέρεια να επιτρέπει σε πιστωτικά ιδρύματα, εφόσον καλύπτονται οι σχετικοί κίνδυνοι, την άσκηση και λοιπών χρηματοπιστωτικών ή δευτερευουσών δραστηριοτήτων, σύμφωνα με την ισχύουσα νομοθεσία. Η Τράπεζα της Ελλάδος δύναται για το σκοπό αυτό να καθορίζει, γενικώς ή κατά περίπτωση, και άλλα κριτήρια, καθώς και ειδικότερους όρους και προϋποθέσεις,

οι δραστηριότητες όμως αυτές δεν απολαμβάνουν αμοιβαίας αναγνώρισης από τα κράτη-μέλη.

Πιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα αποτελούν οι εμπορικές και συνεταιριστικές τράπεζες. Υπό ειδικό νομοθετικό καθεστώς λειτουργούν ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί όπως το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων. (Φαρσαρώτας 2009: 87)

4.1.2 Οικονομική σημασία τραπεζικού τομέα

Η σημασία του τραπεζικού τομέα της οικονομίας είναι τεράστια. Πράγματι, δεν υπάρχει σήμερα πολίτης που να μην έχει κάποιο λογαριασμό σε τράπεζα. Η κατάθεση χρημάτων σε λογαριασμό εξασφαλίζει το κατατεθέν κεφάλαιο από τον κίνδυνο απώλειάς του και συγχρόνως αποτελεί μέσο επένδυσης. Επιπλέον, με την επικράτηση του λεγόμενου λογιστικού χρήματος, καθίσταται ευχερής η εκ μέρους των τραπεζών διευθέτηση πληρωμών για λογαριασμό των πελατών τους, όπως η εξόφληση οφειλών τους, η πληρωμή των μισθών και συντάξεων κλπ, καθώς και η μεταφορά κεφαλαίων, χωρίς τη χρήση κερμάτων και τραπεζογραμματίων εκ μέρους του πελάτη. Σήμερα η εκπλήρωση χρηματικών χρεών γίνεται, στη συντριπτική πλειοψηφία των περιπτώσεων, μέσω τραπεζών. Σημαντικές είναι και οι διευκολύνσεις που προσφέρει το λεγόμενο πλαστικό χρήμα (πιστωτικές κάρτες) και το ηλεκτρονικό χρήμα. Η άλλη, εξαιρετικής σπουδαιότητας, λειτουργία που επιτελούν οι τράπεζες συνίσταται στη χρηματοδότηση τόσο των επιχειρήσεων για την πραγματοποίηση επενδύσεων και την εξυπηρέτηση, με τον τρόπο αυτόν, της παραγωγικής τους διαδικασίας, όσο και των ιδιωτών στο πλαίσιο της καταναλωτικής και στεγαστικής πίστης, δραστηριότητες οι οποίες συντελούν στην οικονομική ανάπτυξη της χώρας. Παράλληλα, διαμεσολαβούν σχετικά με επενδύσεις κεφαλαίων των πελατών τους σε αξίες (τίτλους, συνάλλαγμα, παράγωγα).

Οι τράπεζες μπορούν ακόμα να επηρεάσουν την όλη οικονομία με την απόκτηση συμμετοχών σε επιχειρήσεις ή με την άσκηση δικαιωμάτων ψήφου. Η επέκταση των τραπεζικών δραστηριοτήτων στην παροχή επενδυτικών και άλλων υπηρεσιών, όπως η διαμεσολάβηση για τη διάθεση τίτλων στο κοινό, έδωσε νέα ώθηση στην οικονομία. Πρέπει, πάντως να επισημανθεί ότι κατά το πρόσφατο παρελθόν η δικαιοσύνη έκρινε ως καταχρηστικούς ορισμένους όρους των τραπεζικών συμβάσεων, ιδίως στο πεδίο της καταναλωτικής πίστης. (Ρόκας & Γκόρτσος 2012: 3)

4.1.3 Δημόσιο και ιδιωτικό τραπεζικό δίκαιο

Στο δημόσιο τραπεζικό δίκαιο ανήκουν οι διατάξεις για την αδειοδότηση των πιστωτικών ιδρυμάτων, τη μικροπροληπτική τους εποπτεία, τη μικροπροληπτική και μακροπροληπτική παρέμβαση στη λειτουργία τους, την εξυγίανση και εκκαθάριση των πιστωτικών ιδρυμάτων και την εγγύηση των τραπεζικών καταθέσεων. Στόχος του δημόσιου τραπεζικού δικαίου είναι η διασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος από το ενδεχόμενο γενικευμένων ή συστημικών κρίσεων, καθώς και η προστασία των καταθετών και των επενδυτών.

Αντικείμενο του ιδιωτικού τραπεζικού δικαίου είναι οι τραπεζικές δραστηριότητες, ιδίως οι διάφορες τραπεζικές συμβάσεις, και οι σχέσεις των πιστωτικών ιδρυμάτων μεταξύ τους. (Ρόκας & Γκόρτσος 2012: 3)

4.1.4 Ο διαμεσολαβητικός ρόλος της τράπεζας

Ο διαμεσολαβητικός ρόλος μιας τράπεζας συνίσταται σε συναλλαγές ως επί των πλείστων σε αξιόγραφα και σε άλλα χρηματοοικονομικά προϊόντα. Αυτά διακρίνονται σε τέσσερις κατηγορίες:

- Κινητές αξίες (μετοχές, τίτλοι δημοσίου, εταιρικά ομόλογα κ.ά.)
- Μεριδία Οργανισμών συλλογικών επενδύσεων
- Τίτλοι χρηματαγοράς
- Διάφορα είδη παραγώγων

Ο πελάτης επενδυτής απευθύνεται στην τράπεζα θεωρώντας αυτήν εξειδικευμένο γνώστη της κεφαλαιαγοράς προκειμένου να διεκπεραιώσει αυτή έναντι αμοιβής μία πράξη πώλησης ή αγοράς αξιογράφων, συνήθως χρηματιστηριακών, όπου σε αυτήν την περίπτωση η διαμεσολάβηση της τράπεζας είναι αναγκαία, καθώς οι χρηματιστηριακές συναλλαγές μπορούν να συναφθούν μόνο από πιστωτικά ιδρύματα ή μέλη του χρηματιστηρίου αξιών ή του χρηματιστηρίου παραγώγων και συνεπώς όχι κατ' ευθείαν από τον πελάτη σύμφωνα με το Ν. 3606/2007 «Αγορές χρηματοπιστωτικών μέσων και άλλες διατάξεις».

Στη δεύτερη περίπτωση η διαμεσολαβητική λειτουργία των τραπεζών αφορά τη διάθεση των μεριδίων των Οργανισμών Συλλογικών Επενδύσεων (ΟΣΕΚΑ) οι οποίοι δεν είναι άλλοι από τις Ανώνυμες Εταιρίες Διαχείρισης Αμοιβαίων Κεφαλαίων (ΑΕΔΑΚ). Οι

εταιρίες αυτές έχουν αναλάβει έναντι προμήθειας την επένδυση και διαχείριση των περιουσιακών στοιχείων των πελατών τους, τα οποία είναι αποκλειστικά κινητές αξίες κατατεθειμένες προς φύλαξη σε πιστωτικό ίδρυμα.

Το Ελληνικό δίκαιο ως τίτλους χρηματαγοράς αναγνωρίζει τα πιστοποιητικά καταθέσεων τα οποία όμως είναι ανώνυμα χρεόγραφα και ως τέτοια απαγορεύεται να κυκλοφορήσουν (891 Α.Κ.). Στις ΗΠΑ και την Ευρώπη επιτρέπεται μεγάλες επιχειρήσεις, με τραπεζική μεσολάβηση, να εκδώσουν και να προσφέρουν στο επενδυτικό κοινό βραχυπρόθεσμες απαιτήσεις με αξιολογική ενσωμάτωση.

Τέλος, οι τράπεζες δημιουργούν τα παράγωγα προϊόντα των οποίων η μελλοντική αξία εξαρτάται από την αξιάλλων πρωτογενών χρηματοοικονομικών μέσων και μπορούν να διαμεσολαβούν παραγγελιοδοχικά για τη σύναψη συναλλαγών επί παραγώγων. (Φαρσαρώτας 2009: 88)

4.2 Κίνδυνοι τραπεζών

Ο χρηματοοικονομικός κίνδυνος είναι σύμφυτος με τη διαδικασία της χρηματοοικονομικής διαμεσολάβησης που αποτελεί βασική δραστηριότητα των πιστωτικών οργανισμών. (Σαπουντζόγλου & Πεντότης 2009: 193)

4.2.1 Η διάρθρωση των τραπεζικών κινδύνων

Ο κίνδυνος σε ένα χρηματοδοτικό έργο γενικότερα διακρίνεται ανάλογα με την προέλευσή του και την επίπτωση που μπορεί να έχει στην απόδοση χρηματοοικονομικού στοιχείου. Η προέλευση του κινδύνου σχετίζεται με το εσωτερικό ή εξωτερικό περιβάλλον της οικονομικής μονάδας που αναφέρεται το κεφαλαιουχικό στοιχείο ή με τον οικονομικό τομέα προέλευσής του. Έτσι, ο κίνδυνος που είναι χαρακτηριστικό του συγκεκριμένου κεφαλαιουχικού στοιχείου λέγεται μη συστηματικός (π.χ. ο κίνδυνος που εμπεριέχει μια μετοχή επειδή αποτελεί απαίτηση για το κεφάλαιο μιας συγκεκριμένης επιχείρησης). Ο κίνδυνος που προέρχεται από το γενικότερο περιβάλλον (π.χ. η οικονομία για μια επιχείρηση και τη μετοχή της) λέγεται συστηματικός. Ο μη συστηματικός κίνδυνος μπορεί να προέρχεται από τις παραγωγικές αποφάσεις ή δομές που σχετίζονται με το κεφαλαιουχικό στοιχείο, οπότε ταξινομείται ως επιχειρηματικός κίνδυνος, ή να σχετίζεται με τις χρηματοδοτικές αποφάσεις ή δομές που αφορούν τη συγκεκριμένη επιχειρηματική μονάδα που αναφέρεται το

κεφαλαιουχικό στοιχείο, οπότε λέγεται χρηματοδοτικός κίνδυνος. Εάν τα ειδικότερα χαρακτηριστικά του κεφαλαιουχικού στοιχείου προκαλούν μια μετρήσιμη κατανομή πιθανών αποδόσεων του στοιχείου αυτού, τότε υφίσταται κίνδυνος κερδοφορίας. Εάν όμως υπάρχει περίπτωση μηδενικής απόδοσης, λόγω του ότι η επένδυση αδυνατεί να αποδώσει οτιδήποτε από τα υποσχόμενα, τότε υφίσταται κίνδυνος αθέτησης. (Πετράκης 2002: 51)

Οι βασικές μορφές κινδύνων που αντιμετωπίζουν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα είναι οι ακόλουθες:

- Πιστωτικός κίνδυνος (credit risk)
- Κίνδυνος επιτοκίου (interest rate risk)
- Κίνδυνος συναλλάγματος (foreign exchange risk)
- Κίνδυνος ρευστότητας (liquidity risk)
- Κίνδυνος αγοράς (market risk)
- Λειτουργικός κίνδυνος (operational risk)
- Κίνδυνος χώρας (sovereign risk)

Ο πιστωτικός κίνδυνος συνίσταται στην αδυναμία των χορηγητικών πελατών μιας τράπεζας να ανταποκριθούν στις συμβατικές υποχρεώσεις που έχουν αναλάβει για την εξυπηρέτηση των τόκων και την αποπληρωμή των αναπόσβεστων δανειακών κεφαλαίων. Αφορά τα στοιχεία του ενεργητικού μιας τράπεζας και συγκεκριμένα τις απαιτήσεις κατά πελατών. Η καταγραφή αυτού του κινδύνου υπονομεύει το δείκτη φερεγγυότητας της τράπεζας, μειώνει την παρούσα αξία του χορηγητικού χαρτοφυλακίου της, ενώ η πραγματοποίηση των σχετικών ζημιών απομειώνει την καθαρή περιουσιακή της θέση.

Ο κίνδυνος επιτοκίου οφείλεται στην επίδραση που ασκούν ενδεχόμενες μεταβολές των επιτοκίων σε στοιχεία και μεγέθη του ενεργητικού και του παθητικού μιας τράπεζας που είναι ευαίσθητα σε αυτές. Ομοίως, ο κίνδυνος επιτοκίου αφορά ορισμένες εξωισολογιστικές πράξεις, οι οποίες επίσης είναι ευαίσθητες σε μεταβολές επιτοκίων. Οι μεταβολές των επιτοκίων ενδέχεται να προκληθούν από εξωγενείς παράγοντες που αφορούν την άσκηση μακροοικονομικής-νομισματικής πολιτικής, από την αλλαγή συνθηκών στις εθνικές και διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου, καθώς και από τρίτους παράγοντες. Η αδυναμία πρόβλεψης και λήψης μέτρων έναντι αυτών των

μεταβολών, συνιστά κίνδυνο επιτοκίου, ο οποίος ενδέχεται να επηρεάσει την αποδοτικότητα της τράπεζας και την αξία της μετοχής της. Παράλληλα, ο κίνδυνος του επιτοκίου δύναται να προκύψει, όχι μόνο από μεταβολές που προκαλούνται από εξωγενείς προς την τράπεζα παράγοντες, αλλά και λόγω εσφαλμένης πληροφόρησης ή συμπεριφοράς της τράπεζας σε σχέση με τις συνθήκες που επικρατούν στην αγορά. Ανάλογα με το βαθμό ευαισθησίας κάθε στοιχείου του ενεργητικού ή του παθητικού της τράπεζας, οι μεταβολές των επιτοκίων επιδρούν σημαντικά ή όχι, τόσο στις αποδόσεις του ενεργητικού, όσο και στα κόστη του παθητικού.

Ο κίνδυνος συναλλάγματος οφείλεται στις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών, οι οποίες επιδρούν στις θέσεις σε συνάλλαγμα, που ήδη έχουν λάβει οι τράπεζες κατά τη διαχείριση των διαθεσίμων τους, αλλά και κατά τη διαχείριση των διαθεσίμων των πελατών τους. Ο κίνδυνος συναλλάγματος συνιστά μορφή κινδύνου αγοράς και εντείνεται σε καθεστώτα κυμαινόμενων συναλλαγματικών ισοτιμιών, όπου η μεταβλητότητα των συναλλαγματικών ισοτιμιών, αφενός μεν σηματοδοτεί τις θέσεις που λαμβάνονται στην τρέχουσα και στην προθεσμιακή αγορά συναλλάγματος, αφετέρου δε μεγεθύνει την πιθανότητα πρόκλησης ζημιών.

Ο κίνδυνος ρευστότητας οφείλεται στην αδυναμία της τράπεζας να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της σε ρευστότητα, όταν αυτές καθίστανται ληξιπρόθεσμες και απαιτητές. Οι υποχρεώσεις αυτές ανάγονται τόσο στα στοιχεία του παθητικού (ανάληψη καταθέσεων, απόσβεση τραπεζικού δανεισμού, κλπ), όσο και στα στοιχεία του ενεργητικού (καταβολή χρηματικών κεφαλαίων ως αποτέλεσμα υλοποίησης δανειακών συμβατικών υποχρεώσεων της). Σοβαρή παράμετρος για τον προσδιορισμό του κινδύνου ρευστότητας είναι ο προσδιορισμός του χρόνου ωρίμανσης των συμβατικών δεσμεύσεων της τράπεζας, η ληκτότητα που χαρακτηρίζει συγκεκριμένα οικονομικά μεγέθη του ενεργητικού ή του παθητικού, καθώς και η εκτίμηση των μεταβολών και των συντελεστών ανανέωσης αυτών.

Ο κίνδυνος αγοράς οφείλεται στη μεταβλητότητα της αξίας ενός χαρτοφυλακίου, η οποία προκαλείται από τη μεταβολή των αγοραίων τιμών των στοιχείων που το απαρτίζουν. Ο κίνδυνος αγοράς αφορά τόσο τους δανειακούς τίτλους-χρεόγραφα, όσο και τους μετοχικούς τίτλους, κατά τη διαδικασία της διαπραγμάτευσής τους στη δευτερογενή αγορά, όσο και το άνοιγμα θέσεων σε συνάλλαγμα. Ο κίνδυνος αγοράς

σχετίζεται τόσο με τον επιτοκιακό κίνδυνο, όσο και με τον συναλλαγματικό. Μια αύξηση των επιτοκίων συνεπάγεται μια μείωση των τιμών των χρεογράφων (ομολογίες-ομόλογα), λόγω της ενδεχόμενης ρευστοποίησης αυτών και της εναλλακτικής τοποθέτησης των χρηματικών κεφαλαίων σε άλλες πλέον προσοδοφόρες πηγές (π.χ. προθεσμιακοί καταθετικοί λογαριασμοί). Αντίστοιχα, μια υποτίμηση ενός νομίσματος επιφέρει αυτόματα μια μείωση της αξίας όλων των τίτλων, δανειακών και μετοχικών, που εκφράζονται στο νόμισμα αυτό.

Ο λειτουργικός κίνδυνος οφείλεται στην ανεπάρκεια των διοικητικών και λειτουργικών συστημάτων μιας τράπεζας, στην ελλιπή συγκρότηση και εκτέλεση του επιχειρησιακού σχεδιασμού από τη διοίκηση αυτής, σε ανθρώπινα λάθη, σε τεχνολογικές αστοχίες, σε τυχαίους εξωτερικούς παράγοντες και στη μη αποτελεσματική λειτουργία των εσωτερικών ελέγχων.

Ο κίνδυνος χώρας αναφέρεται πάντα στη χώρα εγκατάστασης και δραστηριότητας του δανειζόμενου και αφορά το οικονομικό, κοινωνικό και πολιτικό περιβάλλον αυτής. Ο κίνδυνος χώρας συνδέεται τόσο με τον πιστωτικό, όσο και με το συναλλαγματικό κίνδυνο. Βασικό κριτήριο για την εκτίμηση του κινδύνου χώρας είναι ο συντελεστής αποπληρωμής του εξωτερικού χρέους (δημόσιου και ιδιωτικού) αυτής, ο βαθμός αξιολόγησης της πιστοληπτικής της ικανότητας από διεθνείς εξειδικευμένους οργανισμούς, ο βαθμός ολοκλήρωσης των αγορών χρήματος και κεφαλαίου που έχουν διαμορφωθεί σε αυτήν, οι μακροοικονομικές επιδόσεις της και τέλος το πλαίσιο άσκησης νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής. (Σαπουντζόγλου & Πεντότης 2009: 197)

Παραπάνω αναφέρθηκαν επτά μορφές κινδύνου που μπορεί να αντιμετωπίσει ένα πιστωτικό ίδρυμα. Αυτό δε σημαίνει ότι δεν υπάρχουν άλλοι κίνδυνοι, ίσως περισσότερο ξεχωριστοί. Παραδείγματα τέτοιων κινδύνων αποτελούν μια ξαφνική τροποποίηση του φορολογικού νόμου που επηρεάζει όλες τις τράπεζες και τις επιχειρήσεις ή κάποιες απότομες και μη αναμενόμενες αλλαγές στις χρηματαγορές εξαιτίας πολέμων, επαναστάσεων ή κατάρρευσης των χρηματιστηριακών αγορών, όπως συνέβη τα έτη 1929 και 1987. Τέλος, περισσότερο γενικοί μακροοικονομικοί κίνδυνοι, όπως ο πληθωρισμός και η ανεργία, μπορεί να επηρεάσουν άμεσα ή έμμεσα τις τράπεζες. (Παναγόπουλος & Πελετίδης 2007: 89)

4.2.2 Μέθοδοι εκτίμησης τραπεζικών κινδύνων

Οι κίνδυνοι που αντιμετωπίζουν οι χρηματοοικονομικοί οργανισμοί και ως επί το πλείστον οι τράπεζες υπολογίζονται συνήθως με περίπλοκες μεθόδους. Παρότι η κάλυψη των κινδύνων είναι ανομοιόμορφη, υπάρχουν κίνδυνοι που δεν υπολογίζονται επακριβώς κατά το σχεδιασμό της πολιτικής των τραπεζικών ιδρυμάτων.

Η προσέγγιση αυτή γίνεται κατά γενική ομολογία από τη βάση προς τα πάνω (bottom-up approach). Μεταξύ αυτών των κινδύνων που μετρούνται είναι οι πιστωτικοί και οι επιχειρησιακοί (ή λειτουργικοί) κίνδυνοι, ενώ αυτοί που σπάνια αποτιμώνται είναι οι κίνδυνοι της αγοράς και οι συσσωρευμένοι κίνδυνοι, το σύνολο δηλαδή των κινδύνων ανά επιχειρηματική μονάδα και συνολικά για την επιχείρηση.

Ειδικότερα, οι διοικήσεις των τραπεζών χρησιμοποιούν «αποτιμητές κινδύνου» που σκοπό έχουν να διαμορφώσουν ελάχιστες απαιτήσεις σε κεφάλαια ανά τύπο κινδύνου και στο σύνολο, με άθροιση των επιμέρους απαιτήσεων ανά τύπο κινδύνου. Αυτό είναι ισοδύναμο σε αξία με την υπόθεση της ομοιομορφίας μεταξύ των διαφορετικών τύπων κινδύνου, μιας υπόθεσης που θεωρείται από πολλούς ειδικούς ως μη ρεαλιστική, ακόμη και υπό ειδικές συνθήκες αγοράς.

Οι τεχνικές που χρησιμοποιούνται για τον υπολογισμό, τον έλεγχο και τη διαχείριση των ποικίλων μορφών κινδύνου είναι κάτι που αποτελεί σήμερα μια πραγματικότητα. Τα τραπεζικά ιδρύματα είναι σε θέση να αναγνωρίζουν τις κύριες πηγές απ' όπου προέρχονται οι κίνδυνοι, ενώ σε κάθε περίπτωση έχει αναπτυχθεί τουλάχιστον μια πλήρης διαδικασία για την αποτίμηση του υπό μελέτη –κατά περίπτωση– κινδύνου και τεχνικές έχουν εφαρμοστεί για τον έλεγχο καθενός από αυτούς. Η έκταση των διαφορών αντιμετώπισης μεταξύ των κινδύνων διαφορετικών τύπων είναι πραγματικά αξιολογώσιμη.

Ο πιστωτικός κίνδυνος είναι εκείνος που συνδέεται με την αδυναμία αποπληρωμής δανειακών κεφαλαίων από τους χρηματοδοτούμενους (επιχειρήσεις – ιδιώτες) ενός τραπεζικού ιδρύματος. Εξυπακούεται ότι η αδυναμία αυτή, έστω και αν αναφέρεται σε ένα μικρό μέρος του χαρτοφυλακίου μιας τράπεζας, αποτελεί πληγή η οποία μπορεί να εξουθενώσει οποιονδήποτε οργανισμό, ανεξαρτήτως μεγέθους. Για το λόγο αυτό

επιδιώκεται από το σύνολο των τραπεζών μια ποιοτική ανασκόπηση των επιδόσεων διαφορετικών κατηγοριών δανειοληπτών, με σκοπό τον περιορισμό στο ελάχιστο ή ακόμη και την εκμηδένιση του κινδύνου αυτού. Αυτό έχει ως αποτέλεσμα την επαναξιολόγηση της διασποράς του δανειακού χαρτοφυλακίου μεταξύ λογικών χρονικών διαστημάτων και τη συνεχή παρακολούθηση των διαφόρων τύπων κινδύνων με μέτρηση της έκθεσης των ιδρυμάτων σε αυτούς.

Ο κίνδυνος επιτοκίου μετριέται από τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα συνήθως εβδομαδιαίως, χρησιμοποιώντας διάφορες τεχνικές που υπαγορεύουν τη χρήση ή μη των δημοσιευμένων ετήσιων ισολογισμών τους. Η επιτοκιακή τους θέση καταγράφεται περιοδικά με επανεκτίμηση των επιτοκιακών όρων της αγοράς, χρησιμοποιώντας διαστήματα απόκλισης σε σχέση με τον ανταγωνισμό, καθώς επίσης και χρονικές περιόδους αποτελεσματικής εφαρμογής των τεχνικών ελάττωσης του επιτοκιακού κινδύνου. Το κύριο όμως σημείο της ανάλυσης έγκειται στην ωφέλεια από την εφαρμογή πρακτικών προσομοίωσης του επιτοκιακού κινδύνου στη βάση των προβλέψεων των μελλοντικών ταμειακών τους ροών.

Ο κίνδυνος συναλλάγματος στις μέρες μας και ιδίως μετά την υιοθέτηση του κοινού νομίσματος στις ευρωπαϊκές χώρες του πυρήνα του ευρώ εξαλείφθηκε για τις συναλλαγές μεταξύ χωρών μελών της Ευρώπης, αλλά υφίσταται στις οικονομικές σχέσεις –λόγω της ύπαρξης ισοτιμίας των νομισμάτων– μεταξύ της Ευρώπης με τρίτες χώρες. Γενικώς, ο κίνδυνος της μορφής αυτής, που καλείται και εμπορικός κίνδυνος, παρακολουθείται σε πραγματικό χρόνο με αυστηρά όρια και ιδιαίτερη προσοχή. Και στην περίπτωση του συναλλαγματικού κινδύνου οι συνέπειες της διακύμανσης των συναλλαγματικών ισοτιμιών μεταξύ του ευρώ και του νομίσματος της άλλης χώρας αναλύονται με προσομοίωση, χρησιμοποιώντας για το σκοπό αυτό μεταβλητές συναλλαγματικές ισοτιμίες και κατανομές που προέρχονται από ιστορικά στοιχεία. (Ζοπουνίδης & Λεμονάκης 2015, έρευνα)

Ο κίνδυνος αγοράς αντανακλάται στη μεταβλητότητα της αξίας του χαρτοφυλακίου τιμών, η οποία οφείλεται στις αλλαγές των τρεχουσών τιμών των στοιχείων του ενεργητικού στη δευτερογενή αγορά. Αυτός ο τύπος κινδύνου εμφανίζεται κυρίως στις αγοραπωλησίες τίτλων στη δευτερογενή αγορά ή στις ανοικτές θέσεις σε ξένο συνάλλαγμα. Στην προσπάθειά τους να αντιμετωπίσουν τον κίνδυνο αγοράς, οι

τράπεζες έχουν αναπτύξει εσωτερικά μοντέλα μέτρησης του κινδύνου αγοράς με κυριότερα τα εξής: προσέγγιση μεταβλητότητας-συσχέτισης VaR, ιστορική προσομοίωση και προσομοίωση MonteCarlo. (Χριστόπουλος & Ντόκας 2012: 210)

Αντιμετωπίζοντας τον κίνδυνο της ρευστότητας, ένας χρηματοπιστωτικός οργανισμός μπορεί να αναγκαστεί να δανειστεί επείγοντως κεφάλαια και με υπερβολικό κόστος χρήματος για να καλύψει άμεσες ταμειακές του ανάγκες, μειώνοντας ακόμη και τα κέρδη του. Στην πραγματικότητα βέβαια πολύ λίγα τραπεζικά ιδρύματα παρουσιάζουν έλλειψη μετρητών, εξαιτίας της ευκολίας εξεύρεσης δανειακών διαθεσίμων από άλλες τράπεζες. Ο κίνδυνος ρευστότητας, πολύ συχνά εφαρμόζεται ως μια άσκηση σχεδιασμού, παρότι σημαντική δουλειά έχει γίνει προς την κατεύθυνση της ανάλυσης της επίδρασης της υπερβάλλουσας χρηματοδότησης των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων. Στοιχείο κλειδί για την ελαχιστοποίηση του εν λόγω κινδύνου παραμένει η ορθή διαχείριση των διαθεσίμων των τραπεζικών οργανισμών, καθώς και η ορθολογική πρόβλεψη των αναγκών των τραπεζών σε ρευστά διαθέσιμα.

Οι ενδεδειγμένες προσεγγίσεις που εντάσσονται σε κάθε μια από τις παραπάνω αναλύσεις είναι σύνθετες και κυρίως δύσκολες στην κατανόηση μη ειδικών στην ανάλυση των τραπεζικών κινδύνων. Οι τράπεζες ωστόσο οφείλουν να επιλέξουν τα κατάλληλα επίπεδα για κάθε κίνδυνο και να συνθέσουν το βέλτιστο «χαρτοφυλάκιο» συσσωρευμένου κινδύνου που είναι διατεθειμένες να αναλάβουν. Το θέμα είναι πώς αυτό πραγματοποιείται σήμερα και εάν γίνεται με επιτυχία. Η απάντηση είναι πολύ απλή. Τα ανώτερα στελέχη των τραπεζών παρουσιάζουν συνήθως πλήθος αναλυτικών αναφορών για διαφορετικούς δυνητικούς κινδύνους, όπως συγκεκριμένες πιστοδοτήσεις πελατών, καθώς και σύνθετες περιγραφικές περιλήψεις για επιλεγμένους κινδύνους της αγοράς, χωρίς όμως να παρουσιάζονται με κοινό τρόπο και να ποσοτικοποιούνται επαρκώς. Σε οργανωτικό επίπεδο η συνολική διαχείριση του κινδύνου κεντροποιείται και περιορίζεται με τη σύσταση και μόνο μιας επιτροπής που είναι αρμόδια για τη διαχείριση κινδύνων.

Πέρα από τους βασικούς τύπους τραπεζικού κινδύνου που αναφέρθηκαν προηγουμένως, οι τράπεζες αντιμετωπίζουν και μια πληθώρα άλλων τύπων επικίνδυνων διαδικασιών που μπορούν να αποσταθεροποιήσουν την ισορροπία του οργανωτικού τους συστήματος. Μερικοί από αυτούς, όπως ο λειτουργικός-

επιχειρησιακός κίνδυνος και οι δυσλειτουργίες των μηχανογραφικών τους συστημάτων, είναι φυσικά επακόλουθα της αποτυχίας των κλασικών τεχνικών μέτρησης του υφιστάμενου κινδύνου. Σήμερα επικρατεί η άποψη πως η μέτρηση του κόστους – οφέλους των διαθέσιμων πόρων για την ελάττωση του κινδύνου κατά το σχεδιασμό των συστημάτων πραγματοποιείται με πολύ απλούς τρόπους, χωρίς να γίνεται μια συνολική αποτίμηση αυτού. Γενικώς, τα προβλήματα της μορφής αυτής ταξινομούνται στην κατηγορία των προβλημάτων διαχείρισης τραπεζικού κινδύνου.

Ωστόσο, υπάρχουν ακόμη και κίνδυνοι άλλης μορφής, εξίσου σημαντικοί σε σχέση με τους γενικούς, όπως νομικής, ρυθμιστικής, πελατειακής και περιβαλλοντικής φύσης. Σε κάθε μια από τις παραπάνω περιπτώσεις διατίθενται από μέρους των τραπεζών σημαντικός χρόνος αλλά και πόροι για την αντιμετώπισή τους, προστατεύοντας και διατηρώντας έτσι τα ονόματα και τη φήμη της πελατειακής τους πίστης από την υποβάθμιση κι εν γένει την απαξίωση της υπόληψης του πελατειακού τους κοινού σε αυτές. Όσο αυτοί οι κίνδυνοι είναι λιγότερο χρηματοοικονομικά μετρήσιμοι, είναι γενικώς μη προσδιορισμένοι σε κάθε επίσημη και δομημένη διάταξη, όπως αυτή των ετήσιων ισολογισμών. Ωστόσο δεν υποεκτιμούνται από τις διοικήσεις των τραπεζών. (Ζοπουνίδης & Λεμονάκης 2015, έρευνα)

Τα παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα είναι δυνατόν να χρησιμοποιηθούν ώστε να καλύψουν ή να μετριάσουν ορισμένους από τους παραπάνω κινδύνους. Ταυτόχρονα όμως αν χρησιμοποιηθούν κερδοσκοπικά, δημιουργούν κινδύνους. Σχετικά πρόσφατα παρουσιάστηκε διεθνώς μια σειρά περιπτώσεων που αφορούσαν τράπεζες αλλά και άλλες εταιρίες που υπέστησαν σοβαρές ζημιές ή και κατέρρευσαν, ως αποτέλεσμα της εκ μέρους τους ανάληψης υπερβολικών κινδύνων από παράγωγα χρηματοοικονομικά προϊόντα, λόγω αδυναμιών των εσωτερικών τους συστημάτων διαχείρισης κι ελέγχου. (Μόσχος & Φραγγέτης 1997: 35)

4.3 Το ρυθμιστικό πλαίσιο των τραπεζών

Η Τράπεζα της Ελλάδος ασκεί την εποπτεία επί των πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν στην Ελλάδα, περιλαμβανομένων και των υποκαταστημάτων τους στην αλλοδαπή, των εγκατεστημένων στην Ελλάδα υποκαταστημάτων πιστωτικών ιδρυμάτων που εδρεύουν σε άλλα κράτη-μέλη των Ευρωπαϊκών Κοινοτήτων, καθώς και στις ακόλουθες κατηγορίες επιχειρήσεων και οργανισμών του χρηματοπιστωτικού

τομέα της οικονομίας: εταιρίες χρηματοδοτικής μίσθωσης, εταιρίες πρακτορείας επιχειρηματικών απαιτήσεων, εταιρίες αμοιβαίων εγγυήσεων, ταμεία αντεγγύησης, ανταλλακτήρια συναλλάγματος, εταιρίες διαμεσολάβησης στις διατραπεζικές αγορές. Στην έννοια της εποπτείας περιλαμβάνονται ειδικότερα: ο έλεγχος της φερεγγυότητας, της ρευστότητας, της κεφαλαιακής επάρκειας και της συγκέντρωσης κινδύνων. (Φαρσαώτας 2009: 181)

4.3.1 Στόχοι της εποπτείας που ασκεί η ΤτΕ

Ως στόχοι της μικροπροληπτικής εποπτείας που ασκεί η Τράπεζα της Ελλάδος ορίζονται στο καταστατικό:

- η σταθερότητα και αποτελεσματικότητα του πιστωτικού συστήματος και εν γένει του χρηματοπιστωτικού τομέα της οικονομίας, και
- η διαφάνεια των διαδικασιών και των όρων των συναλλαγών των φορέων που υπόκεινται στην εποπτεία της. (Ρόκας & Γκόρτσος 2012: 78)

4.3.2 Περιεχόμενο της εποπτικής αρμοδιότητας

Η αρμοδιότητα της ΤτΕ για τη μικροπροληπτική εποπτεία που ασκεί, έχει δύο άξονες. Ο πρώτος είναι η παρακολούθηση της εφαρμογής από τους εποπτευόμενους φορείς του σχετικού ρυθμιστικού πλαισίου, τμήμα του οποίου παράγει η ίδια, καθώς έχει και κανονιστικές-ρυθμιστικές αρμοδιότητες με τη μορφή Πράξεων Διοικητή της ΤτΕ και Αποφάσεων της Επιτροπής Πιστωτικών και Ασφαλιστικών Θεμάτων. Δεύτερον, σε περίπτωση διαπίστωσης παραβάσεων, η ΤτΕ έχει τις ακόλουθες εξουσίες: επιβολή διοικητικών κυρώσεων, διενέργεια ελέγχου βιβλίων και στοιχείων και λήψη διορθωτικών μέτρων, περιλαμβανόμενης της ανάκλησης της άδειας λειτουργίας των εποπτευόμενων φορέων. (Ρόκας & Γκόρτσος 2012: 79)

Λόγω των ιδιαιτεροτήτων του τραπεζικού συστήματος αλλά και της ειδικής σύνδεσης με την υπόλοιπη οικονομία (ειδικά τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά), γεννήθηκε η ανάγκη για μια περαιτέρω διεθνή ρύθμιση και θεσμοθέτηση του ρόλου και της λειτουργίας των τραπεζών. Πιο συγκεκριμένα απαιτείται ένα πλαίσιο ρυθμίσεων για τις τράπεζες με σκοπό την ενίσχυση των ωφελειών που αποκομίζει η οικονομία και η κοινωνία από τις υπηρεσίες που αυτές προσφέρουν. Οι ρυθμίσεις αφορούν την ασφάλεια και οικονομική ευρωστία τους, τα θέματα νομισματικής πολιτικής, την

κατανομή των πιστώσεων, την προστασία των καταναλωτών και των επενδυτών, την είσοδο άλλων τραπεζών στον κλάδο. Αυτές οι ρυθμίσεις επιβάλλονται σε διεθνές αλλά και σε εθνικό επίπεδο μέσω ενός κανονιστικού πλαισίου. Ένα τέτοιο πλαίσιο συνιστά η Βασιλεία I, II και III. (Παναγόπουλος & Πελετίδης 2007:76)

Η επιτροπή της Βασιλείας για την τραπεζική εποπτεία ιδρύθηκε το 1974 στους κόλπους της Τράπεζας Διεθνών Κανονισμών, με έδρα την πόλη της Βασιλείας στην Ελβετία, με τη συμμετοχή 13 χωρών (Βέλγιο, Καναδάς, Γαλλία, Γερμανία, Ιταλία, Ιαπωνία, Λουξεμβούργο, Ολλανδία, Ισπανία, Σουηδία, Ελβετία, Ηνωμένο Βασίλειο και ΗΠΑ). Ο στόχος της ήταν και είναι να αποτελέσει ένα forum διαλόγου και συνεργασίας σε θέματα τραπεζικής εποπτείας. Η Επιτροπή προσδοκά ότι οι επιμέρους εποπτικές αρχές θα λάβουν μέτρα μέσω θεσμικών ή άλλων προσαρμογών, οι οποίες ενδείκνυνται για τα εθνικά τους συστήματα, για τα ευρεία εποπτικά πρότυπα και κατευθύνσεις που διατυπώνει και για τις βέλτιστες πρακτικές που προτείνει. Δεν έχει τη μορφή υπερεθνικής εποπτικής αρχής και τα συμπεράσματά της δεν έχουν, ούτε υπήρχε ποτέ η πρόθεση να έχουν, δεσμευτική ισχύ. (Φαρσαρώτας 2009: 473)

Η επιτροπή αυτή θα είχε ως στόχο την επεξεργασία κανόνων για τη βελτίωση της εποπτείας των πιστωτικών ιδρυμάτων σε όλο τον κόσμο. Στην πραγματικότητα, ο στόχος ήταν η δημιουργία μιας Κεντρικής Τράπεζας (την Τράπεζα Διεθνών Διακανονισμών) με παγκοσμιοποιημένο χαρακτήρα η οποία θα ήλεγχε τις εθνικές Κεντρικές Τράπεζες (την Κεντρική Τράπεζα κάθε χώρας) και αυτές με τη σειρά τους τις εμπορικές τράπεζες που δραστηριοποιούνται στις χώρες αυτές. (Χριστόπουλος & Ντόκας 2012: 167)

4.3.3 Βασιλεία I

Η Επιτροπή της Βασιλείας εξέδωσε το 1988, με το όνομα Βασιλεία I, ένα σύνολο κανόνων για την εφαρμογή ενός πλαισίου μέτρησης του πιστωτικού κινδύνου των εντός κι εκτός ισολογισμού στοιχείων του ενεργητικού, θέτοντας ταυτόχρονα ένα ελάχιστο όριο απαιτούμενων εποπτικών κεφαλαίων ίσο με 8% του σταθμισμένου ενεργητικού (δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας). Η αρχική Συμφωνία της Βασιλείας, τον Ιανουάριο του 1996, συμπληρώθηκε με την ενσωμάτωση των κινδύνων αγοράς και εμπλουτίστηκε περαιτέρω με την εισαγωγή εναλλακτικών μεθόδων μέτρησης των εν λόγω κινδύνων. (Φαρσαρώτας 2009: 473)

Το σύμφωνο της Βασιλείας I βασιζόταν σε τέσσερις πυλώνες. Ο πρώτος προσδιορίζει τα είδη κεφαλαίου που συμπεριλαμβάνονται στα αποθεματικά και το ποσοστό κάθε είδους που πρέπει να διατηρούν οι τράπεζες. Γίνεται αναφορά σε δύο τύπους ιδίων κεφαλαίων (Tiers). Στο Tier 1 συμπεριλαμβάνονται όλα τα ρευστά και άμεσα ρευστοποιήσιμα στοιχεία, ενώ στο Tier 2 συμπεριλαμβάνονται οι λεγόμενοι υβριδικοί τίτλοι, δηλαδή ρευστά τα οποία θα προέλθουν από ρευστοποιήσεις παγίων στοιχείων (π.χ. πώληση ακινήτων), και επιπλέον τα δάνεια μειωμένης εξασφάλισης. Και οι δύο τύποι πρέπει να τηρούνται στο ίδιο νόμισμα.

Ο δεύτερος πυλώνας αφορά τη θέσπιση ενός συστήματος αξιολόγησης του κινδύνου στο ενεργητικό των τραπεζών, το οποίο συμπεριλαμβάνει πέντε κατηγορίες που διαφοροποιούνται βάσει του κινδύνου που εμπεριέχουν: 0% τα μετρητά, 20% τα δάνεια που χορηγούνται σε τράπεζες κρατών-μελών του ΟΟΣΑ και απαιτήσεις από κεντρικές κυβερνήσεις όπως το ΦΠΑ, 50% τα στεγαστικά δάνεια, 100% τα δάνεια που χορηγούνται σε τράπεζες κρατών-μη μελών του ΟΟΣΑ και τέλος η ειδική κατηγορία που περιλαμβάνει στοιχεία ενεργητικού τα οποία μπορεί να βαρύνονται με οποιονδήποτε συντελεστή και πρέπει να κατηγοριοποιηθούν ξεχωριστά κατά την κρίση της τράπεζας.

Ο τρίτος πυλώνας ουσιαστικά ενοποιεί τους δύο προηγούμενους και απαιτεί από τις τράπεζες που εφαρμόζουν τη Βασιλεία I να διατηρούν στοιχεία ενεργητικού που βαρύνονται με τους συντελεστές του δεύτερου πυλώνα ως και 8% του συνολικού ενεργητικού τους. Το ποσοστό αυτό θεωρείται επαρκές για να καλύψει τις ελάχιστες απαιτήσεις σε κεφάλαιο και να θωρακίσει το τραπεζικό σύστημα από ενδεχόμενο πιστωτικό κίνδυνο.

Στον τέταρτο πυλώνα η Επιτροπή της Βασιλείας ζητά από τις Κεντρικές Τράπεζες των μελών της να δημιουργήσουν ένα ισχυρό εποπτικό σύστημα που θα διασφαλίζει την εφαρμογή των οδηγιών της. (Χριστόπουλος & Ντόκας 2012: 170)

Τα αποτελέσματα από την εφαρμογή της Βασιλείας I ήταν:

- υψηλότερες αποδόσεις με ίδια κεφαλαιακή απαίτηση από την αναζήτηση εταιρικού χρέους χαμηλής πιστωτικής ποιότητας και την παροχή δανείων προς χαμηλής πιστωτικής ποιότητας πιστωτικών ιδρυμάτων

- αποφυγή κεφαλαιακών απαιτήσεων μέσω της ταχύτατης ραγδαίας ανάπτυξης πιστωτικών παραγώγων
- στροφή των πιστωτικών ιδρυμάτων στην αγορά στεγαστικών δανείων

Το 1999 η Επιτροπή λαμβάνοντας υπ' όψιν τις ευρύτατες διακυμάνσεις που παρατηρήθηκαν στις αγορές χρήματος, κεφαλαίων και συναλλάγματος, ξεκίνησε μια σειρά διαβουλεύσεων με τους φορείς της αγοράς για την αναθεώρηση της Βασιλείας I. Τα τρία Συμβουλευτικά Κείμενα (Ιούνιος 1999, Ιανουάριος 2001, Απρίλιος 2013), οι τέσσερις Ποσοτικές Μελέτες των επιπτώσεων (Quantitative Impact Studies), καθώς και οι δημοσιευμένες μελέτες των συναφών εξειδικευμένων ομάδων εργασίας, αποτελούν το νέο Σύμφωνο για την κεφαλαιακή επάρκεια, το οποίο έχει επιφέρει μεγάλες αλλαγές στο εποπτικό πλαίσιο και αποτελεί πραγματική πρόκληση για εποπτεία και τράπεζες. Το νέο Σύμφωνο της Βασιλείας II, το οποίο καταργεί σχεδόν εξ ολοκλήρου το Σύμφωνο του 1988, επιφέρει ριζικές αλλαγές στο πλαίσιο διαχείρισης κινδύνων και υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων. (Φαρσαρώτας 2009: 474)

4.3.4 Βασιλεία II

Η συνεχιζόμενη οικονομική αστάθεια και οι χρηματοπιστωτικές κρίσεις της δεκαετίας του 1990 οδήγησαν την Επιτροπή της Βασιλείας στην αναθεώρηση και συμπλήρωση του κειμένου της Βασιλείας I. Το 1999 η Επιτροπή εξέδωσε το «Αναθεωρημένο πλαίσιο για τη διεθνή σύγκλιση στη μέτρηση κεφαλαίου και δέκα ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων», το οποίο σε συνέχεια του πρώτου ονομάστηκε Βασιλεία II. Το 2001, η Επιτροπή της Βασιλείας εξέδωσε και νέο έγγραφο, στο οποίο παρουσιάζονταν με λεπτομερέστερο τρόπο οι αναθεωρημένες προτάσεις με προβλεπόμενο χρόνο εφαρμογής το 2004. Τα κράτη-μέλη της ευρωζώνης για να ενσωματώσουν τις οδηγίες της Βασιλείας, θα πρέπει προηγουμένως να γίνουν αποδεκτές από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή.

Στις 26 Ιουνίου 2004 εκδόθηκε το αναθεωρημένο εποπτικό πλαίσιο της κεφαλαιακής επάρκειας, γνωστό ως Βασιλεία II. Στην ΕΕ η μετάβαση από τη Βασιλεία I στη Βασιλεία II έγινε με την Οδηγία 2006/48 ΕΚ, καθορίζοντας τους στόχους του θεσμικού πλαισίου κεφαλαιακής επάρκειας ως εξής:

- Να διαφυλάττει και να ενισχύει την πειθαρχία της αγοράς με σκοπό την εύρυθμη λειτουργία και σταθερότητα του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος.

- Να αμβλύνει τις ανισότητες στις συνθήκες διεθνούς ανταγωνισμού μεταξύ πιστωτικών ιδρυμάτων, καθορίζοντας ομοιόμορφες διαδικασίες εποπτείας της κεφαλαιακής επάρκειας από τις αρμόδιες εποπτικές αρχές.
- Να επιβάλλει ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις για την κάλυψη των αναλαμβανόμενων από τα πιστωτικά ιδρύματα κινδύνων, ώστε να αποτρέπεται ο κίνδυνος πτώχευσης. (Χριστόπουλος & Ντόκας 2012: 174)

Το νέο σύμφωνο της Βασιλείας χωρίζεται σε τρεις πυλώνες. Ο πρώτος πυλώνας καθορίζει εναλλακτικές μεθοδολογίες υπολογισμού της κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών για κάλυψη του πιστωτικού και λειτουργικού κινδύνου. Ο δεύτερος πυλώνας λειτουργεί συμπληρωματικά στον πρώτο, αφού σε αυτόν παρακολουθείται η κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών και των εφαρμοζόμενων μεθόδων εκ μέρους των εποπτικών αρχών. Ο τρίτος πυλώνας ενισχύσει την πειθαρχία της αγοράς μέσω της δημοσιοποίησης στοιχείων σχετικά με τη διάρθρωση των αναλαμβανόμενων κινδύνων και της κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων. (Φαρσαρώτας 2009: 474)

Η Βασιλεία II διασφαλίζει την εξατομικευμένη δράση της εποπτείας, η οποία καλείται να χειριστεί την κάθε τράπεζα ξεχωριστά, ανάλογα με τις μεθόδους διαχείρισης κινδύνου που αυτή θα επιλέξει. Επιπρόσθετα, οι εποπτικές αρχές χρησιμοποιούν μια παράμετρο ζημιών για κάθε πιστωτικό ίδρυμα, με σκοπό να συσχετίζονται τα ίδια κεφάλαια με την αποτελεσματικότητα της τράπεζας όσον αφορά τη διαχείριση των ζημιών. Σε αυτήν την περίπτωση οι τράπεζες θα πρέπει να διατηρούν τις ζημιές τους κάτω από το επίπεδο των ιδίων κεφαλαίων προσαρμοσμένων με βάση την παράμετρο ζημιών. Επίσης η Βασιλεία II προτάσσει στο πλαίσιο εποπτείας και εφαρμογή τυποποιημένων ασκήσεων προσομοίωσης κρίσεων (stress testing) για τον υπολογισμό και την ενσωμάτωση στην πολιτική διαχείρισης κινδύνου των επιπτώσεων που έχουν στην κεφαλαιακή επάρκεια και στην αποδοτικότητα των τραπεζών. (Φαρσαρώτας 2009: 488)

4.3.5 Βασιλεία III

Η Βασιλεία III αποτελεί τη δεύτερη μείζονα τροποποίηση ενός ήδη υφιστάμενου κανονιστικού πλαισίου που έχει διαμορφώσει η Επιτροπή της Βασιλείας (προϋποθέτει δηλαδή την ύπαρξη μιας Βασιλείας I και μιας Βασιλείας II), η οποία κατέστη αναγκαία λόγω της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης. Στις 16 Δεκεμβρίου 2010, η

Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία υιοθέτησε και δημοσίευσε δύο σημαντικές εκθέσεις. Οι εκθέσεις αυτές αποτελούν το προϊόν εκτενών διαβουλεύσεων που έλαβαν χώρα από το 2008, κατά τη διάρκεια δηλαδή της πρόσφατης διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης. Στους επόμενους μήνες, πρόκειται να επέλθουν τροποποιήσεις ή/και προσθήκες στις διατάξεις τους, σύμφωνα με το τρέχον έργο της Επιτροπής της Βασιλείας.

Οι δύο εν λόγω εκθέσεις είναι πλέον γνωστές, ως το κανονιστικό πλαίσιο της Βασιλείας III και αποτελούν την πιο σημαντική, ίσως, αντίδραση της Επιτροπής της Βασιλείας στην πρόσφατη κρίση. Με τις διατάξεις τους καθιερώνεται ένα νέο διεθνές κανονιστικό πλαίσιο για τις διεθνείς τράπεζες, με αναθεώρηση του ισχύοντος συναφούς πλαισίου και στόχο την ενδυνάμωση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος διεθνώς, μέσω αφενός μεν της ενίσχυσης της μικρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης στη λειτουργία των τραπεζών, με στόχο την ενίσχυση της ανθεκτικότητας των τραπεζών σε περιόδους έντασης, και αφετέρου της αντιμετώπισης, μέσω μακρο-προληπτικής ρυθμιστικής παρέμβασης, του συστημικού κινδύνου που μπορεί να εκδηλωθεί στο σύνολο του τραπεζικού (και εν γένει του χρηματοπιστωτικού) συστήματος, και κυρίως, της προκυκλικής μεγέθυνσης του εν λόγω κινδύνου σε βάθος χρόνου.

Με τον όρο «μακρο-προληπτικές πολιτικές του χρηματοπιστωτικού συστήματος», υποσύνολο του οποίου αποτελεί η μακρο-προληπτική ρυθμιστική παρέμβαση, ορίζεται το σύνολο των πολιτικών που υιοθετούνται για τον περιορισμό της έκθεσης του χρηματοπιστωτικού συστήματος στον συστημικό κίνδυνο, ο οποίος απορρέει από παράγοντες που δεν αφορούν μεμονωμένους φορείς παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών ή μεμονωμένες αγορές και υποδομές του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αλλά έχουν γενικότερο χαρακτήρα. Μέσω των μακρο-προληπτικών πολιτικών επιδιώκεται η αντιμετώπιση των δύο διαστάσεων με τις οποίες εκδηλώνεται ο συστημικός κίνδυνος:

(α) Η πρώτη είναι η χρονική διάσταση, δηλαδή η εξέλιξη του συστημικού κινδύνου σε βάθος χρόνου. Στο πλαίσιο αυτό, με τις μακρο-προληπτικές πολιτικές επιδιώκεται η

ενίσχυση της ανθεκτικότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος σε περιόδους οικονομικής ύφεσης με περιορισμό της προκυκλικότητας, η οποία μπορεί να οδηγήσει σε μεγέθυνση του συστημικού κινδύνου λόγω αλληλεπιδράσεων που αναπτύσσονται είτε εντός του χρηματοπιστωτικού συστήματος, είτε μεταξύ του χρηματοπιστωτικού συστήματος και του πραγματικού τομέα της οικονομίας.

(β) Η δεύτερη διάσταση είναι η διατομεακή, δηλαδή η κατανομή του κινδύνου στο χρηματοπιστωτικό σύστημα σε κάθε δεδομένο χρονικό σημείο. Στην περίπτωση αυτή, στόχος των μακρο-προληπτικών πολιτικών είναι ο περιορισμός της συγκέντρωσης του συστημικού κινδύνου, η οποία μπορεί να προκύψει είτε λόγω της ταυτόχρονης έκθεσης περισσότερων φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών σε κινδύνους από ομοειδή ανοίγματα, είτε λόγω της διασυνδεσιμότητας αυτών των φορέων (και της μετάδοσης προβλημάτων μεταξύ τους), ιδίως αν αυτοί είναι συστημικά σημαντικοί. (Χαρδούβελης&Γκόρτσος2011: 538)

Πιο συγκεκριμένα, βάσει της Βασιλείας III:

- αυξάνονται τα επίπεδα συνέπειας και διαφάνειας αναφορικά με την καφαιακή διάρθρωση
- ενδυναμώνεται το πλαίσιο κεφαιακής επάρκειας από πλευράς κάλυψης κινδύνων
- εισάγεται απλοποιημένος δείκτης κεφαιακής εξάρτησης, ο οποίος θα λειτουργεί συμπληρωματικά του υφιστάμενου πλαισίου της Βασιλείας II
- εισάγεται σειρά μέτρων ενίσχυσης της διακράτησης κεφαιών για αντιμετώπιση μελλοντικών δυσμενών συνθηκών
- εισάγεται πρότυπο ελάχιστης ρευστότητας, σε παγκόσμιο επίπεδο, όπου περιλαμβάνεται Δείκτης Κάλυψης Ρευστότητας 30 ημερών. Ο δείκτης κάλυψης ρευστότητας (liquidity coverage ratio- LCR) και ο δείκτης καθαρής σταθερής χρηματοδότησης (net stable funding ratio- NSFR) είναι δύο νέα εργαλεία μέτρησης της ρευστότητας που εισάγει η Βασιλεία III για να δώσει στις ρυθμιστικές αρχές, για πρώτη φορά, διεθνώς συγκρίσιμα δεδομένα για την τραπεζική ρευστότητα.

- Σε περίπτωση που υπάρχει σημαντική οικονομική ανάπτυξη (επέκταση), οι τράπεζες είναι υποχρεωμένες να παρακρατούν υψηλότερο αποθεματικό από ότι προβλέπεται συνήθως, ώστε να καλύπτουν ή να ενισχύουν το Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας σε περιόδους ύφεσης ή κρίσης. Ουσιαστικά η Βασιλεία III είναι η Βασιλεία II σε μακροοικονομικό περιτύλιγμα. (Χριστόπουλος & Ντόκας 2012: 201)

Κεφάλαιο 5

Νέα Δεδομένα Για Τις Ελληνικές Τράπεζες

Τα τραπεζικά προβλήματα είναι συνήθως δύσκολο να αναγνωριστούν εμπειρικά, εξαιτίας των περιορισμένων δημοσιευμένων δεδομένων τους. Η πιθανότητα για έναν Τραπεζικό Πανικό (Bank run) δεν είναι άμεσα παρατηρητή και είτε συμβεί ο τραπεζικός Πανικός, είτε μιας μεγάλης κλίμακας παρέμβαση της κυβέρνησης, θα έχει ήδη προηγηθεί παρατεταμένη χειροτέρευση στην ποιότητα του ενεργητικού που διατηρούν οι τράπεζες. (Glick, Moreno & Spiegel 2001: 40)

5.1 Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας

Το Μνημόνιο Οικονομικής και Χρηματοοικονομικής Πολιτικής που έχουν υπογράψει η Ελληνική κυβέρνηση και η Τράπεζα της Ελλάδος με την Ευρωπαϊκή Ένωση, την ΕΚΤ και το ΔΝΤ προβλέπει τη δημιουργία ενός Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ). Σκοπός του ΤΧΣ είναι να συμβάλλει στη διατήρηση της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας στην Ελλάδα με τη χορήγηση ιδίων κεφαλαίων σε περίπτωση που ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα δεν έχουν ή αναμένεται ότι στο μέλλον δεν θα έχουν τα ελάχιστα ίδια κεφάλαια, όπως αυτά ορίζονται από την αρμόδια εποπτική αρχή, την Τράπεζα της Ελλάδος, και δεν μπορεί να βρεθεί άλλη λύση στηριζόμενη από την ιδιωτική πρωτοβουλία.

Το ΤΧΣ ιδρύθηκε με τον Ν. 3864/2010, ως νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου, θα είναι ανεξάρτητο από κάθε εξωτερική επιρροή και η διάρκειά του θα είναι 7 έτη (έως τις 30 Ιουνίου 2017). Το ΤΧΣ θα χρηματοδοτηθεί με 10 δισεκ. ευρώ από την Ελληνική κυβέρνηση με πόρους προερχόμενους από το μηχανισμό στήριξης της Ελληνικής οικονομίας από τα κράτη-μέλη της ζώνης του ευρώ και το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο.

Το ΤΧΣ θα διοικείται από επταμελές Διοικητικό Συμβούλιο, αποτελούμενο από τον Πρόεδρο και δύο Αντιπροέδρους (εκτελεστικά μέλη), καθώς και τέσσερα μη εκτελεστικά μέλη. Οι δραστηριότητες του ΤΧΣ θα ελέγχονται από εξωτερικούς ελεγκτές, ενώ το Δ.Σ. του θα υποβάλλει ανά εξάμηνο ειδική έκθεση στη Βουλή των Ελλήνων, την οποία θα κοινοποιεί στον Υπουργό Οικονομικών, τον Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος, την Ευρωπαϊκή Επιτροπή, την ΕΚΤ και το ΔΝΤ.

Η κεφαλαιακή ενίσχυση παρέχεται μέσω της συμμετοχής του ΤΧΣ σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου του πιστωτικού ιδρύματος, που πραγματοποιείται με την έκδοση προνομιούχων μετοχών. Σε περίπτωση που το πιστωτικό ίδρυμα δεν πληροί τις υποχρεώσεις κεφαλαιακής επάρκειας που υπέχει βάσει του άρθρου 28 του Ν. 3601/2007 και της ΠΔ/ΤΕ 2595/20.8.2007, τότε η αύξηση πραγματοποιείται με την έκδοση κοινών μετοχών. Οι αυξήσεις αυτές καλύπτονται εξ ολοκλήρου με καταβολή μετρητών και δεν ισχύει τυχόν δικαίωμα προτίμησης των παλαιών μετόχων στην απόκτηση των νέων μετοχών.

Η τιμή διάθεσης των μετοχών θα πρέπει να αντικατοπτρίζει την εύλογη ή την αγοραία εμπορική αξία, όπως αυτή διαμορφώνεται χωρίς να λαμβάνεται υπόψη η επίδραση από τη δυνατότητα εξωτερικής στήριξης του πιστωτικού ιδρύματος. Για τον προσδιορισμό της αξίας αυτής θα λαμβάνεται υπόψη ο μέσος όρος των εκτιμήσεων δύο ανεξάρτητων ελεγκτικών εταιριών, που θα διενεργούνται με κοινά αποδεκτές μεθόδους και κριτήρια. Οι εν λόγω ελεγκτικές εταιρίες θα ορίζονται από το ΤΧΣ και το πιστωτικό ίδρυμα αντίστοιχα. Σε περίπτωση απόκλισης των εκτιμήσεων σε ποσοστό μεγαλύτερο του 10%, η αξία θα προσδιορίζεται οριστικά από τρίτη ανεξάρτητη ελεγκτική εταιρία, η οποία θα ορίζεται με Κοινή Απόφαση του Υπουργού Οικονομικών και του Διοικητή της Τράπεζας της Ελλάδος.

Οι προνομιούχες μετοχές εξαγοράζονται στο σύνολό τους από το πιστωτικό ίδρυμα μετά την πάροδο πέντε (5) ετών ή και νωρίτερα, κατόπιν έγκρισης της Τράπεζας της Ελλάδος, ενώ μερική εξαγορά μετοχών δεν επιτρέπεται. Οι προνομιούχες μετοχές μετατρέπονται σε κοινές μεταβιβάσιμες μετοχές με απόφαση του ΤΧΣ, κατόπιν εισήγησης της Τράπεζας της Ελλάδος, εφόσον: (α) δεν επιτυγχάνονται συγκεκριμένοι στόχοι του σχεδίου αναδιάρθρωσης, συμπεριλαμβανομένου του στόχου για το ύψος της κεφαλαιακής επάρκειας του πιστωτικού ιδρύματος ή (β) δεν πληρούται το γενικό

ελάχιστο όριο του Δείκτη Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων του πιστωτικού ιδρύματος ή του Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας με βάση το άρθρο 28 του Ν. 3601/2007 και την ΠΔ/ΤΕ 2595/20.8.2007.

Η τιμή μετατροπής των προνομιούχων σε κοινές μετοχές προσδιορίζεται, κατά το χρόνο παροχής της κεφαλαιακής ενίσχυσης, με βάση την τιμή διάθεσης των προνομιούχων μετοχών, όπως την καθορίζουν το ΤΧΣ και το πιστωτικό ίδρυμα λαμβάνοντας υπόψη τις εκτιμήσεις των ελεγκτικών εταιριών, κατά τα προβλεπόμενα στο νόμο για την εύλογη ή την εμπορική αξία της μετοχής, σύμφωνα με το κανονιστικό πλαίσιο της Ευρωπαϊκής Ένωσης. (Έκθεση ΤτΕ 2010:69)

5.2 Capital Controls

Οι περιορισμοί στην ελεύθερη διακίνηση κεφαλαίου (Capital Controls) έχουν άμεση επίπτωση στην εμφάνιση κρίσεων. Όταν δεν υπάρχουν κεφαλαιακοί περιορισμοί, είναι πιο πιθανόν να εμφανιστούν τραπεζικές κρίσεις. Σε αυτήν την περίπτωση, το καθεστώς της νομισματικής ισοτιμίας και η μορφή της κρατικής ενίσχυσης προς τις τράπεζες έχουν άμεσο αντίκτυπο στο κόστος διάσωσης από την κρίση. Την πρόσφατη χρονική περίοδο, οι τραπεζικές κρίσεις σε χώρες με κάποιας μορφής σταθερή ισοτιμία, είχαν μεγαλύτερο κόστος διάσωσης, σε σχέση με χώρες που είχαν επιλέξει κυμαινόμενη ισοτιμία. Η ενίσχυση των τραπεζών με την παροχή κρατικής βοήθειας αυξάνει σημαντικά το κόστος διάσωσης. (Σπαρτιώτης & Στουρνάρας 2010: 31)

Λόγω επιβολής των περιορισμών στην ελεύθερη διακίνηση κεφαλαίου και περιορισμένων αναλήψεων χρημάτων από τις Αυτόματες Ταμειακές Μηχανές (ATM), οι τράπεζες προκειμένου να εξυπηρετήσουν τους πελάτες τους, ανέπτυξαν την ηλεκτρονική διαχείριση των συναλλαγών μέσω e-banking, πιστωτικών, χρεωστικών και prepaid καρτών. Η ηλεκτρονική διαχείριση των συναλλαγών κοστίζει πολύ λιγότερο από συναλλαγές που πραγματοποιούνταν σε έγγραφη μορφή, όχι μόνο εξαιτίας της φυσικής εργασίας, αλλά και εξαιτίας του χώρου διεκπεραίωσης που απαιτείται.

Οι δυνατότητες μείωσης κόστους χάρη στην τεχνολογία είχαν ποικίλες εφαρμογές και συνέπειες στη νομισματική οικονομία. Η μείωση του κόστους συναλλαγών συνεπάγεται παράλληλη μείωση του κόστους διαμεσολάβησης. Τηρούμενων των αναλογιών, οι συναλλασσόμενοι θα είναι διατεθειμένοι να διατηρήσουν ταυτόχρονα μεγαλύτερες

χρεωστικές και πιστωτικές θέσεις, γεγονός που οδηγεί σε αύξηση των χρηματικών αποθεμάτων και χαμηλότερη ταχύτητα κυκλοφορίας του χρήματος. Αντιθέτως, η μείωση του κόστους συναλλαγών και η δυνατότητα πρόσβασης σε πληροφορίες σχετικές με το τρέχον τραπεζικό υπόλοιπο άμεσα και οικονομικά μπορεί να ενισχύσουν τη διάθεση του κοινού να διακρατά μικρότερα προληπτικά υπόλοιπα ρευστότητας και να εκμεταλλεύεται τη διακράτηση μετρητών με τις όποιες επιπτώσεις στο δείκτη των τραπεζικών καταθέσεων προς τη νομισματική βάση. (Howells&Bain 2009: 473)

5.3 Stress testing

Μια καινούρια έννοια που εμφανίστηκε με τη Βασιλεία II είναι το stress testing ή η άσκηση προσομοίωσης καταστάσεων κρίσης. Προκειμένου η Τράπεζα της Ελλάδος να ασκεί τον έλεγχο ρευστότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων, εξέδωσε την υπ'αριθμ. ΠΔΤΕ 2614/9.4.2009 «Πλαίσιο Ελέγχου της Τράπεζας της Ελλάδος της ρευστότητας των Πιστωτικών Ιδρυμάτων» με την οποία επιβάλλεται στα πιστωτικά ιδρύματα να διαθέτουν συστήματα, πολιτικές και διαδικασίες διαχείρισης του κινδύνου ρευστότητας. (Φαρσαρώτας 2009: 489)

Στο Stress Testing πλαίσιο για ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση, ο τραπεζικός πιστωτικός κίνδυνος μοντελοποιείται με κεντρικές μακροοικονομικές μεταβλητές όπως η μεγέθυνση του ΑΕΠ. Το χρήσιμο χαρακτηριστικό αυτής της προσέγγισης είναι ότι μπορούν να προσδιοριστούν σενάρια όπως η ήπια ύφεση και να θεωρηθεί η ανάλυση του πιστωτικού κινδύνου και η εν τέλει αλλαγή στην ελάχιστη κεφαλαιακή απαίτηση ότι συνδέεται με αυτά τα σενάρια. Επιπλέον μπορεί να δοθεί έμφαση στο stress test μελλοντικών ελάχιστων κεφαλαιακών απαιτήσεων από κοινού με πιστωτικές ζημιές, ειδικότερα για μακροχρόνιους ορίζοντες αυτών. Οι πιστωτικές ζημιές και οι μελλοντικές αλλαγές στις κεφαλαιακές απαιτήσεις θέτουν ένα πιθανό φορτίο στο τραπεζικό κεφάλαιο και μπορεί να είναι υψηλά συσχετισμένες μεταξύ τους. (Rösch & Scheule 2008: 380)

5.4 Κόκκινα δάνεια

Κοινό γνώρισμα όλων των τραπεζικών κρίσεων, είτε πρόκειται για μικρών διαστάσεων κρίση σε συγκεκριμένη(-ες) τράπεζα(-ες) είτε πρόκειται για συστημικών διαστάσεων κρίση, είναι η επιβάρυνση των τραπεζών με σημαντικό αριθμό μη εξυπηρετούμενων

δανείων (Non-Performing Loans ή NPLs). Η κρατική παρέμβαση θεωρήθηκε αναγκαία για να αποτραπεί η βάθυνση της κρίσης. Υπάρχουν δύο πρωτογενή κριτήρια που χρησιμοποιούνται, τα οποία απεικονίζουν τις δύο διαστάσεις ενός πιστωτικού γεγονότος: τη χρονική διάσταση, δηλαδή τις ημέρες μη αποπληρωμής, και την ποιοτική διάσταση, δηλαδή το ενδεχόμενο μη αποπληρωμής. Συνεπώς μη εξυπηρετούμενο δάνειο σημαίνει αδυναμία αποπληρωμής και ενδεχόμενη αδυναμία αποπληρωμής.

Περαιτέρω, υπάρχουν και δευτερογενή κριτήρια, που καθορίζουν τον ορισμό και το ύψος των μη εξυπηρετούμενων δανείων, όπως ο χειρισμός των δανείων υπό αναδιάρθρωση, ο χειρισμός της τεχνικής αθέτησης και ο χειρισμός των εξασφαλίσεων ή εγγυήσεων. Επίσης τίθενται κι άλλα ερωτήματα, όπως ο συνυπολογισμός της μη αποπληρωθείσας δόσης ή ολόκληρου του δανείου, ο συνυπολογισμός του αθετηθέντος δανείου (NPLs product view) ή όλων των δανείων του αντισυμβαλλομένου (NPLs customer view). Στην Ευρώπη η εφαρμογή και των δύο κριτηρίων διαφέρει από χώρα σε χώρα, γεγονός που ανάγκασε την Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (European Banking Authority-EBA) να προβεί σε εναρμόνιση των ορισμών και του τρόπου μέτρησης.

Η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών καθόρισε το όριο των 90 ημερών μη αποπληρωμής για τον ορισμό της πάσης φύσεως μη εξυπηρετούμενων ανοιγμάτων (και όχι μόνο δανείων) και προσδιόρισε ως συμπληρωματικό κριτήριο ενδεχόμενες προσαρμογές από την πλευρά της τράπεζας σε κάποια από τις παραμέτρους του δανείου, όπως π.χ. την αποδοχή παράλειψης κάποιας προγραμματισμένης πληρωμής. Δεν προσδιόρισε αναλυτικά τα κριτήρια έγκαιρης πρόγνωσης, αλλά τα άφησε στη διακριτική ευχέρεια των τραπεζών. Επίσης προσδιόρισε πολλά από τα δευτερεύοντα κριτήρια. Με δεδομένη την ύπαρξη εναλλακτικών προσεγγίσεων στην Ευρώπη, η εναρμόνιση έχει επιπτώσεις στο ύψος μη εξυπηρετούμενων δανείων ανά χώρα και κατά συνέπεια στην ανάγκη ανακεφαλοποίησης των τραπεζών. (Οικονομικό δελτίο ΤτΕ, Ιούλιος 2015: 50)

5.5 Παράγωγα προϊόντα

Μια προθεσμιακή συναλλαγή αφορά στην αγορά ή την πώληση ενός προϊόντος για το οποίο η παράδοση και η πληρωμή δεν είναι άμεση, αλλά συμφωνείται για μια συγκεκριμένη μελλοντική χρονική στιγμή. Η αγορά στην οποία συμφωνούνται τέτοιου είδους συναλλαγές ονομάζεται προθεσμιακή αγορά. Συνεπώς η διαφορά αυτών των συναλλαγών από τις συναλλαγές που πραγματοποιούνται στην τρέχουσα αγορά είναι

ότι η παράδοση ή η πληρωμή δεν είναι άμεση, αλλά γίνεται στο μέλλον. Οι προθεσμιακές συναλλαγές διακρίνονται σε συμβόλαια μελλοντικής εκπλήρωσης (futures), σε προθεσμιακά συμβόλαια (forward contracts), σε συμβόλαια δικαιωμάτων προαίρεσης (options) και σε συμβόλαια που συναλλάσσονται εκτός χρηματιστηρίου (over the counter products).

Τα παράγωγα είναι προϊόντα με υψηλή ρευστότητα και εμπορευσιμότητα και ως εκ τούτου οι αποδόσεις του επενδυτή μπορούν να υλοποιηθούν οποιαδήποτε στιγμή. Διαπραγματεύονται σε οργανωμένες αγορές που διέπονται από διεθνώς αναγνωρισμένους κανόνες λειτουργίας. Ο επενδυτής προστατεύεται από τον κίνδυνο αθέτησης του αντισυμβαλλόμενου, αφού για κάθε συμβόλαιο ο οίκος εκκαθάρισης παρέχει την εγγύηση ότι οι όροι του συμβολαίου θα τηρηθούν και αναλαμβάνει αυτόν τον πιστωτικό κίνδυνο.

Τα παράγωγα μπορούν να χρησιμοποιηθούν σε συνδυασμό με επενδύσεις στη χρηματιστηριακή αγορά: Πρώτον, για την αντιστάθμιση του κινδύνου μεταβολής των τιμών των μετοχών τις οποίες κατέχει ο επενδυτής, διασφαλίζοντας τις χρηματοροές και τις αποδόσεις τους. Δεύτερον, μπορούν να χρησιμοποιηθούν προς την ίδια κατεύθυνση με τη θέση του επενδυτή στην υποκείμενη αγορά, αυξάνοντας περαιτέρω τις αποδόσεις. Μπορούν να χρησιμοποιηθούν από μόνα τους (αγορά ή πώληση συμβολαίων) για την επίτευξη αποδόσεων, ανεξάρτητα από την κατοχή υποκείμενων αγαθών από την πλευρά του επενδυτή. Μπορούν να χρησιμοποιηθούν για την επίτευξη υψηλών αποδόσεων, ακόμα και σε περιόδους που παρατηρείται πτώση στην αγορά του υποκείμενου τίτλου.

Στην περίπτωση των μεγάλων χαρτοφυλακίων, επιτρέπουν τη διαφοροποίηση του κινδύνου, χωρίς να απαιτείται ανασύνθεση του χαρτοφυλακίου στην αγορά τοις μετρητοίς. Έτσι μειώνεται και το κόστος των συναλλαγών του επενδυτή. Τέλος, επιτρέπουν μεγάλη μόχλευση, δηλαδή με ένα μικρότερο ποσό χρημάτων από αυτό που αντιστοιχεί στην αξία ενός υποκείμενου τίτλου ή χαρτοφυλακίου τίτλων, ο επενδυτής μπορεί να επιδιώξει στόχους παρόμοιους με την αγορά του τίτλου. (Αλεξάκης 2005: 25)

Κεφάλαιο 6

Επίλογος

Η εξυγίανση του τραπεζικού συστήματος δεν θα επέλθει από την επάνοδο των καταθέσεων στις τράπεζες, αλλά από την εξυγίανση των δανειακών τους χαρτοφυλακίων.

6.1 Εν κατακλείδι

Η Ελληνική οικονομία συνεχίζει ακόμα και σήμερα να λειτουργεί υπό τους περιορισμούς των τραπεζικών ελέγχων, μετά τα γεγονότα του πρόσφατου καλοκαιριού (επιβολή CapitalControlστην 29/6/2015), το οποίο ήταν από τα πιο δύσκολα της σύγχρονης Ελλάδας τόσο σε πολιτικό όσο και σε οικονομικό επίπεδο (ξέσπασμα δίδυμων κρίσεων). Η έκδηλη ανησυχία των καταθετών για ενδεχόμενη έξοδο της χώρας από την Ευρωπαϊκή Ένωση οδήγησε στην εφαρμογή τραπεζικών ελέγχων στις εκροές κεφαλαίων, μια πολιτική καθόλου ασυνήθιστη, ιδίως στις αναδυόμενες αγορές. Ωστόσο η μοναδικότητα της Ελληνικής οικονομίας έγκειται στο γεγονός ότι τα προβλήματα που αντιμετωπίζει ξεκίνησαν ως κρίση δημόσιου χρέους και μετασηματίστηκαν στη συνέχεια σε τραπεζική κρίση.

Από τον Απρίλιο του 2010, όταν η χώρα εισήλθε σε καθεστώς λιτότητας, τόσο οι καταθέσεις όσο και τα δάνεια ακολουθούν πτωτική πορεία. Στη συνέχεια, η πολιτική κρίση του 2012 προκάλεσε μια σημαντική και απότομη πτώση των καταθέσεων, καθώς υπήρχε αυξημένη ανησυχία στους καταθέτες για την πιθανότητα μιας Ελληνικής χρεοκοπίας. Μετά την οριστική έκβαση των εκλογών, οι καταθέσεις φαίνεται να ανέκαμψαν κάπως, για να βιώσουν μια νέα πτώση κατά τους μήνες που οδήγησαν στις εκλογές του Ιανουαρίου του 2015 και στη συνέχεια στο δημοψήφισμα του Ιουλίου του 2015. Τον Ιούνιο του 2015 ο λόγος δανείων προς καταθέσεις για τον Ελληνικό τραπεζικό τομέα έφθασε το 145%, όταν οι αποδεκτές τιμές δεν πρέπει να υπερβαίνουν

το 120%. Την ίδια ώρα το τραπεζικό σύστημα στην Ευρώπη απολαμβάνει μια πρωτοφανή σταθερότητα, με το ποσοστό δανείων προς καταθέσεις να είναι σταθερά κοντά στο 100% από το 2012 έως και σήμερα. (Σάμιτας & Πολύζος 2016: 55)

Είναι αδύνατον να κατανοηθεί το Ελληνικό πρόβλημα εάν δεν ενταχθεί στις εξελίξεις τόσο στην Ευρωζώνη, όσο και διεθνώς. Δεν είναι δυνατόν να πάσχει ο πλανήτης από παγκόσμια υπερχρέωση, να στιγματίζονται οι μοχλεύσεις, ο δανεισμός, το εικονικό και ανύπαρκτο χρήμα, ενώ στη χώρα μας ενοχοποιείται η τεμπελιά του Νεοέλληνα και ο παρασιτισμός του Ελληνικού κράτους. Υπάρχει γενικότερο οικονομικό πρόβλημα της εποχής, του οποίου το Ελληνικό αποτελεί αναπόσπαστο μέρος. Στην πρόσφατη δεκαπενταετία, ο διεθνής δανεισμός αναπτύχθηκε με ρυθμό πολλαπλάσιο των πραγματικών εισοδημάτων. Αυτό σημειώθηκε κατεξοχήν στις ΗΠΑ, στην Ευρώπη και κατ' επέκταση στη χώρα μας. Φυσικά, πρώτα θύματα της σημερινής κρίσης υπερχρέωσης είναι οι χώρες που μέχρι πρόσφατα κατέγραφαν τις υψηλότερες επιδόσεις στην ανάπτυξη, στις επενδύσεις, στην παραγωγικότητα. (Βεργόπουλος, Συλλογικό Έργο 2010: 15)

Η εφαρμογή του Μνημονίου στην Ελλάδα έχει μια ιδιαίτερη σημασία γιατί αποτελεί ένα πείραμα αντιμετώπισης της δημοσιονομικής κρίσης με όρους νεοφιλελεύθερου καπιταλισμού, το οποίο προορίζεται να εφαρμοστεί και σε άλλες χώρες της Ευρωζώνης που αντιμετωπίζουν ανάλογα προβλήματα. Η σημερινή κρίση είναι κρίση υπερσυσσώρευσης κεφαλαίου και ειδικά πλασματικού κεφαλαίου, η οποία συμπυκνώνει σε μεγάλο βαθμό το βάθος των δυσαναλογιών της κεφαλαιοκρατικής παραγωγής σε παγκόσμια κλίμακα. Αυτή η τεράστια μάζα πλασματικού κεφαλαίου ζητά απεγνωσμένα την αξιοποίησή της, δηλαδή την αποκόμιση κέρδους. (Τόλιος, Συλλογικό Έργο 2010: 141)

Σύμφωνα με την κλασική σχολή, η λύση δείχνει να είναι μία: να αφεθεί η οικονομία ελεύθερη από τις παρεμβάσεις της κάθε πολιτικής εξουσίας, ώστε να συμπεριφερθεί και λειτουργήσει ως φυσικό σύστημα. Οι κρίσεις γκρεμίζουν κάθε τεχνητό εμπόδιο που έχει παρεμβληθεί σε ένα φυσικό σύστημα, όπως είναι το σύστημα της ελεύθερης οικονομίας. Οι κρίσεις δοκιμάζουν και ξεκαθαρίζουν το φυσικό από το τεχνητό και πετάνε το τεχνητό. Αυτός είναι ο φυσικός ρόλος τους και αυτή η δράση τους επεκτείνεται σε κάθε τομέα, πεδίο και επίπεδο και οδηγεί στην εξισορρόπηση χρηματοπιστωτικών μέσων και

αναλογικής ζήτησης των διαφόρων τμημάτων της πραγματικής οικονομίας καθώς και στην ορθολογική κατανομή ρόλων και πόρων σε κάθε υποσύστημα. Σε αντίθετη περίπτωση, κάθε τεχνητή παρέμβαση πληρώνεται τελικά με μια βαθύτερη επόμενη κρίση, γιατί απλούστατα εμποδίζεται η διαρκής προσαρμογή και εξισορρόπηση του συστήματος, άρα μειώνεται η οριακή και πραγματική του απόδοση. (Χριστόπουλος & Ντόκας 2012: 398)

Σήμερα απαιτείται ένας ριζικός μετασχηματισμός του κράτους με επικέντρωση στον πυρήνα του: στις επιτελικές, εποπτικές και κοινωνικές λειτουργίες. Ας σχεδιάσουμε αυτό το μετασχηματισμό τώρα, εφαρμόζοντας τις απαιτούμενες μεταρρυθμίσεις με συστηματικότητα. Εάν το πράξουμε, η οικονομική κρίση θα μετατραπεί σε ευκαιρία. Εάν δεν το πράξουμε, η οικονομική κρίση θα μετατραπεί σε βαθιά και μακροχρόνια κοινωνική κρίση. (Στουρνάρας, πρόλογος Ρωμαίου 2012: 15)

6.2 Έρευνα για τις τιμές των μετοχών των τραπεζών Εθνική, Πειραιώς και Alpha Bank

Παρακάτω θα κάνω χρήση του αριθμοδείκτη χρηματιστηριακής τιμής προς λογιστική αξία μετοχής για τα έτη 2011 έως 2015. Ο λόγος αυτός δείχνει τη μεταξύ τους σχέση, δηλαδή πόσες φορές τη λογιστική αξία διαπραγματεύεται η τιμή των μετοχών της τράπεζας στην αγορά και παρέχει ένδειξη περί του εάν η μετοχή είναι υποτιμημένη ή υπερτιμημένη στη χρηματιστηριακή αγορά σε σχέση με τη λογιστική της αξία. Οι τιμές λαμβάνονται στο τέλος των ετών, οι χρηματιστηριακές από τις τρέχουσες αξίες κλεισίματος στο χρηματιστήριο την 31/12 κάθε έτους, όπως αποτιμώνται στην αγορά, ενώ η λογιστική ή εσωτερική αξία των μετοχών δίδεται σε ιστορικές τιμές. (Νιάρχος 2004: 195) Ανεξάρτητα όμως από την ανομοιότητα των αξιών που χρησιμοποιούν οι δύο μεταβλητές του κλάσματος, υπάρχει σχέση μεταξύ τους, αφού και οι δυο μετρούν το ίδιο μέγεθος, η τιμή της οποίας μπορεί να αξιολογείται σε σύγκριση με την αντίστοιχη άλλων μετοχών του χρηματιστηρίου και μέσα σε αυτό του ιδιαίτερου κλάδου. Δεδομένου του ιστορικού κόστους, στο οποίο μετράται η λογιστική αξία της μετοχής σε περιόδους πληθωρισμού ένας δείκτης χρηματιστηριακής προς λογιστική αξία μετοχής, θα πρέπει να είναι μεγαλύτερος της μονάδας και από εκεί και πέρα στα πλαίσια του αντίστοιχου δείκτη του χρηματιστηρίου και του κλάδου. Φυσικά θα πρέπει να είναι κανείς επιφυλακτικός με ένα δείκτη πολύ μεγαλύτερο της μονάδας γιατί είναι

πολύ πιθανόν να έχει επηρεαστεί από κερδοσκοπία, αφού η χρηματιστηριακή αξία της μετοχής έχει απομακρυνθεί τόσο πολύ από τη λογιστική της αξία. (Κάντζος 2002: 175) Η λογιστική αξία των μετοχών υπολογίζεται από τα στοιχεία που δημοσιεύουν οι τράπεζες σύμφωνα με το Ν. 3556/2007 στις ετήσιες οικονομικές καταστάσεις τους την 31/12 κάθε έτους (Πηγή www.euro2day.gr/AseAccountReports.aspx). Η λογιστική αξία των μετοχών δίδεται από τον αριθμοδείκτη Ίδια κεφάλαια προς αριθμός κοινών μετοχών.

Όπου BV είναι η λογιστική αξία μετοχών ή Book Value, P από Price είναι η χρηματιστηριακή τιμή μετοχών (Πηγή yahoo.finance.com), IK το σύνολο Ιδίων κεφαλαίων για τον όμιλο και Αριθμός Μετοχών το σύνολο των κοινών μετοχών που έχουν σε κυκλοφορία την 31/12 κάθε έτους από το 2011 έως το 2015.

Οπότε υπολογίζω τους αριθμοδείκτες

$$BV = \frac{IK}{\text{Αριθμ.Μετοχών}} \text{ και } \frac{P}{BV} \text{ ανά έτος, ανά τράπεζα}$$

Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος

$$2011: BV = \frac{(253.017.000)}{956.090.482} = (0,2646) \text{ και } \frac{P}{BV} = \frac{0,11}{(0,2646)} = (0,4157)$$

$$2012: BV = \frac{(1.887.563.000)}{956.090.482} = (1,9742) \text{ και } \frac{P}{BV} = \frac{0,09}{(1,9742)} = (0,0923)$$

$$2013: BV = \frac{7.874.000.000}{2.396.785.994} = 3,2852 \text{ και } \frac{P}{BV} = \frac{0,26}{3,2852} = 0,0791$$

$$2014: BV = \frac{10.466.000.000}{3.533.149.631} = 2,9622 \text{ και } \frac{P}{BV} = \frac{0,10}{2,9622} = 0,0337$$

$$2015: BV = \frac{9.824.000.000}{9.147.151.527} = 1,0739 \text{ και } \frac{P}{BV} = \frac{0,34}{1,0739} = 0,3166$$

Τράπεζα Πειραιώς

$$2011: BV = \frac{(1.939.838.000)}{285.831.641} = (6,7866) \text{ και } \frac{P}{BV} = \frac{0,25}{(6,7866)} = (0,0368)$$

$$2012: BV = \frac{(2.315.505.000)}{1.143.326.564} = (2,0252) \text{ και } \frac{P}{BV} = \frac{0,37}{(2,0252)} = (0,1826)$$

$$2013: BV = \frac{8.542.899.000}{114.332.657} = 74,7196 \text{ και } \frac{P}{BV} = \frac{1,49}{74,7196} = 0,0199$$

$$2014: BV = \frac{7.322.242.000}{6.101.979.715} = 1,1999 \text{ και } \frac{P}{BV} = \frac{0,91}{1,1999} = 0,7583$$

$$2015: BV = \frac{10.020.526.000}{8.733.183.280} = 1,1474 \text{ και } \frac{P}{BV} = \frac{0,28}{1,1474} = 0,244$$

Alpha Bank

$$\mathbf{2011: BV} = \frac{1.966.248.000}{534.269.648} = 3,6802 \text{ και } \frac{P}{BV} = \frac{0,54}{3,6802} = 0,1467$$

$$\mathbf{2012: BV} = \frac{772.611.000}{534.269.648} = 1,4461 \text{ και } \frac{P}{BV} = \frac{1,46}{1,4461} = 1,0096$$

$$\mathbf{2013: BV} = \frac{8.367.735.000}{11.122.906.012} = 0,7522 \text{ και } \frac{P}{BV} = \frac{0,63}{0,7522} = 0,8375$$

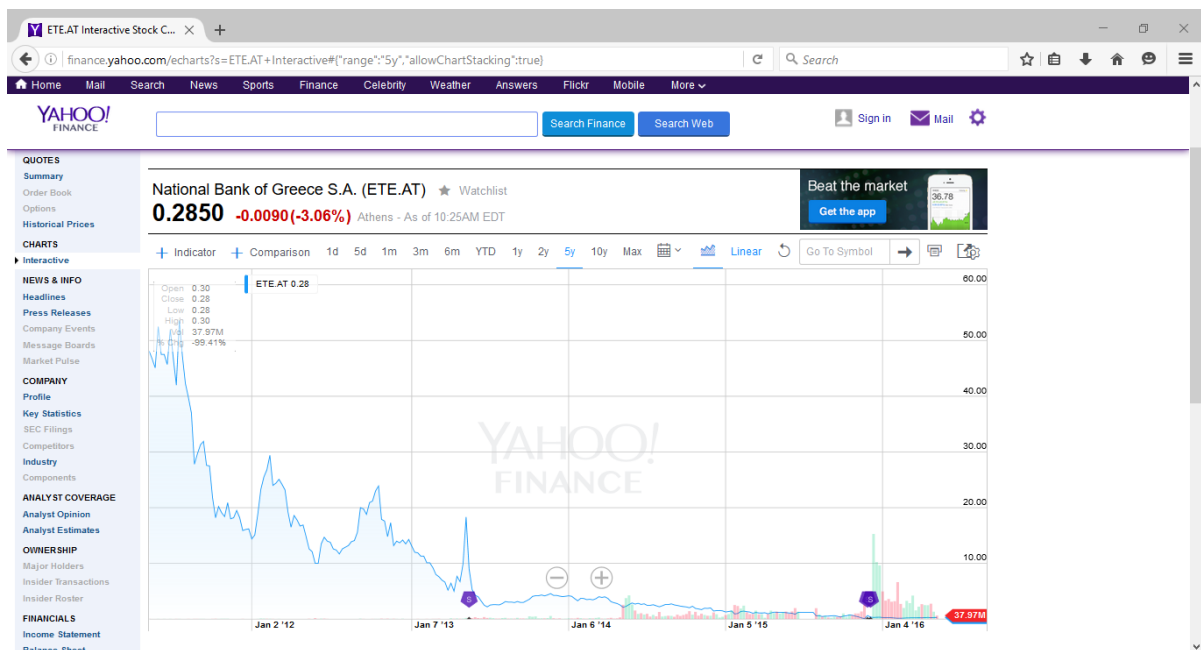
$$\mathbf{2014: BV} = \frac{7.706.550.000}{12.769.059.858} = 0,6035 \text{ και } \frac{P}{BV} = \frac{0,47}{0,6035} = 0,7787$$

$$\mathbf{2015: BV} = \frac{9.054.336.000}{1.536.881.200} = 5,8913 \text{ και } \frac{P}{BV} = \frac{2,49}{5,8913} = 0,4226$$

Παράρτημα Α

Εθνική Τράπεζα Της Ελλάδος

Α.1 Γράφημα χρηματιστηριακής τιμής μετοχών 5 ετών



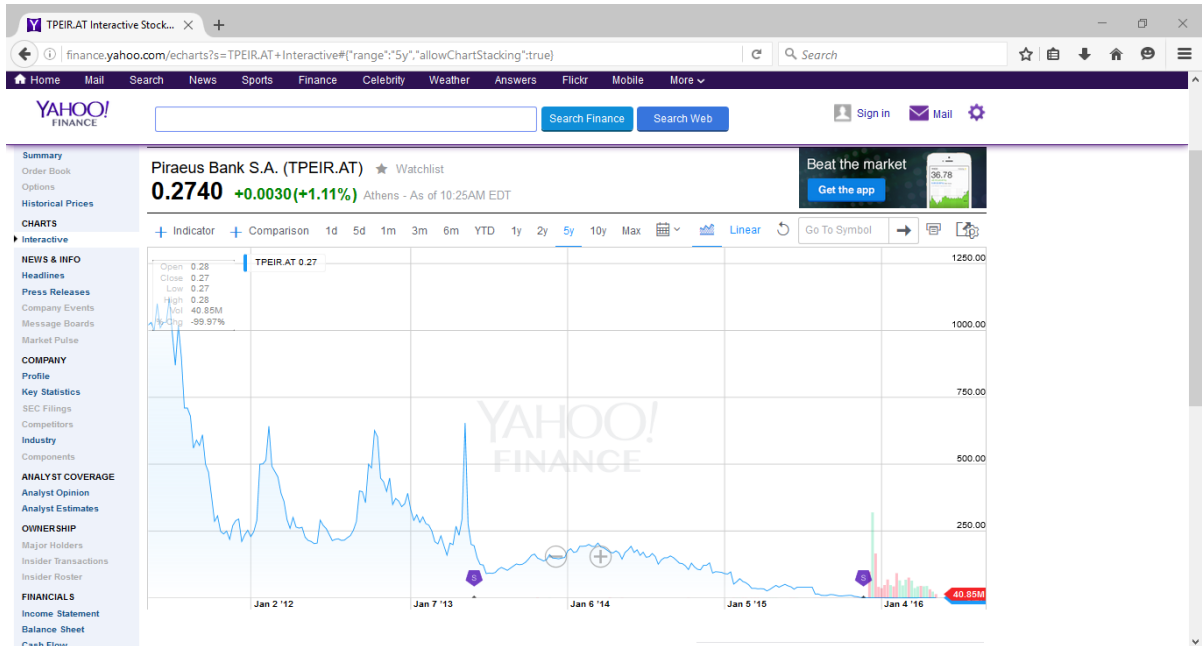
Α.2 Πίνακας τιμών κλεισίματος μετοχών στο τέλος κάθε έτους

| | |
|------|------|
| 2011 | 0,11 |
| 2012 | 0,09 |
| 2013 | 0,26 |
| 2014 | 0,1 |
| 2015 | 0,34 |

Παράρτημα Β

Τράπεζα Πειραιώς

Β.1 Γράφημα χρηματιστηριακής τιμής μετοχών 5 ετών



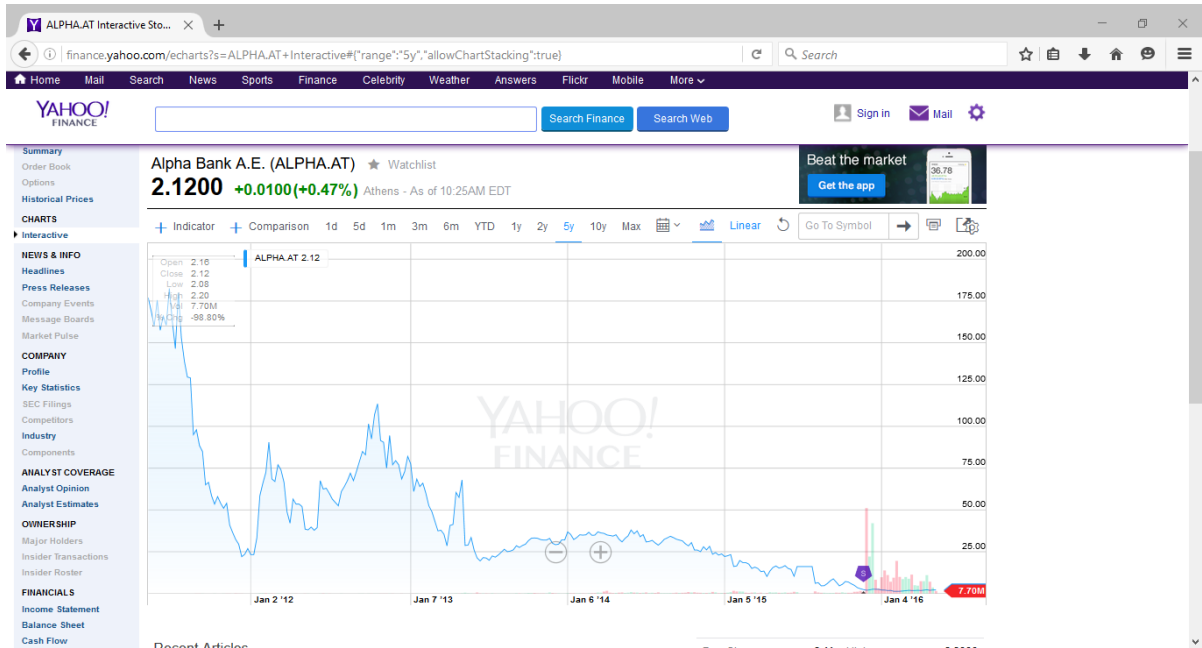
Β.2 Πίνακας τιμών κλεισίματος μετοχών στο τέλος κάθε έτους

| | |
|------|------|
| 2011 | 0,25 |
| 2012 | 0,37 |
| 2013 | 1,49 |
| 2014 | 0,91 |
| 2015 | 0,28 |

Παράρτημα Γ

Alpha Bank

Γ.1 Γράφημα χρηματιστηριακής τιμής μετοχών 5 ετών



Γ.2 Πίνακας τιμών κλεισίματος μετοχών στο τέλος κάθε έτους

| | |
|------|--------|
| 2011 | 0,54 |
| 2012 | 1,46 |
| 2013 | 0,63 |
| 2014 | 0,47 |
| 2015 | 0,4226 |

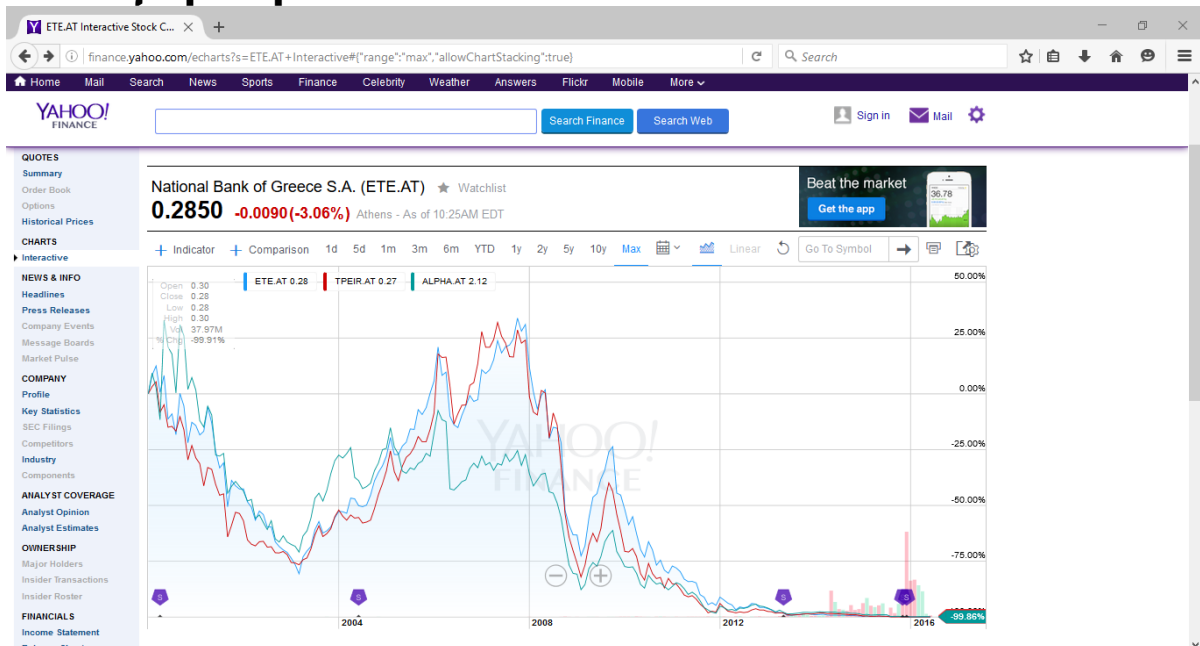
Παράρτημα Δ

Συγκρίσεις χρηματιστηριακών τιμών μετοχών των 3 τραπεζών

Δ.1 Σύγκριση 5 ετών



Δ.2 Σύγκριση 16 ετών



Πηγή Παραρτημάτων finance.yahoo.com

Βιβλιογραφία

Αλεξιάκης Παναγιώτης (2005) *Τα Παράγωγα Προϊόντα Και Η Ελληνική Χρηματοπιστωτική Αγορά Παραγώγων*, Αθήνα, Εκδόσεις Έλλην

Αλμπάνης Β. Ευστράτιος (2005) *Ελλάδα Και Παγκοσμιοποίηση*, Αθήνα, Εκδότης Libro

Βεργόπουλος Β. Κώστας (2005) *Η Αρπαγή Του Πλούτου*, Αθήνα, Εκδότης Λιβάνης

Ζοπουνίδης Κωνσταντίνος & Λεμονάκης Μ. Χρήστος (2015) *Μέθοδοι Εκτίμησης Τραπεζικών Κινδύνων*, έρευνα δημοσιευμένη στο ηλεκτρονικό περιοδικό ACCOUNTANCY GREECE την 16-9-2015, Έρευνες 18, Εσωτερικά, Τεύχος 18

Έκθεση Τράπεζας της Ελλάδος (2010) *Έκθεση Για Τη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα Ιούλιος 2010*

Ετήσιες Οικονομικές Καταστάσεις Τραπεζών, Πηγή www.euro2day.gr

Κάντζος Κωνσταντίνος (2002) *Ανάλυση Χρηματοοικονομικών Καταστάσεων*, Αθήνα, Εκδοτικός Οίκος Interbooks

Καμπόλης Χρήστος & Τραυλός Γ. Νικόλαος (2009) *Τα Αίτια της Πρόσφατης Παγκόσμιας Χρηματοπιστωτικής Κρίσης*, άρθρο στην Καθημερινή την 30/6/2009, από σειρά άρθρων «Το μάνατζμεντ σε καιρούς κρίσης» σε συνεργασία με το ALBA Graduate Business School, πηγή <http://www.alba.edu.gr/crisis>

Ματσαγγάνης Μάνος (2011) *Η Κοινωνική Πολιτική Σε Δύσκολους Καιρούς*, Αθήνα, Εκδόσεις Κριτική

Μόσχος Δ. & Φραγγέτης Δ. (1997) *Το Παρόν Και Το Μέλλον Των Ελληνικών Τραπεζών*, Αθήνα, Εκδότης Ίδρυμα Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, Επίκαιρα Θέματα: 12

Νιάρχος Α. Νικήτας (2004) *Χρηματοοικονομική Ανάλυση Λογιστικών Καταστάσεων*, Αθήνα, Εκδόσεις Σταμούλη

Οικονομικό Δελτίο ΤτΕ, Τεύχος 41, Ιούλιος 2015

Παναγόπουλος Γιάννης & Πελετίδης Γιάννης (2007) *Βασιλεία ΙΙ: Περιγραφή Και Συνέπειες Για Το Τραπεζικό Σύστημα*, Αθήνα, Εκδότης Κέντρο Προγραμματισμού και Οικονομικών Ερευνών (ΚΕΠΕ)

Πετράκης Ε. Παναγιώτης (2002) *Χρηματοοικονομικό Και Τραπεζικό Σύστημα Τόμος Β'*, Αθήνα, Εκδόσεις Π.Ε. Πετράκης

Πετράκης Ε. Παναγιώτης (2010) *Τραπεζική Και Η Κρίση Του 2008*, Αθήνα, Εκδόσεις Π.Ε. Πετράκης

Προβόπουλος Α. Γεώργιος (1985) *Ο Δημόσιος Τομέας Στην Ελληνική Οικονομία*, Αθήνα, Εκδότης Ινστιτούτο Οικονομικών και Βιομηχανικών Ερευνών, Επίκαιρα Θέματα:3

Ρόκας Κ. Νικόλαος & Γκόρτσος Χρήστος (2012) *Στοιχεία Τραπεζικού Δικαίου*, Αθήνα, Εκδότης Νομική Βιβλιοθήκη

Ρωμαίος Γιώργος (2012) *Η Ελλάδα Των Δανείων Και των Χρεοκοπιών*, Αθήνα, Εκδόσεις Πατάκη, Πρόλογος: Στουρνάρας Γιάννης

Σάμιτας Αριστείδης & Πολύζος Στάθης (2016) άρθρο με τίτλο *Δέσμοι Των CapitalControls: Προς Μία Οικονομία Χωρίς Μετρητά*; δημοσιευμένο στο περιοδικό Οικονομικά χρονικά του ΟΕΕ, αρ. Τεύχους 152, Ιανουάριος-Φεβρουάριος-Μάρτιος 2016

Σαπουντζόγλου Γ. Γεράσιμος & Πεντότης Ν. Χαράλαμπος (2009) *Τραπεζική Οικονομική*, Αθήνα, Εκδόσεις Γ. ΜΠΕΝΟΥ

Σπαρτιώτης Δημήτρης & Στουρνάρας Γιάννης (2010) *Τα Θεμελιώδη Αίτια Της Κατάρρευσης Των Τραπεζών Και Των Χρηματοπιστωτικών Αγορών*, Αθήνα, Εκδότης Gutenberg

Συλλογικό Έργο: Βατικιώτης Λεωνίδα, Βεργόπουλος Κώστας, Γκίβαλος Μενέλαος, Ζέρβας Μάκης, Κουζής Γιάννης, Λαπαβίτσας Κώστας, Μαυρουδέας Σταύρος, Παπακωνσταντίνου Πέτρος, Τόλιος Γιάννης (2010) *Ο Χάρτης Της Κρίσης Το τέλος Της Αυταπάτης*, Αθήνα, Εκδότης Τόπος (Μοτίβο Εκδοτική)

Φαρσαρώτας Δ. Ιωάννης (2009) *Κατανοώντας Τη Σύγχρονη Τραπεζική*, Αθήνα, Εκδότης Σάκκουλας

Χαρδούβελης Α. Γκίκας & Γκόρτσος Βλ. Χρήστος (2011) Συλλογικός Τόμος της Ελληνικής Ένωσης Τραπεζών με θέμα: *"Η Διεθνής Κρίση, Η Κρίση Στην Ευρωζώνη Και Το Ελληνικό Χρηματοπιστωτικό Σύστημα"* Πηγή <http://www.hba.gr/5ekdosis/syltomos.asp>

Χριστόπουλος Γ. Απόστολος & Ντόκας Γ. Ιωάννης (2012) *Θέματα Τραπεζικής Και Χρηματοοικονομικής Θεωρίας*, Αθήνα, Εκδόσεις Κριτική

Glick Reuven, Moreno Ramon & Spiegel M. Mark (2001) *Financial Crisis In Emerging Markets*, Νέα Υόρκη, ΗΠΑ, Εκδότης Cambridge University Press

Howells Peter & Bain Keith (2009) *Χρήμα, Πίστη, Τράπεζες, Τόμος Β'*, Αθήνα, Εκδόσεις Κριτική

Rösch Daniel & Scheule Harald (2008) *Stress Testing For Financial Institutions*, Λονδίνο, Αγγλία, Εκδότης Risk Books

Stiglitz Joseph (1992) *Οικονομική Του Δημόσιου Τομέα*, Εκδόσεις Κριτική

Ορολογία

ΑΕΠ: Το ακαθάριστο εγχώριο προϊόν είναι το σύνολο όλων των προϊόντων και αγαθών που παράγει μια οικονομία, εκφρασμένο σε χρηματικές μονάδες

Αμοιβαία κεφάλαια: Τα Αμοιβαία Κεφάλαια (ΑΚ) αποτελούν ένα θεσμό συγκέντρωσης κεφαλαίων από μεγάλο αριθμό αποταμιευτών που τοποθετούνται ενιαία από εταιρείες διαχείρισης (ΑΕΔΑΚ) σε συγκεκριμένα χαρτοφυλάκια ανοικτού τύπου (open end), σε ανταπόκριση στους στόχους και τις προτιμήσεις των επενδυτών. Στην Αγγλία είναι γνωστά ως unit trusts. Τα Αμοιβαία Κεφάλαια δεν δίνουν τόκο ούτε έχουν προκαθορισμένες αποδόσεις. Η απόδοση για τον μεριδιούχο είναι η διαφορά που μπορεί να δημιουργηθεί ανάμεσα στο κεφάλαιο επένδυσης και στην αποτίμηση αυτής σε χρονική διάρκεια.

ΔΕΚΟ: Το ακρωνύμιο ΔΕΚΟ σημαίνει Δημόσιες Επιχειρήσεις και Οργανισμοί και χρησιμοποιείται για τις επιχειρήσεις και τους οργανισμούς που ανήκουν στο ελληνικό Δημόσιο ή (σε κάποιο ποσοστό) ελέγχονται από αυτό.

Δευτερογενής αγορά: Δευτερογενής αγορά, σε αντίθεση με την πρωτογενή, είναι η αγορά όπου διαπραγματεύονται χρεόγραφα παλαιότερων εκδόσεων. Δεν δημιουργούνται δηλαδή νέα αξιόγραφα και οι διαπραγματεύσεις γίνονται μεταξύ των επενδυτών.

Δημοσιονομική πολιτική: 1.είναι η πολιτική διαχείρισης των οικονομικών του δημοσίου, που ακολουθείται, με αυξομείωση των φόρων (άμεσων ή έμμεσων) όπως και η αυξομείωση των δημοσίων δαπανών ανάλογα με τις επιλογές της κυβερνητικής ηγεσίας και

2. πολιτική ρύθμισης δαπανών και εσόδων δημοσίου

Διπλός φόρος: Διπλή φορολόγηση είναι η αποτίμηση φόρων σε μια περίπτωση δύο ανεξάρτητες φορές συνήθως με δύο διαφορετικές φορολογικές μεθόδους και ο υπολογισμός της τελικής εισφοράς ως το άθροισμα αυτών των δύο. Περιπτώσεις διπλής φορολόγησης προκύπτουν συνήθως όταν ένα πρόσωπο διενεργεί συναλλακτικές δραστηριότητες και στη χώρα μόνιμης κατοικίας του και σε άλλη χώρα. Η διπλή φορολόγηση για την ίδια συναλλακτική δραστηριότητα θεωρείται άδικη. Για την αποφυγή του φαινομένου αυτού το κράτος έχει προβλέψει ασφαλιστικές δικλείδες. Εάν για κάποιο λόγο αυτό συμβεί, δικαιούται ο φορολογούμενος να το γνωστοποιήσει και να ζητήσει συμψηφισμό του καταβληθέντος φόρου.

Έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών: Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι ένας πίνακας συναλλαγών που παρουσιάζει τη διαφορά μεταξύ της αξίας των αγαθών και των υπηρεσιών που

εισάγει μια χώρα σε σχέση με την αξία αυτών που εξάγει. Εάν το ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είναι θετικό τότε η χώρα παρουσιάζει πλεόνασμα και αντανακλά την καθαρή επένδυση της χώρας στο εξωτερικό, ενώ εάν είναι αρνητικό, έλλειμμα και δείχνει τις καθαρές επενδύσεις στη χώρα από το εξωτερικό.

Ευρωζώνη: Η Ευρωζώνη, με επίσημη ονομασία ζώνη του ευρώ, είναι μια οικονομική και νομισματική ένωση που αποτελείται από χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, οι οποίες έχουν οικειοθελώς καταργήσει το εθνικό τους νόμισμα και υιοθετήσει το ευρώ (€) ως το κοινό τους νόμισμα και μοναδικό νόμιμο χρήμα. Η Ευρωζώνη αποτελείται από την Αυστρία, το Βέλγιο, τη Γαλλία, τη Γερμανία, την Ελλάδα, την Εσθονία, την Ισπανία, την Ιταλία, την Ιρλανδία, την Κύπρο, τη Λετονία, το Λουξεμβούργο, τη Μάλτα, την Ολλανδία, την Πορτογαλία, την Σλοβακία, την Σλοβενία, τη Λιθουανία και τη Φινλανδία. Τα άλλα κράτη της ΕΕ (εκτός από το Ηνωμένο Βασίλειο και τη Δανία) είναι υποχρεωμένα να συμμετέχουν μόλις θα πληρούν τα κριτήρια ένταξης. Κανένα κράτος δεν έχει φύγει ακόμη από την Ευρωζώνη.

Eurostat: Η Ευρωπαϊκή Στατιστική Υπηρεσία (Eurostat) είναι υπηρεσία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής που εδρεύει στο Λουξεμβούργο. Κύριο καθήκον της είναι η συλλογή και δημοσίευση στατιστικών στοιχείων που αφορούν σε χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθώς και η προώθηση μεθόδων στατιστικής σε κράτη-μέλη ή υποψήφια κράτη της Ευρωπαϊκής Ένωσης, καθώς και κρατών εντός της Ευρωπαϊκής Ζώνης Ελεύθερων Συναλλαγών (ΕΕΤΑ). Οι διάφοροι αντίστοιχοι οργανισμοί του κάθε κράτους που συνεργάζονται με την Eurostat λειτουργούν με βάση το Ευρωπαϊκό Σύστημα Στατιστικής.

Hedge Funds: Το αντισταθμιστικό κεφάλαιο (αγγλικά: hedge fund, ο ακριβής όρος αποδίδεται στα ελληνικά ως «αντισταθμιστικό αμοιβαίο κεφάλαιο υψηλού κινδύνου») είναι επενδυτικά κεφάλαια που μπορούν να ενσωματώνουν μια ευρύτερη γκάμα επενδύσεων και χρηματοοικονομικών προϊόντων σε σχέση με άλλα επενδυτικά μοντέλα. Αυτά όμως τα αμοιβαία κεφάλαια είναι διαθέσιμα μόνο σε συγκεκριμένους επενδυτές όπως τα Ασφαλιστικά Ταμεία, Ιδρύματα, Πανεπιστημιακά κληροδοτήματα και επενδυτές με πολύ υψηλά ποσά προς επένδυση. Το επιτρεπόμενο είδος των επενδυτών καθορίζεται από τις ρυθμιστικές αρχές της κάθε χώρας. Τα hedge funds είναι συνήθως ανοιχτά, δηλαδή ο επενδυτής μπορεί να επενδύσει επιπλέον κεφάλαια ή να αποσύρει μέρος του κεφαλαίου του σε συγκεκριμένα χρονικά διαστήματα.

Ισοζύγιο: Γενικά με τον όρο αυτό χαρακτηρίζεται επί συγκεκριμένου χρόνου η συνοπτική κατάσταση σε χρηματικές μονάδες όλων των λογαριασμών μιας επιχείρησης. Η σύνταξή του αποτελεί το κύριο μέσον ελέγχου εγγραφών λογαριασμών και της μεταφοράς αυτών στα λογιστικά βιβλία. Επίσης μέσω αυτού είναι δυνατός ένας πρόχειρος προσδιορισμός της χρηματοοικονομικής κατάστασης μιας επιχείρησης και των αποτελεσμάτων στο συγκεκριμένο χρόνο.

Λογιστικό χρήμα: Το λογιστικό χρήμα πιθανολογεί μια οικονομική κατάσταση ενώτο πραγματικό είναι η επιτόπου ύπαρξη χρήματος σε κανονική μορφή, δηλαδή ήάμεση εμφάνιση νομίσματος. Μία επιταγή είναι λογιστικό χρήμα γιατί πιθανολογείται μετατροπή της σε πραγματικό χρήμα, μπορεί να είναι ακάλυπτη.

Μετοχή: Μετοχή είναι ένα από τα ίσα μερίδια, στα οποία διαιρείται το κεφάλαιο μιας ανώνυμης εταιρίας. Η μετοχή, ως αξιόγραφο, ενσωματώνει τα δικαιώματα του μετόχου που πηγάζουν από τη συμμετοχή του στην ανώνυμη εταιρία. Τα δικαιώματα αυτά, είναι ανάλογα του αριθμού μετοχών που κατέχει ο μέτοχος.

- Ονομαστική τιμή: προκύπτει από τη διαίρεση της αξίας του μετοχικού κεφαλαίου της ανώνυμης εταιρίας με τον αριθμό των μετοχών που εξέδωσε αρχικά
- Λογιστική τιμή: ή εσωτερική αξία, προκύπτει διαιρώντας τα ίδια κεφάλαια της ανώνυμης εταιρίας με τον αριθμό των μετοχών σε κυκλοφορία
- Χρηματιστηριακή τιμή: ή τρέχουσα αξία, διαμορφώνεται καθημερινά από την προσφορά και τη ζήτηση

Μνημόνιο: Με τον όρο μνημόνιο, επίσης υπόμνημα, είναι έκθεση με ειδική αναφορά σε συγκεκριμένη υπόθεση

Νομισματική πολιτική:

1.τα κυβερνητικά μέτρα που λαμβάνονται με το χειρισμό της προσφοράς του χρήματος, της πίστωσης, των επιτοκίων κ.λπ., προκειμένου να επηρεαστεί η οικονομική δραστηριότητα και να επιτευχθούν συγκεκριμένοι οικονομικοί στόχοι (π.χ. σταθεροποίηση των τιμών)

2.είναι η κυβερνητική πολιτική αυξομείωσης των επιτοκίων που έχει σαν στόχο να καθορίσει την προσφορά χρήματος (άρα και των επενδύσεων), την υποτίμηση ή ανατίμηση του νομίσματος (άρα και των εξαγωγών ή εισαγωγών αγαθών, υπηρεσιών) και τέλος τη δυνατότητα εξωτερικού δανεισμού

Ομόλογο: Ομόλογα είναι μακροπρόθεσμα χρεόγραφα που εκδίδονται είτε από το Δημόσιο είτε από ιδιωτικούς οργανισμούς (πχ τράπεζες, επιχειρήσεις κλπ), και χρησιμοποιούνται για το δανεισμό κεφαλαίων από το επενδυτικό κοινό.

ΟΟΣΑ: Ο Οργανισμός Οικονομικής Συνεργασίας και Ανάπτυξης (Ο.Ο.Σ.Α.) (αγγλικά: Organisation for Economic Co-operation and Development - OECD, Γαλλικά: Organisation de Coopération et de Développement économiques - OCDE) είναι διεθνής οργανισμός εκείνων των αναπτυγμένων χωρών που υποστηρίζουν τις αρχές της αντιπροσωπευτικής δημοκρατίας και της οικονομίας της ελεύθερης αγοράς.

ΠΣΑ: Πρόγραμμα Σταθερότητας και Ανάπτυξης

Συνδικάτα: Σωματεία των εργαζόμενων που παρέχουν εξαρτημένη εργασία, χειρωνακτική ή διανοητική, σε οποιοδήποτε παραγωγικό τομέα, και έχουν σκοπό την προστασία των οικονομικών και επαγγελματικών συμφερόντων, ατομικών και συλλογικών, των μελών τους.

Τραπεζογραμμάτια: Γραμμάτιο που εκδίδει η κεντρική τράπεζα κάθε χώρας για να χρησιμοποιείται στις οικονομικές συναλλαγές, το οποίο έχει αντίκρουσμα ή κάλυμμα στα αποθεματικά της τράπεζας σε πολύτιμους λίθους· με την αναγκαστική κυκλοφορία και τη μη μετατρεψιμότητα των τραπεζογραμματίων σε χρυσό ή οτιδήποτε άλλο αντιπροσωπεύουν, εξομοιώνονται με χαρτονομίσματα

ΤΡΟΪΚΑ: Εκπρόσωποι ΔΝΤ, ΕΕ και ΕΚΤ

Φοροαποφυγή: (αγγλικά: tax avoidance ή tax mitigation) αποκαλείται η εφαρμογή καλά σχεδιασμένων λογιστικών πρακτικών που αποτελούν απόρροια προσεκτικής μελέτης της εμπορικής νομοθεσίας, της φορολογικής πρακτικής, των διεθνών προτύπων χρηματοοικονομικής πληροφόρησης, δικαστικών και υπουργικών αποφάσεων με μοναδικό στόχο τη μείωση της φορολογητέας ύλης ενός φυσικού ή νομικού προσώπου. Πραγματοποιείται στα πλαίσια ενός καλά μελετημένου φορολογικού σχεδιασμού, κατά τον οποίο δημιουργούνται διάφορα σενάρια και εναλλακτικές, μέχρι να προσδιοριστεί ο ελάχιστος δυνατός φόρος, συνήθως στα πλαίσια του νόμου. Διαφέρει από την έννοια της φοροδιαφυγής και σύμφωνα με την Τράπεζα της Ελλάδος (Φοροαποφυγή-Φοροδιαφυγή, Τεύχος 13-14 Ιούλιος-Αύγουστος 2011) η φοροαποφυγή ορίζεται ως η οποιαδήποτε νόμιμη διαδικασία ή τρόπος για την αποφυγή πληρωμής φόρων.

Φοροδιαφυγή: Η Φοροδιαφυγή (αγγλικά: tax evasion) αποτελεί σοβαρό έγκλημα - απάτη σε βάρος του κράτους. Γενικά αποκαλείται η καθ' οποιονδήποτε τρόπο απόκρυψη φορολογητέας ύλης ενός φορολογούμενου φυσικού ή νομικού προσώπου από τις φορολογικές Αρχές. Η φοροδιαφυγή εκτός από ποινικό αδίκημα που μπορεί να σημειωθεί κατά παράβαση ή καταστρατήγηση του φορολογικού νόμου, θεωρείται και έντονα αντικοινωνική συμπεριφορά δεδομένου ότι το συνολικό ποσό αυτής θα κληθεί τελικά να επωμισθεί, με πρόσθετα κυβερνητικά μέτρα, το σύνολο των φορολογουμένων.

Χαρτοφυλάκιο: Χαρτοφυλάκιο είναι το σύνολο των περιουσιακών στοιχείων που έχει ένας επενδυτής στην κατοχή του.