



ΣΧΟΛΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ  
ΕΠΙΣΤΗΜΩΝ & ΔΙΟΙΚΗΣΗΣ  
ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ  
ΣΠΟΥΔΩΝ  
«ΔΙΟΙΚΗΣΗ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΩΝ»

**ΔΙΑΤΡΙΒΗ ΕΠΙΠΕΔΟΥ ΜΑΣΤΕΡ**

**«ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΚΑΙ  
ΟΙ ΕΠΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΣΤΟΝ  
ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ»**

**ΒΙΡΓΙΝΙΑ ΚΟΡΜΑ**

**ΕΠΙΒΛΕΠΩΝ ΚΑΘΗΓΗΤΗΣ: ΓΙΑΝΝΗΣ ΜΠΙΛΙΑΣ**

**ΚΥΠΡΟΣ**

**ΙΑΝΟΥΑΡΙΟΣ 2016**

## ΠΕΡΙΛΗΨΗ

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα είναι ο βασικός κρίκος που συνδέει τα επιμέρους κομμάτια μιας οικονομίας και όπως είναι φυσικό οι τράπεζες και η πραγματική οικονομία βρίσκονται σε μόνιμη αλληλεπίδραση μεταξύ τους. Η ανάπτυξη της οικονομίας μιας χώρας προϋποθέτει ένα υγιές, αποτελεσματικό και ανταγωνιστικό χρηματοπιστωτικό σύστημα. Στην παγκοσμιοποιημένη οικονομία, μια κρίση που θα ρίξει σε ύφεση την οικονομία μιας χώρας έχει συνέπειες και σε πολλές άλλες χώρες.

Η διεθνής οικονομική κρίση του 2008 που ξεκίνησε στις Ηνωμένες Πολιτείες, εξαπλώθηκε γρήγορα και στον υπόλοιπο κόσμο με τις οικονομίες πολλών ευρωπαϊκών χωρών να επηρεάζονται δραματικά, μεταξύ αυτών και της Ελλάδας. Η διεθνής χρηματοπιστωτική κρίση και η κρίση χρέους του ελληνικού δημοσίου δεν θα μπορούσαν να αφήσουν ανεπηρέαστο το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.

Σκοπός αυτής της εργασίας είναι να εξετάσει τις επιπτώσεις της κρίσης στο χρηματοπιστωτικό σύστημα της Ελλάδας και να αναδείξει με ποιους τρόπους το ελληνικό τραπεζικό σύστημα αντέδρασε ώστε να τις αντιμετωπίσει.

Στο πρώτο κεφάλαιο γίνεται μια περιληπτική περιγραφή του ρόλου του τραπεζικού συστήματος σε μια οικονομία και αναφέρονται τα κύρια χαρακτηριστικά του τραπεζικού κλάδου. Στο δεύτερο κεφάλαιο γίνεται αναφορά στις οικονομικές κρίσεις και επιχειρείται μια επισκόπηση των αιτιών της οικονομικής κρίσης του 2008 και πως αυτή εξαπλώθηκε στον υπόλοιπο κόσμο. Στο τρίτο κεφάλαιο αναλύονται τα αίτια που οδήγησαν στην οικονομική κρίση και στην κρίση χρέους στην Ελλάδα, στους τρόπους που επηρεάστηκε το ελληνικό τραπεζικό σύστημα καθώς και στην προσπάθεια αντιμετώπισης των επιπτώσεων από τον ελληνικό τραπεζικό κλάδο. Τέλος το τέταρτο κεφάλαιο αποτελεί την εμπειρική προσέγγιση της εργασίας και περιλαμβάνει έρευνα που πραγματοποιήθηκε με τη μέθοδο της συμπλήρωσης ερωτηματολογίου ανοιχτού τύπου σχετικά με το πώς ελληνικές τράπεζες διαχειρίστηκαν την κρίση την περίοδο 2008-2013 και αναλύονται τα συμπεράσματα που προέκυψαν από την έρευνα.

## Abstract

The financial system is the main link connecting the individual parts of the economy, and the banks along with the real economy are in permanent interaction between them. The economy of a country requires a healthy, efficient and competitive financial system. In the globalized economy, a financial crisis which will throw the economy of a country in recession has consequences in other countries also.

The international financial crisis of 2008 that started in the United States and quickly spread around the world affected dramatically the economies of many European countries, among them Greece. The international financial crisis and the Greek debt crisis could not leave the Greek banking system unaffected. The purpose of the present study is to examine the impact of the crisis to the financial system of Greece and emphasize the ways in which the Greek banking system reacted to cope with the crisis.

The first chapter is a brief description of the role of the banking system in an economy and indicates the main characteristics of the banking industry. The second chapter refers to the economic crises over the years and attempts an overview of the causes that led to the economic crisis of 2008 and how it spread around the world. The third chapter analyzes the causes that led to the financial crisis and the debt crisis in Greece, in what ways the Greek banking system was affected and how the Greek banking system reacted to cope with the crisis. Finally, the fourth chapter includes a research that was conducted by the method of filling open-ended questionnaire about how the Greek banks handled the crisis during the period 2008-2013 and analyzes the conclusions drawn from the research.

## Ευχαριστίες

Με την ολοκλήρωση της παρούσας διπλωματικής εργασίας θα ήθελα να ευχαριστήσω τον καθηγητή μου κ. Γιάννη Μπίλια για τη αμέριστη συμπαράσταση και στήριξη που μου παρείχε κατά τη διάρκεια εκπόνησης της εργασίας.

Επίσης, θα ήθελα να ευχαριστήσω από τα βάθη της καρδιάς μου την οικογένειά μου για την αμέριστη συμπαράσταση και υπομονή που έδειξαν σε όλη την πορεία των σπουδών μου.

Ευχαριστώ,

Βιργινία Κορμά

## ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ

ΕΙΣΑΓΩΓΗ.....	8
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	9
1.1 ΤΡΑΠΕΖΕΣ.....	9
1.2 ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	10
1.3 ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	10
1.4 Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗ ΣΥΧΡΟΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ.....	11
1.5 ΜΟΧΛΕΥΣΗ ΚΑΙ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ.....	13
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ.....	15
2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....	15
2.2 ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΑΠΟ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ.....	16
2.2.1 ΤΟ ΚΡΑΧ ΤΟΥ 1929.....	16
2.2.2 Η ΠΕΤΡΕΛΑΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 1973.....	18
2.2.3 Η «ΜΑΥΡΗ ΔΕΥΤΕΡΑ» ΤΟΥ 1987.....	19
2.2.4 Η ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 1997 ΣΤΙΣ ΑΣΙΑΤΙΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ.....	20
2.2.5 Η ΦΟΥΣΚΑ “DOT COM” (Η ΦΟΥΣΚΑ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΟΥ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟΥ).....	21
2.2.6 Η ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΑΡΓΕΝΤΙΝΗΣ ΤΟ 2001.....	22
2.2.7 Η ΚΡΙΣΗ ΤΩΝ SUBPRIME ΔΑΝΕΙΩΝ.....	23
2.3 Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008.....	24
2.4 Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΑΙ Η ΜΕΤΑΔΟΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....	28
2.5 ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΟΥ 2008.....	29
2.6 ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....	31
2.7 Η ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΕ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΕΠΙΠΕΔΟ.....	32
2.8 Η ΑΝΤΙΔΡΑΣΗ ΣΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΑΠΟ ΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ.....	35
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	37
3.1 Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ.....	37
3.2 ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΚΑΙ ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ.....	38

3.3	ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ.....	41
3.4	ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΑΠΟ ΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ.....	44
3.5	ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ.....	45
3.6	ΕΓΓΥΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ.....	49
3.7	ΟΙ ΕΝΕΡΓΕΙΕΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ.....	51
3.8	ΡΥΘΜΙΣΗ ΘΕΣΜΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ.....	54
3.9	ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ.....	56
3.10	ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ALPHABANK – ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ.....	58
3.11	ΟΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ.....	59
3.12	ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ – FIRST BUSINESS BANK.....	60
	 ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ.....	61
4.1	Η ΕΡΕΥΝΑ.....	61
4.2	ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ.....	61
4.3	ΔΕΙΓΜΑ.....	62
4.4	ΕΠΙΛΟΓΗ ΤΩΝ ΕΡΩΤΗΣΕΩΝ.....	62
4.5	ΕΞΑΓΟΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΠΟ ΤΑ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΑ.....	63
4.5.1	ΓΕΝΙΚΑ.....	63
4.5.2	ΠΡΩΤΗ ΟΜΑΔΑ ΕΡΩΤΗΣΕΩΝ – ΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΕΞΑΙΤΙΑΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ.....	64
4.5.3	ΔΕΥΤΕΡΗ ΟΜΑΔΑ ΕΡΩΤΗΣΕΩΝ – Η ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ.....	65
4.5.4	ΤΡΙΤΗ ΟΜΑΔΑ ΕΡΩΤΗΣΕΩΝ – ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ.....	67
4.5.5	ΤΕΤΑΡΤΗ ΟΜΑΔΑ ΕΡΩΤΗΣΕΩΝ – ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟΙ ΚΑΙ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ.....	68
4.5.6	ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ.....	70
	 ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ.....	72
	 ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ.....	77

## ΠΙΝΑΚΕΣ

Πίνακας 1: Οι τιτλοποιήσεις δανείων στις αμερικανικές τράπεζες εκτοξευτήκαν την περίοδο 2004-2007. Πηγή: UNT Libraries

Πίνακας 2 : Τα επίπεδα χρηματοοικονομικής μόχλευσης των μεγαλύτερων επενδυτικών τραπεζών στις Ηνωμένες Πολιτείες. Πηγή: Financial Crisis Inquiry Commission.

Πίνακας 3: Δημοσιονομικό έλλειμμα της Ελλάδας 2001-2010 Πηγή: Eurostat

Πίνακας 4: Δείκτης ανεργίας στην Ελλάδα μετά το 2009. Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Πίνακας 5: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα. Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Πίνακας 6: Η πορεία των καταθέσεων κατοίκων εσωτερικού και εξωτερικού στην Ελλάδα. (εκατ. ευρώ). Πηγή: [www.hba.gr](http://www.hba.gr)

## ΔΙΑΓΡΑΜΜΑΤΑ

Διάγραμμα 1: Η εκτόξευση της χορήγησης στεγαστικών δανείων 2004-2006. Πηγή: Financial Crisis Inquiry Commission.

Διάγραμμα 2: Σύνθεση χρέους σε ευρώ της κεντρικής κυβέρνησης 2004-2009 Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Διάγραμμα 3: Τραπεζικές καταθέσεις και δάνεια εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Διάγραμμα 4: Χρηματοδότηση τραπεζών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Διάγραμμα 5: Χρηματοδότηση τραπεζών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ως Ποσοστό Ενεργητικού των τραπεζών Πηγή: Κεντρικές Τράπεζες χωρών ευρωζώνης

Διάγραμμα 6: Υποχρεώσεις προς το ευρώ-σύστημα (εκατ. ευρώ). Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Piraeus Bank Calculations

Διάγραμμα 7: Πηγές και χρήσεις έκτακτων μέτρων ενίσχυσης της ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος. Πηγή: EurobankEFGResearch

Διάγραμμα 8: Συνολική αξία τραπεζικών μετοχών στο χρηματιστήριο Αθηνών. Πηγή: Bloomberg, EurobankEFGResearch

Διάγραμμα 9: Συμμετέχοντες στην έρευνα.

Διάγραμμα 10: Οι μεγαλύτεροι κίνδυνοι για τις ελληνικές τράπεζες εξαιτίας της κρίσης.

Διάγραμμα 11: Οι ενέργειες των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων για τη διασφάλιση της θέσης τους και της επιβίωσης τους.

Διάγραμμα 12: Οι ενέργειες των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων προκειμένου να μειώσουν το λειτουργικό τους κόστος

Διάγραμμα 13: Οι ενέργειες των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων προκειμένου αυξήσει την ασφάλεια των συναλλαγών.

Διάγραμμα 14: Οι βασικοί βραχυπρόθεσμοι στόχοι των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων.

Διάγραμμα 15: Οι βασικοί μακροπρόθεσμοι στόχοι των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων



## ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Η παγκόσμια οικονομική κρίση του 2008 που ξεκίνησε από τις Ηνωμένες Πολιτείες έθεσε σε δοκιμασία το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα μεταβάλλοντας τους συσχετισμούς στις οικονομίες πολλών χωρών της Ευρώπης. Στη συγκεκριμένη οικονομική κρίση, που στις Ηνωμένες Πολιτείες είχε ξεκινήσει την προηγούμενη χρονιά με το σπάσιμο της φούσκας των στεγαστικών δανείων (subprime loans) οι ασκοί του Αιόλου άνοιξαν μετά την κατάρρευση της τράπεζας Lehman Brothers τον Σεπτέμβριο του 2008.

Παρότι από τα τέλη του 2006 είχαν διαφανεί σημάδια της επερχόμενης οικονομικής κρίσης οι τράπεζες δεν έδωσαν την απαραίτητη προσοχή και όταν η κρίση εκδηλώθηκε στην αμερικανική αγορά στεγαστικών δανείων εξαπλώθηκε γρήγορα στις χρηματοπιστωτικές αγορές.

Έτσι το 2008 είχαμε την κατάρρευση επενδυτικών και τραπεζικών κολοσσών, τη μεγάλη πτώση των χρηματιστηριακών αξιών και την κρίση σε βιομηχανίες όπως των κατασκευών και των αυτοκινητοβιομηχανιών με την αμερικανική κυβέρνηση να αναγκάζεται να επέμβει με ανύψωση ρευστότητας, οικονομικά πακέτα στήριξης βιομηχανιών και συγχωνεύσεις τραπεζών.

Η κρίση εξαπλώθηκε γρήγορα και στον υπόλοιπο κόσμο και ειδικότερα στην Ευρώπη με πολλά ευρωπαϊκά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα που ήταν εκτεθειμένα σε τιτλοποιημένα προϊόντα των συγκεκριμένων στεγαστικών δανείων να αντιμετωπίζουν προβλήματα βιωσιμότητας. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα πολλών ευρωπαϊκών χωρών άρχισε να επηρεάζεται δραματικά με αποτέλεσμα τη μεγάλη μείωση της οικονομικής δραστηριότητας στην πραγματική οικονομία.

Η ελληνική οικονομία δεν θα μπορούσε να μείνει ανεπηρέαστη και η κατάσταση άρχισε να χειροτερεύει όταν ήρθε στην επιφάνεια η κρίση χρέους μιας και το δημόσιο χρέος της χώρας είχε φτάσει σε τεράστια επίπεδα. Οι επιπτώσεις για το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα όταν άρχισε να λειτουργεί σε ένα περιβάλλον με μειωμένους ρυθμούς ανάπτυξης όπου η οικονομική δραστηριότητα συρρικνωνόταν συνεχώς ήταν μεγάλες και η αύξηση των καθυστερούμενων δανείων σε συνδυασμό σε συνδυασμό με τις δυσκολίες στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου άρχισαν να δημιουργούν προβλήματα ρευστότητας θέτοντας σε κίνδυνο την ομαλή λειτουργία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1 ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

### 1.1 ΤΡΑΠΕΖΕΣ

Αν και από την αρχαιότητα υπάρχουν ιστορικές αναφορές για την ύπαρξη τραπεζών που διευκόλυναν τις συναλλαγές μεταξύ των εμπόρων, οι τράπεζες με τη σύγχρονη έννοια του όρου, εμφανίστηκαν για πρώτη φορά στην περιοχή της σημερινής Βόρειας Ιταλίας κατά τον 14<sup>ο</sup> αιώνα. Αν και το εύρος των υπηρεσιών που παρείχαν εκείνη την εποχή ήταν περιορισμένο σε σύγκριση με τα σημερινά δεδομένα, η κύρια λειτουργία τους, δηλαδή να παρέχουν κεφάλαιο σε εκείνους που το αναζητούν, ήταν η ίδια.

Η μεγάλη άνθηση του τραπεζικού κλάδου πραγματοποιήθηκε τον 17<sup>ο</sup> αιώνα στη Μεγάλη Βρετανία. Η ανάδειξη της Μεγάλης Βρετανίας ως πανίσχυρη δύναμη στις θάλασσες και αργότερα η ανάδειξη της σε μια μεγάλη αυτοκρατορία που κατείχε εδάφη και αποικίες στο μεγαλύτερο μέρος του κόσμου έκανε απαραίτητη την ύπαρξη των τραπεζών και διάφορων υπηρεσιών τους για να είναι πιο εύκολες οι εμπορικές συναλλαγές.

Με το πέρασμα του χρόνου οι τράπεζες μετεξελίχθηκαν σε παγκόσμια ιδρύματα που διαχειρίζονταν ή είχαν στην κατοχή τους τεράστιο πλούτο και έγινε αντιληπτή η συστηματική προσπάθεια από όλες τις κατά καιρούς οικονομικές δυνάμεις του κόσμου να καθορίσουν τις εξελίξεις μέσω της δράσης των τραπεζών και της νομισματικής πολιτικής.

Τα τελευταία 20 χρόνια, το τραπεζικό σύστημα βρισκόταν σε μια συνεχή ανάπτυξη οικονομικών εργασιών, κάνοντας εύκολη για τους πολίτες την πρόσβαση σε κεφάλαιο, αναπτύσσοντας αγορές για όλων των ειδών τις τραπεζικές εργασίες όπως μετοχές, ομόλογα, τιτλοποιημένα δάνεια και παράγωγα και υλοποιώντας επιμέρους θεωρίες της παγκοσμιοποίησης με την ελεύθερη διακίνηση κεφαλαίων.<sup>1</sup> Ωστόσο, όταν ως συνέπεια αυτών των οικονομικών στρατηγικών ήρθε η βίαιη κατάρρευση μερικών εκ των μεγαλύτερων τραπεζών στις Ηνωμένες Πολιτείες προκλήθηκαν αλυσιδωτές αντιδράσεις στην οικονομία και στο χρηματοπιστωτικό σύστημα παγκοσμίως με αποτέλεσμα μία παγκόσμια οικονομική ύφεση.

---

<sup>1</sup> Προβόπουλος Γ. – Καπόπουλος Π. (2001), «Η Δυναμική του Χρηματοοικονομικού Συστήματος», Αθήνα

## 1.2 ΤΟ ΧΡΗΜΑΤΟΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα στηρίζεται στην αρχή της εμπιστοσύνης του ενός μέρους μιας συναλλαγής που παρέχει χρήματα ή άλλα αγαθά στο δεύτερο μέρος της συναλλαγής το οποίο δεν αποπληρώνει αμέσως (δημιουργώντας ως εκ τούτου χρέος) πως θα εξοφλήσει ή θα επιστρέψει αυτούς τους πόρους είτε με χρήματα είτε με αγαθά ίσης αξίας σε μεταγενέστερη ημερομηνία. Οι πόροι που παρέχονται μπορεί να είναι είτε οικονομικοί (χορήγηση δανείου) είτε αγαθά ή υπηρεσίες (καταναλωτική πίστη).

Η πίστωση περιλαμβάνει κάθε είδους προθεσμιακή πληρωμή και δεν είναι υποχρεωτικό να περιλαμβάνει χρήματα καθώς μπορεί επίσης να εφαρμοστεί στην ανταλλακτική οικονομία με βάση την ανταλλαγή αγαθών, προϊόντων, υπηρεσιών, τίτλων, μετοχών κ.α.<sup>2</sup>

Το χρηματοπιστωτικό σύστημα βασίζεται στο χρήμα και είναι ο διαμεσολαβητής στην ανταλλαγή των προϊόντων και των αγαθών φέρνοντας σε επαφή τους επενδυτές και τους αποταμιευτές ενώνοντας τις δύο οικονομικές μονάδες, από τη μία εκείνη με το πιστωτικό υπόλοιπο και από την άλλη εκείνη με το χρεωστικό υπόλοιπο μεταφέροντας την αγοραστική δύναμη. Το χρηματοπιστωτικό σύστημα περιλαμβάνει δύο υποσυστήματα, τις χρηματοπιστωτικές αγορές και τους ενδιάμεσους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς.

## 1.3 ΤΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Το τραπεζικό σύστημα είναι το βασικό συστατικό της παγκόσμιας οικονομίας της. Γύρω τους ωστόσο έχουν αναπτυχθεί μία ολόκληρη βιομηχανία οικονομίας όπως επενδυτικές εταιρίες, ασφαλιστικές εταιρίες, εταιρίες χρηματοδότησης, διαχειριστές επενδύσεων και άλλες εταιρίες που επωφελούνται από τη δημιουργία και τη ροή του χρήματος. Ως ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί, οι τράπεζες αποτελούν και τον μεσάζοντα ανάμεσα στους καταθέτες, οι οποίοι παραδίδουν το κεφάλαιο τους και των δανειοληπτών οι οποίοι αναζητούν τα κεφάλαια.

Το τραπεζικό σύστημα είναι ο κύριος μοχλός χρηματοδότησης και ανάπτυξης της οικονομίας και είναι χαρακτηριστικό πως στην Ευρωπαϊκή Ένωση το ποσοστό των επιχειρήσεων που χρηματοδοτούνται από τις τράπεζες είναι περίπου στο 80%. Έτσι η ομαλή και λειτουργία του τραπεζικού συστήματος είναι πολύ σημαντικός παράγοντας για την οικονομική ευημερία ενός κράτους ενώ η ύπαρξη ενός πλήρους και

---

<sup>2</sup> Αγγελόπουλος Π. (2008), «Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα», Αθήνα

αξιόπιστου νομικού πλαισίου συμβάλλει αποφασιστικά στη ομαλή λειτουργία της κοινωνίας σε οικονομικό επίπεδο βοηθώντας τις αναπτυξιακές διαδικασίες.

Η ύπαρξη μιας κεντρικής τράπεζας ενός συνασπισμού κρατών αποτελεί των συντονιστή των εγχώριων τραπεζών σχετικά με την πολιτική τους και τον έλεγχο τους. Μια κεντρική τράπεζα οριοθετεί τα επιτόκια των τραπεζών μέσω του καθορισμού του επιτοκίου δανεισμού της, θέτοντας έτσι κατευθυντήριες γραμμές για τις υπόλοιπες τράπεζες ενώ ελέγχει και μεταβάλλει την προσφορά εγχώριου χρήματος με την έκδοση και την ρευστοποίηση ομολόγων ή με την εκτύπωση χρήματος σε επιθυμητά επίπεδα, σε αντιστοιχία με την εξέλιξη μακροοικονομικών μεγεθών της οικονομίας. Αυτό σημαίνει ότι η κεντρική τράπεζα είναι ένα από τα βασικά όργανα δημοσιονομικής πολιτικής. Επίσης μια κεντρική τράπεζα διεξάγει έρευνες και μελέτες σχετικά με τον ιδιωτικό και επιχειρηματικό δανεισμό, με την στατιστική επεξεργασία των ευρημάτων και την διεξαγωγή πορισμάτων για την πορεία της οικονομίας του κράτους και έχει την αρμοδιότητα του τραπεζίτη της κυβέρνησης, δηλαδή εγγυάται ότι η κυβέρνηση θα μπορεί να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της όταν αντιμετωπίσει δημοσιονομικό έλλειμμα.<sup>3</sup>

Οι εμπορικές τράπεζες συμμετέχουν στο χρηματοπιστωτικό σύστημα με σκοπό την ικανοποίηση των συναλλαγματικών αναγκών των καταναλωτών. Διαχειρίζονται με ορθολογικό τρόπο τα επίπεδα συναλλαγματικών διαθέσιμων κεφαλαίων, είτε επειδή επιδιώκουν το άριστο, είτε επειδή τους το επέβαλλε η κεντρική τράπεζα. Επίσης οι εμπορικές τράπεζες λειτουργούν ως μεσολαβητές μεταξύ των αποταμιευτών και των επενδυτών, επηρεάζουν την προσφορά του χρήματος ενώ είναι υποχρεωμένοι να κρατούν ένα ποσοστό, που καθορίζεται από την κεντρική τράπεζα, των καταθέσεων σε ρευστά διαθέσιμα και δανείζουν το υπόλοιπο τους

#### 1.4 Ο ΡΟΛΟΣ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΣΤΗ ΣΥΧΡΟΝΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ

Στη σύγχρονη οικονομία οι τράπεζες είναι επιχειρήσεις οι οποίες έχουν ως αντικείμενο τους το εμπόριο του χρήματος και δέχονται καταθέσεις από φυσικά πρόσωπα οργανισμούς ή επιχειρήσεις και παρέχουν δάνεια σε φυσικά πρόσωπα, επιχειρήσεις ή στο κράτος.

Ο στόχος των δραστηριοτήτων των εμπορικών τραπεζών είναι το κέρδος από τη διαφορά ανάμεσα στον τόκο από τα δάνεια που παρέχει η τράπεζα και στον τόκο που

---

<sup>3</sup> Προβόπουλος Γ. – Καπόπουλος Π. (2001), «Η Δυναμική του Χρηματοοικονομικού Συστήματος», Αθήνα

θα καταβληθεί στους καταθέτες που θα τοποθετήσουν τα χρήματα τους στην τράπεζα. Οι επενδυτικές τράπεζες από την άλλη παρέχουν βοήθεια σε ιδιωτικές και δημόσιες εταιρείες στη συγκέντρωση κεφαλαίων για επενδύσεις ενώ παρέχουν επίσης και στρατηγικές γνωμοδοτικές υπηρεσίες για κάθε τύπο συναλλαγών.

Ο κύριος στόχος των εμπορικών τραπεζών για δεκαετίες ήταν να συγκεντρώσουν χρήματα από τους αποταμιευτές και να το διαθέσουν με την μορφή δανείων στους καταναλωτές και τις επιχειρήσεις. Ωστόσο με την κατάργηση του νόμου Glass-Steagall που είχε δημιουργηθεί μετά το κραχ του 1929 κάνοντας διαχωρισμό στις τράπεζες για να είναι πιο προστατευμένες οι καταθέσεις των αποταμιευτών, είχε ως αποτέλεσμα να αμβλυνθούν οι διαφορές μεταξύ εμπορικών και επενδυτικών τραπεζών.

Τα τραπεζικά ιδρύματα λοιπόν μπορούν να καλύψουν μία σειρά από οικονομικές δραστηριότητες όπως:

- Αποδοχή καταθέσεων ή άλλων επιστρεπτέων κεφαλαίων
- Χορήγηση δανείων ή λοιπών πιστώσεων
- Χρηματοδοτική μίσθωση (leasing)
- Πράξεις διενέργειας πληρωμών συμπεριλαμβανομένης της μεταφοράς κεφαλαίων
- Έκδοση και διαχείριση μέσων πληρωμής (πιστωτικών, χρεωστικών καρτών, ταξιδιωτικών και τραπεζικών επιταγών)
- Εγγυήσεις και αναλήψεις υποχρεώσεων
- Συναλλαγές για λογαριασμό του ιδρύματος ή της πελατείας (μέσα χρηματαγοράς, συνάλλαγμα, προθεσμιακά συμβόλαια χρηματοπιστωτικών τίτλων ή χρηματοοικονομικά δικαιώματα, κινητές αξίες, συμβάσεις ανταλλαγής επιτοκίων και συναλλάγματος, )
- Συμμετοχές σε εκδόσεις τίτλων και παροχή συναφών Υπηρεσιών
- Διαμεσολάβηση στις διατραπεζικές αγορές
- Φύλαξη και διαχείριση κινητών αξιών
- Συλλογή και επεξεργασία εμπορικών πληροφοριών, περιλαμβανομένων και των υπηρεσιών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας πελατών.

Επίσης κάθε χώρα έχει δώσει το δικαίωμα έκδοσης τραπεζογραμματίων σε μία και μόνο τράπεζα, εκδοτική ή Κεντρική και η οποία συνήθως είναι κρατική ή υπό

κρατικό έλεγχο. Η Κεντρική Τράπεζα δεν δέχεται καταθέσεις ούτε δίνει δάνεια σε ιδιώτες αλλά ασχολείται με τον έλεγχο του τραπεζικού συστήματος, δέχεται καταθέσεις και χορηγεί πιστώσεις στις εμπορικές τράπεζες και στο δημόσιο.

Η δημιουργία της ευρωπαϊκής νομισματικής ένωσης και του ενιαίου νομίσματος οδήγησε στην ίδρυση της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας, η οποία ασκεί την ευρωπαϊκή νομισματική πολιτική, όπως διαμορφώνεται από το Ευρωπαϊκό Σύστημα Κεντρικών Τραπεζών.

Ο ρόλος της Κεντρικής Τράπεζας έχει στόχο την διατήρηση καταθέσεων των εμπορικών τραπεζών (υποχρεωτικά ταμειακά διαθέσιμα), τη ρύθμιση του βασικού επιτοκίου και των κανόνων χορήγησης των δανείων από τις εμπορικές τράπεζες προς τους ιδιώτες, τον έλεγχο του διατραπεζικού δανεισμού (δάνεια μεταξύ τραπεζών), την ρύθμιση της τιμής του συναλλάγματος (ισοτιμία νομίσματος έναντι των νομισμάτων άλλων χωρών), ενώ αποτελεί τον τραπεζίτη του δημοσίου. Ο κύριος ρόλος της Κεντρικής Τράπεζας είναι, πέρα από τη ρύθμιση του νομισματικού και πιστωτικού συστήματος να αναλαμβάνει την τελική συγκέντρωση των δημοσίων εσόδων και την εκτέλεση των δημοσίων δαπανών

## 1.5 ΜΟΧΛΕΥΣΗ ΚΑΙ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑ

Μια από τις σημαντικότερες αιτίες των προβλημάτων που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες είναι η μόχλευση μιας και οι επενδυτικές αγορές μιας τράπεζας δεν προέρχονται από τα δικά της κεφάλαια αλλά από τις καταθέσεις των πελατών της.

Το αποτέλεσμα είναι καταρχήν σε ενδεχόμενες αρνητικές μεταβολές το μετοχικό κεφάλαιο μιας τράπεζας που αποτελεί ουσιαστικά την εγγύηση να κυμαίνεται σε αρκετά χαμηλά επίπεδα επηρεαζόμενο και στις μικρότερες διακυμάνσεις. Για αυτό προκειμένου να είναι ασφαλής η λειτουργία μιας τράπεζας το μετοχικό κεφάλαιο είναι απαραίτητο να διατηρείται σε φυσιολογικά επίπεδα για να μπορεί η τράπεζα να ανταπεξέρχεται στην παραμικρή αρνητική μεταβολή. Αφετέρου, επειδή η ευθύνη των μετοχών αφορά τα κέρδη και όχι τις ζημιές μιας τράπεζας αυτό δίνει κίνητρα για επενδυτικές κινήσεις σε υψηλού ρίσκου περιουσιακά στοιχεία, με τους καταθέτες της τράπεζας να είναι εκείνοι που είναι σε μειονεκτική θέση μιας και αυτές οι επενδυτικές κινήσεις γίνονται κυρίως με τα δικά τους χρήματα.

Ο συνδυασμός της υπερβολικής μόχλευσης μαζί με την συνεχόμενη μείωση της ποσοτικής και ποιοτικής κεφαλαιακής βάσης και τα ανεπαρκή αποθέματα ρευστότητας των τραπεζών οδήγησαν στην μετατροπή της κρίσης των

τιτλοποιημένων ενυπόθηκων δανείων το 2007 σε κρίση εμπιστοσύνης και ως εκ τούτου σε κρίση ρευστότητας το διεθνές τραπεζικό σύστημα.

Άλλη μια αιτία προβλημάτων που μπορεί να αντιμετωπίσει μια τράπεζα είναι η έλλειψη ρευστότητας η οποία συνήθως οφείλεται στην ανισότητα ανάμεσα στις λήξεις των χορηγούμενων δανείων και των καταθέσεων επειδή οι καταθέσεις οι οποίες έχουν βραχυπρόθεσμο χαρακτήρα μετατρέπονται σε μακροπρόθεσμου ορίζονται δάνεια. Προκειμένου να αυξήσουν τη ρευστότητα τους οι τράπεζες προχωρούν σε είσπραξη των δανείων.

Στην οικονομική κρίση του 2007 έγινε εμφανής η ανεπάρκεια στη μέτρηση του κινδύνου ρευστότητας και της διαχείρισης του μιας και οι αναφορές που είχαν δοθεί σχετικά με το επίπεδο της ρευστότητας δεν ήταν σύμφωνες με τον πραγματική εικόνα και τους κινδύνους που υπήρχαν σε τομείς της οικονομίας.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2 ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ

### 2.1 ΟΡΙΣΜΟΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Με τον όρο οικονομική κρίση χαρακτηρίζουμε το φαινόμενο κατά το οποίο η οικονομία παρουσιάζει μια έντονη και διαρκή καθοδική πορεία που επηρεάζει όλους τους τομείς της οικονομικής και κοινωνικής δραστηριότητας. Ο όρος οικονομική κρίση χρησιμοποιείται ευρέως για μια μεγάλη ποικιλία καταστάσεων που περιλαμβάνει την ξαφνική μείωση μεγάλου μέρους της οικονομικής αξίας περιουσιακών στοιχείων, του εθνικού ακαθάριστου προϊόντος, των επενδύσεων ή των τιμών.<sup>4</sup> Κατά τη διάρκεια των τελευταίων 100 χρόνων ο όρος συνδέθηκε αναπόφευκτα με συντριβές μετοχών χρηματιστηρίου, τραπεζικές φούσκες, νομισματικές κρίσεις και χρεοκοπίες.

Ένας από τους κλάδους των οικονομικών δραστηριοτήτων που επηρεάζονται περισσότερο από μια οικονομική κρίση είναι κλάδος των επενδύσεων οι οποίοι όταν μειώνονται επηρεάζουν όχι μόνο την οικονομική αλλά και την κοινωνική δραστηριότητα αλλάζοντας τα μεγέθη των οικονομικών πόρων των ανθρώπων ή σε χειρότερο βαθμό και την ύπαρξη αυτών των πόρων. Τότε η κρίση μπορεί να έχει δραματικές επιπτώσεις στην κοινωνική ζωή και η μείωση ή η απουσία εισοδήματος

---

<sup>4</sup> Charles P. Kindleberger and Robert Aliber (2005), *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*, 5th ed. Wiley

μπορεί να στερήσει την ευημερία και να ωθήσει στη φτώχεια μεγάλο μέρος του πληθυσμού. Το αν μια οικονομία βρίσκεται σε κρίση αντανακλάται στους ρυθμούς ανάπτυξης, στο εμπόριο και στην απασχόληση.<sup>5</sup>

Ένα από τα μεγαλύτερα προβλήματα που μπορούν να προκύψουν με την εμφάνιση μιας οικονομικής κρίσης σε μια χώρα είναι πως αυτή μπορεί να μεταφερθεί και σε άλλες χώρες. Με την ανοιχτή διακίνηση των αγαθών και γενικά των εμπορικών δεσμών, οι αρνητικές μεταβολές των εισοδημάτων και των τιμών μπορούν να μεταφερθούν από την μια χώρα στην άλλη ενώ αρκετές φορές οι αρνητικοί παράγοντες μπορεί να εμφανίζονται σε πολλές χώρες ταυτόχρονα όπως με την κρίση των ομολόγων. Επίσης όταν υπάρχει σχέση δανεισμού μεταξύ δύο χωρών, οι αρνητικές εξελίξεις στην οικονομία της μίας θα επηρεάζουν και την οικονομία της άλλης ενώ ο ανταγωνισμός πολλές φορές οδηγεί σε υποτίμηση των νομισμάτων. Τέλος η ρευστότητα σε μια χώρα μπορεί να επηρεαστεί από μια ενδεχόμενη μείωση ρευστότητας στην αγορά μιας άλλης χώρας που θα οδηγήσει σε μείωση των θέσεων των επιχειρήσεων της στο εξωτερικό ενώ σε περιόδους απότομης πτώσης στην αξία των περιουσιακών στοιχείων δεν επιτρέπει στους επενδυτές να προχωρήσουν σε επενδύσεις.

## 2.2 ΠΑΡΑΔΕΙΓΜΑΤΑ ΑΠΟ ΠΡΟΗΓΟΥΜΕΝΕΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΕΣ ΚΡΙΣΕΙΣ

### 2.2.1 ΤΟ ΚΡΑΧ ΤΟΥ 1929

Το χρηματιστηριακό κραχ του 1929 που βύθισε τις Ηνωμένες Πολιτείες σε μια μακρά περίοδο ύφεσης, κράτησε 10 χρόνια και επηρέασε σχεδόν όλες τις χώρες του δυτικού κόσμου ήταν η μεγαλύτερη οικονομική κρίση του 20ού αιώνα και παραμένει ως το σημείο αναφοράς για το πόσο οδυνηρές συνέπειες μπορεί να έχει στην οικονομία και αλλά και στις κοινωνικές δομές μια κρίση τέτοιου μεγέθους. Η ύφεση προκλήθηκε μετά από το χρηματιστηριακό κραχ της Τρίτης 29 Οκτωβρίου του 1929 και έμεινε στην ιστορία ως «Μαύρη Τρίτη» χαράμισε την πορεία μιας ολόκληρης γενιάς στις Ηνωμένες Πολιτείες ενώ θα έπρεπε να περάσουν δέκα χρόνια για να επιστρέψουν Ηνωμένες Πολιτείες σε εποχές προ κρίσης όταν η έναρξη του β' Παγκοσμίου Πολέμου ανατροφοδότησε τη βιομηχανία.<sup>6</sup>

---

<sup>5</sup> Marmot Mg, Bell R.,(2009) , «How the financial crisis affect health?», Department of Epidemiology and Public Health, London

<sup>6</sup> Galbraith, John Kenneth. *The Great Crash, 1929*. Boston: Houghton Mifflin, 1997



Η κρίση του 1929 έπληξε τις οικονομίες σε όλο τον δυτικό κόσμο και είχε επιπτώσεις στο παγκόσμιο εμπόριο, τα εισοδήματα, την ανεργία, τα κρατικά έσοδα από φόρους, τις τιμές, τον πληθωρισμό και τα κέρδη. Η βιομηχανία των κατασκευών ουσιαστικά πάγωσε οδηγώντας εκατομμύρια εργατών στην ανεργία, οι αγροτικές και οι κτηνοτροφικές εργασίες υποχώρησαν εξαιτίας της πτώσης των τιμών στις σοδειές, ενώ υπήρξε μεγάλο ρεύμα μετανάστευσης από ανθρώπους που άλλαζαν τόπο αναζητώντας δουλειά και ένα καλύτερο μέλλον. Εξαιτίας της συνεχούς μείωσης της ζήτησης και σε συνδυασμό με την έλλειψη εναλλακτικών εργασιών οι περιοχές που ήταν εξαρτώμενες από τον πρωτογενή τομέα όπως η εκμετάλλευση γης, ξύλου και ορυχείων υπέφεραν πιο πολύ.<sup>7</sup>

Ο τερματισμός της κρίσης του 1929 ήρθε σε διαφορετική χρονική περίοδο σε κάθε χώρα με αρκετές χώρες να εφαρμόζουν προγράμματα ανακούφισης αλλά οι περισσότερες από αυτές πέρασαν πολιτικές και κοινωνικές αναταραχές και καταγράφηκε το φαινόμενο οι οικονομικές κρίσεις να δημιουργούν μια τάση στον κόσμο να στρέφεται σε εθνικιστικές και ακραίες ιδεολογικές προσωπικότητες.

Εκτός από τον υπερβολικό δανεισμό των τραπεζών, στα αίτια της κρίσης του 1929 ήταν και η υπερπαραγωγή των πρώτων υλών και των γεωργικών προϊόντων που είχε ως αποτέλεσμα να πέσουν οι τιμές αλλά και να μειωθεί δραστικά η αγοραστική δύναμη του αγροτικού πληθυσμού. Αυτό σε συνδυασμό με τις υπερβολικά αισιόδοξες επενδύσεις στη βιομηχανία στους τομείς της τεχνολογίας (μέσα σε δέκα χρόνια είχε τριπλασιαστεί ο αριθμός των αυτοκινήτων στους δρόμους ενώ ο αριθμός των ραδιοφώνων υπερδεκαπλασιαστεί) είχε ως αποτέλεσμα στην αγορά η προσφορά να ξεπερνάει τη ζήτηση. Όταν έγινε το κραχ στο Χρηματιστήριο και οι δανειολήπτες άρχισαν να αδυνατούν να καλύψουν τις συμβατικές τους ανάγκες οι τράπεζες άρχισαν να καταρρέουν. Οι καταθέτες άρχισαν να σχηματίζουν ουρές στις τράπεζες και να σηκώνουν μαζικά τις καταθέσεις τους (φαινόμενο “bank run”). Συνολικά 1616 τράπεζες πτώχευσαν με τους καταθέτες να χάνουν τα χρήματά τους, 20000 κήρυξαν πτώχευση ενώ πάνω από 12 εκατομμύρια έμειναν άνεργοι.<sup>8</sup>

Και στην Ευρώπη η κατάσταση δεν έμεινε λιγότερο ανεπηρέαστη. Με την οικονομίες των χωρών να μην έχουν επανέλθει πλήρως μετά τον Α Παγκόσμιο Πόλεμο, με το βρετανικό και το γερμανικό εμπόριο να βρίσκονται σε πτώση, τον προστατευτισμό των Ηνωμένων Πολιτειών και την εμμονή να αποπληρωθούν τα δάνεια από τις

---

<sup>7</sup> Galbraith, John Kenneth. *The Great Crash, 1929*. Boston: Houghton Mifflin, 1997

<sup>8</sup> Galbraith, John Kenneth. *The Great Crash, 1929*. Boston: Houghton Mifflin, 1997

ευρωπαϊκές χώρες να είναι παράγοντες που χειροτέρευαν την κατάσταση. Οι πρώτες χώρες που χτυπήθηκαν από την κρίση ήταν η Αυστρία και η Γερμανία ενώ η κρίση δεν άργησε να μεταφερθεί και στα υπόλοιπα ευρωπαϊκά χρηματιστήρια με τράπεζες και επιχειρήσεις να καταρρέουν.<sup>9</sup>

Η Ελλάδα ήταν από τις χώρες που επηρεάστηκε από την κρίση του 1929 με τον Ελευθέριο Βενιζέλο να αναγκάζεται να κηρύξει τη χώρα σε κατάσταση χρεοκοπίας το 1932. Το κλείσιμο του χρηματιστηρίου της Αθήνας και το γεγονός πως τα αποθέματα της Τράπεζας της Ελλάδος σε συνάλλαγμα και χρυσό είχαν εξανημιστεί εξαιτίας της κερδοσκοπίας ακολούθησε η μείωση των εισαγωγών και προστατευτικής συναλλαγματικής πολιτικής που είχε έντονο κρατικό παρεμβατισμό. Η υποτίμηση του εθνικού νομίσματος συνοδεύτηκε από επιβολή καθεστώτος αναγκαστικής κυκλοφορίας της δραχμής, κατάργησης της αγοράς συναλλάγματος και αναστολής πληρωμής χρεολυσίων και τόκων για το σύνολο των κρατικών δανείων.<sup>10</sup>

Τα ευρωπαϊκά κράτη δεν αντέδρασαν συντονισμένα στην κρίση, ούτε επιδίωξαν μέσω μιας ευρύτερης διεθνούς συνεργασίας να αντιμετωπίσουν την κατάσταση. Αντί αυτού προσπάθησαν να αντιμετωπίσουν την ύφεση μέσω ρυθμίσεων στην εθνική τους πολιτική κάνοντας μειώσεις των κρατικών δαπανών τους.

Στις Ηνωμένες Πολιτείες τέσσερα χρόνια μετά το κραχ, η άνοδος του Franklin Roosevelt στην προεδρία το 1933 σηματοδότησε την έναρξη της πολιτικής του New Deal με την οποία μέσω της αύξησης των κρατικών δαπανών επιδιώχθηκε αναθέρμανση της οικονομίας. Επίσης η κήρυξη του Β' Παγκοσμίου Πολέμου λειτούργησε καταλυτικά μιας και οι στρατιωτικές δαπάνες αναθέρμαναν τη βιομηχανία, εκμηδένισαν την ανεργία και εκτόξευσαν στα ύψη τους ρυθμούς ανάπτυξης.

### 2.2.2 Η ΠΕΤΡΕΛΑΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 1973

Τη μακρά περίοδο οικονομικής ανάπτυξης που έζησαν μετά τον πόλεμο οι περισσότερες χώρες ήρθε να διακόψει η πετρελαϊκή κρίση του 1973 δημιουργώντας ταυτόχρονη αύξηση του πληθωρισμού και αύξηση της ανεργίας, ένα φαινόμενο που ονομάζεται στασιμοπληθωρισμός. Η έναρξη της κρίσης ήρθε τον Οκτώβρη του 1973 όταν τα μέλη του ΟΑΡΕC (Οργανισμός Εξαγωγών Πετρελαιοπαραγωγών Χωρών)

---

<sup>9</sup> Galbraith, John Kenneth. *The Great Crash, 1929*. Boston: Houghton Mifflin, 1997

<sup>10</sup> Θάνος Κονδύλης, 1929 - 1932: Η Παγκόσμια Οικονομική Κρίση και η Ελληνική Πτώχευση, <http://www.eurocapital.gr/index.php/permalink/13126.html>

σταμάτησαν την προμήθεια πετρελαίου σε όσα κράτη είχαν υποστηρίξει το Ισραήλ στη διαμάχη του με την Αίγυπτο και τη Συρία και μέσα σε αυτά τα κράτη ήταν οι Ηνωμένες Πολιτείες, οι σύμμαχοί τους στην Ευρώπη και η Ιαπωνία.<sup>11</sup>

Ταυτόχρονα, τα μέλη του OPEC (Οργανισμός Πετρελαιοπαραγωγών χωρών) αποφάσισαν να χρησιμοποιήσουν την επιρροή τους για να καθορίσουν την τιμή του πετρελαίου ώστε να προκαλέσουν αύξηση της τιμής του παγκοσμίως. Το γεγονός πως οι βιομηχανίες όλου του κόσμου ήταν εξαρτώμενες από το αργό πετρέλαιο σε συνδυασμό με την κυριαρχία του OPEC ως προμηθευτή παγκοσμίως είχε ως αποτέλεσμα την δραματική αύξηση των τιμών και βύθισε την παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα

Τα κράτη που επλήγησαν αποφάσισαν να πάρουν πρωτοβουλίες ώστε να μειώσουν την εξάρτησή τους σε πετρέλαιο από τις αραβικές χώρες. Οι υψηλές τιμές του πετρελαίου λόγω του εμπάργκο του OPEC ανάγκασε τις Ηνωμένες Πολιτείες, τις χώρες της Δυτικής Ευρώπης, την Ιαπωνία και τη Σοβιετική Ένωση να προσπαθήσουν να βρουν νέες περιοχές για αναζήτηση πηγών ενέργειας όπως η Αλάσκα, η Βόρειο και η Κασπία Θάλασσα και ο Καύκασος . Οι προσπάθειες των κρατών-μελών του OPEC να εκμεταλλευτούν την ενεργειακή εξάρτηση των χωρών της Δύσης για διπλωματικά και γεωπολιτικά οφέλη είχε οικονομικές συνέπειες για τα αραβικά κράτη στα χρόνια που ακολούθησαν το εμπάργκο.<sup>12</sup>

Το 1979, έξι χρόνια μετά την πετρελαϊκή κρίση, χτύπησε τις Ηνωμένες Πολιτείες μία ακόμη κρίση πετρελαίου που ήρθε σαν αποτέλεσμα της επανάστασης στο Ιράν, καθώς οι πολιτικές εξελίξεις με την άνοδο του Ayatollah Khomeini στην εξουσία και οι διαμαρτυρίες γκρέμισαν τον πετρελαϊκό τομέα στην περιοχή. Η ασυνέπεια και η μείωση των εξαγωγών από το νέο καθεστώς στο Ιράν είχε ως αποτέλεσμα την αύξηση των τιμών. Προκειμένου να αντιμετωπίσουν την κατάσταση τα κράτη-μέλη του OPEC αποφάσισαν να αυξήσουν την παραγωγή του και μείωσαν τις απώλειες στο 4% ωστόσο εξαιτίας του πανικού που προκλήθηκε η τιμή του πετρελαίου ανέβηκε αρκετά περισσότερο από το αναμενόμενο. Στη δεκαετία του '80 η τιμή του πετρελαίου έπεφτε συνεχώς εξαιτίας της μείωσης της ζήτησης και της υπερπαραγωγής και αυτό είχε ως συνέπεια ο OPEC να απολέσει την ενότητα του ενώ

---

<sup>11</sup> OPEC Oil Embargo 1973–1974". U.S. Department of State, Office of the Historian <https://history.state.gov/milestones/1969-1976/oil-embargo>

<sup>12</sup> OPEC Oil Embargo 1973–1974". U.S. Department of State, Office of the Historian <https://history.state.gov/milestones/1969-1976/oil-embargo>

νέες χώρες όπως η Βενεζουέλα, το Μεξικό και η Νιγηρία ήρθαν στο προσκήνιο στην εξαγωγή πετρελαίου.

### 2.2.3 Η «ΜΑΥΡΗ ΔΕΥΤΕΡΑ» ΤΟΥ 1987

Η οικονομική ανάπτυξη που παρατηρήθηκε τη δεκαετία του '80, που συνδυάστηκε με πτώση του πληθωρισμού και συνεχή άνοδο των τιμών των χρηματιστηρίων διακόπηκε στις 19 Οκτωβρίου του 1987 ξυπνώντας μνήμες από το κραχ του 1929. Εκείνη τη Δευτέρα (που πήρε την ονομασία "Black Monday") το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης έχασε το 23% της αξίας του με περιουσίες να εξαφανίζονται μέσα σε μερικές ώρες. Ο πανικός μεταδόθηκε γρήγορα και στα χρηματιστήρια της Ευρώπης και της Ιαπωνίας, με τον δείκτη FTSE στη Βρετανία να χάνει το 25% της αξίας του μέσα σε 48 ώρες ενώ άνθρωποι που διαμαρτύρονταν σχημάτιζαν ουρές έξω από τα χρηματιστήρια.<sup>13</sup>

Η μεγάλη διαφορά μεταξύ της «Μαύρης Δευτέρας» του 1987 και του Κραχ του 1929 ήταν ότι στη δεκαετία του '80 η αμερικανική οικονομία ήταν σε τροχιά ανάπτυξης ενώ το 1929 συρρικνωνόταν για αυτό και στη συνέχεια οι συνέπειες της κρίσης του 1987 δεν είχαν την σαρωτική επίδραση που σημειώθηκαν στη δεκαετία του '30. Τα αίτια αποδόθηκαν σε οικονομικό-πολιτικούς λόγους όπως τη μη «ρύθμιση» της αγοράς εκείνο το έτος, το δυσμενές εμπορικό έλλειμμα των Ηνωμένων Πολιτειών εκείνο το μήνα και στην δυσκολία του προέδρου Reagan που λόγους υγείας δεν μπορούσε να ελέγξει την κατάσταση στις Ηνωμένες Πολιτείες και την κρίση στον Περσικό Κόλπο. Στην Ελλάδα, στο χρηματιστήριο σημειώθηκε τεράστια πτώση στις τιμές των μετοχών και το χρηματιστήριο έκλεισε στις 20 Οκτώβριου του 1987 για 4 μέρες ενώ όταν άνοιξε η πτώση συνεχίστηκε.<sup>14</sup>

Όπως είπαμε η κατάσταση της οικονομίας συνολικά στις Ηνωμένες Πολιτείες ήταν τέτοια που οι συνέπειες της κρίσης μακροπρόθεσμα δεν ήταν τόσο μεγάλες παρότι στην κρίση του 1987 χρεώνεται η μείωση της οικονομικής δραστηριότητας της περιόδου 1989-1992. Επιπλέον η κυβέρνηση και η κεντρική τράπεζα των Ηνωμένων Πολιτειών επενέβη καθοριστικά διαθέτοντας στην αγορά μεγάλες ποσότητες ρευστού

---

<sup>13</sup> Carlson, Mark (2007) "A Brief History of the 1987 Stock Market Crash with a Discussion of the Federal Reserve Response," Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board, Washington, D.C. <https://www.federalreserve.gov/Pubs/feds/2007/200713/200713pap.pdf>

<sup>14</sup> Carlson, Mark (2007) "A Brief History of the 1987 Stock Market Crash with a Discussion of the Federal Reserve Response," Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board, Washington, D.C. <https://www.federalreserve.gov/Pubs/feds/2007/200713/200713pap.pdf>

και έτσι οι τράπεζες προχώρησαν σε μείωση των επιτοκίων και σε προσφορά δανείων στις μεγάλες εισηγμένες στο χρηματιστήριο εταιρίες.

#### 2.2.4 Η ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 1997 ΣΤΙΣ ΑΣΙΑΤΙΚΕΣ ΑΓΟΡΕΣ

Στα μέσα της δεκαετίας του '90 οι επενδύσεις στις ασιατικές αγορές έφταναν σχεδόν στο μισό εκείνων των αναπτυσσόμενων χωρών και οι αμερικανικοί οργανισμοί και οι τράπεζες της Ιαπωνίας επένδυαν σε αυτές χωρίς να έχουν ανησυχία για τα κέρδη τους μιας και τα τοπικά νομίσματα ήταν προσκολλημένα στο δολάριο. Όμως εξαιτίας των ελλειμμάτων στους προϋπολογισμούς στα ασιατικά κράτη σε συνδυασμό με τους ξέφρενους ρυθμούς των επενδύσεων, δεν ήταν πλέον δυνατή η συγκράτηση της συναλλαγματικής ισοτιμίας με το δολάριο και η αναγκαστική εγκατάλειψη της ισοτιμίας οδήγησε σε τεράστια πτώση στα χρηματιστήρια (και ειδικά στις τιμές των κατασκευαστικών εταιριών) με το χρηματιστήριο στο Χονγκ Κονγκ να χάνει το 64% της αξίας του μέσα σε ένα χρόνο.<sup>15</sup>

Η μείωση στην εισροή ξένων κεφαλαίων στην ασιατική αγορά μειώθηκε σημαντικά μετά την απόφαση να ανασταλεί η λειτουργία αρκετών χρηματοοικονομικών εταιριών στην Ταϊλάνδη, κεφάλαια στα οποία δεν γινόταν αποτελεσματική αξιοποίηση τους παρά το μέγεθος τους. Αυτό έγινε εμφανές όταν αποσύρθηκαν αυτά τα κεφάλαια από τους ξένους επενδυτές γεγονός που οδήγησε σε ύφεση την ασιατική οικονομία μέχρι το 2000 με σημαντικότερες συνέπειες αυτής της ύφεσης την υποτίμηση των νομισμάτων τις χώρες της Μαλαισίας, της Ινδονησίας και της Κορέας καθώς και περαιτέρω απώλειες στις εθνικές αγορές και το εμπόριο.<sup>16</sup>

Η κρίση αυτή αν και δεν έγινε παγκόσμια επηρέασε βαθιά τις χώρες της Νοτιοανατολικής Ασίας, με κάποιες να αναζητούν τη βοήθεια του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου ενώ άλλες να μαστίζονται από τις πολιτικές εξελίξεις με κάποιες πολιτικές ελίτ που κυβερνούσαν χρόνια να αναγκάζονται να παραχωρήσουν την εξουσία όπως ο πρόεδρος Σουχάρτο στην Ινδονησία ο οποίος αφού κυβέρνησε επί 30 χρόνια ανατράπηκε από τις λαϊκές εξεγέρσεις.

---

<sup>15</sup> Asian financial crisis: When the world started to melt,  
<http://www.euromoney.com/Article/1005746/When-the-world-started-to-melt.html?single=true>

<sup>16</sup> Asian financial crisis: When the world started to melt,  
<http://www.euromoney.com/Article/1005746/When-the-world-started-to-melt.html?single=true>

### 2.2.5 Η ΦΟΥΣΚΑ “DOT COM” (Η ΦΟΥΣΚΑ ΤΩΝ ΕΤΑΙΡΕΙΩΝ ΤΟΥ ΔΙΑΔΙΚΤΥΟΥ)

Η δεκαετία του '90 στις Ηνωμένες Πολιτείες σηματοδεύτηκε από την ψηφιακή επανάσταση του internet. Η ραγδαία εξάπλωση του internet από το 1994 όπου δεν ξεπερνούσε τους 2 εκατομμύρια χρήστες μέχρι το 1998 που οι χρήστες του είχαν εκτοξευτεί στους 150 εκατομμύρια άρχισε να έχει επίδραση όχι μόνο στις κοινωνικές σχέσεις μεταξύ των ανθρώπων αλλά και στην οικονομία. Χιλιάδες επιχειρήσεις άρχισαν να ξεπηδούν στο internet προσπαθώντας να εκμεταλλευτούν οικονομικά αυτό το καινούριο μέσο. Ο παροξυσμός του internet σήμαινε πως αυτές οι επιχειρήσεις έβρισκαν χρήματα από επενδυτές με τεράστια ευκολία μιας και όλοι οι επενδυτές παρασυρόμενοι από το κλίμα της εποχής, τα δημοσιεύματα των μέσων μαζικής ενημέρωσης και τη μόδα έσπευδαν να εκμεταλλευτούν τις νέες ευκαιρίες προσπαθώντας να προλάβουν τον ανταγωνισμό.<sup>17</sup>

Η έντονη ζήτηση δημιούργησε αφενός μια μεγάλη φούσκα επειδή οι περισσότερες από αυτές τις εταιρείες δεν άξιζαν την τεράστια χρηματιστηριακή αξία που τους αποδίδονταν ενώ στη συνέχεια άρχισε να υπάρχει υπερπροσφορά από εταιρείες που δημιουργούνταν συνεχώς. Το 1999 ο δείκτης Nasdaq (όπου γίνονται οι συναλλαγές των εταιρειών νέων τεχνολογιών) σημείωσε άνοδο 85,6%.

Το 2000 άρχισε να υπάρχει ένας πρώτος σκεπτικισμός σχετικά με την πραγματική αξία των εταιρειών αυτών σε σχέση με τα έσοδα τους και τον Μάρτιο του 2001 η φούσκα των εταιρειών του internet έσκασε με τις τιμές των μετοχών του δείκτη Nasdaq να βυθίζονται, το χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης να πέφτει 38% και το 75% των εταιριών του internet και των start ups εταιριών εκείνης της εποχής να κηρύσσουν πτώχευση και να κλείνουν.<sup>18</sup>

### 2.2.6 Η ΚΡΙΣΗ ΤΗΣ ΑΡΓΕΝΤΙΝΗΣ ΤΟ 2001

Μετά την κρίση της δεκαετίας του '90 και μετά την αποτυχία της πολιτικής που επιβλήθηκε από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο η Αργεντινή βρέθηκε ξανά το 2001 στα πρόθυρα της χρεοκοπίας με το νόμισμα της υπερτιμημένο και τις υψηλές πιέσεις στην αγορά να προκαλούν την κατάρρευση του συστήματος σταθερών συναλλαγματικών ισοτιμιών και την αποσταθεροποίηση του βάρους του δημόσιου εξωτερικού χρέους. Η κυβέρνηση αποφάσισε να προβεί σε έλεγχο διακίνησης

<sup>17</sup> Cassidy, John. Dot.com: How America Lost its Mind and Its Money in the Internet Era (2002)

<sup>18</sup> Cassidy, John. Dot.com: How America Lost its Mind and Its Money in the Internet Era (2002)

κεφαλαίων στις τράπεζες για να εμποδίσει τις μαζικές αποσύρσεις καταθέσεων από τις τράπεζες της χώρας και αυτό είχε σαν συνέπεια την εξέγερση των πολιτών που ανάγκασαν την κυβέρνηση και τους συνεργάτες του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου να εγκαταλείψουν το προεδρικό μέγαρο χρησιμοποιώντας ελικόπτερα.<sup>19</sup>

Οι πολίτες της Αργεντινής προχώρησαν σε μαζικές αναλήψεις που είχαν ως αποτέλεσμα να μειωθεί η ρευστότητα στην αγορά και την αδυναμία να αποπληρωθεί από το κράτος το δημόσιο χρέος. Μέχρι το τέλος του επόμενου έτους το 66% των καταθέσεων είχε φύγει από τις τράπεζες ενώ η κρίση συναλλάγματος επηρέασε και την Ουρουγουάη μιας και το γεγονός πως πολλοί πολίτες της Αργεντινής είχαν τοποθετήσει τα χρήματά τους σε τράπεζες της γειτονικής χώρας οδήγησε σε απώλεια καταθέσεων της τάξης του 54%.<sup>20</sup>

### 2.2.7 Η ΚΡΙΣΗ ΤΩΝ SUBPRIME ΔΑΝΕΙΩΝ

Άλλη μία φούσκα που δημιουργήθηκε στα μέσα της δεκαετίας του 2000 ήταν αυτή των στεγαστικών δανείων και πιο συγκεκριμένα των δανείων subprime. Τα subprime ήταν στεγαστικά δάνεια τα οποία έδιναν οι τράπεζες για να χρηματοδοτήσουν πέρα από το 100% της αξίας του ακινήτου, δάνεια τα οποία επίσης χορηγήθηκαν και σε μη φερέγγυους δανειολήπτες με υψηλότερο επιτόκιο. Το γεγονός πως τα δάνεια αυτά χορηγήθηκαν και σε δανειολήπτες οι οποίοι ήταν πολύ πιθανό να μην είναι σε θέση να τα αποπληρώσουν είτε εξαιτίας του χαμηλού τους εισοδήματος είτε λόγω έλλειψης μόνιμης εργασίας θα είχε μοιραίες συνέπειες στην συνέχεια ενώ το υψηλό αλλά και κυμαινόμενο επιτόκιο δημιούργησε ένα ολόκληρο κερδοσκοπικό σύστημα που τα εκμεταλλευόταν.<sup>21</sup>

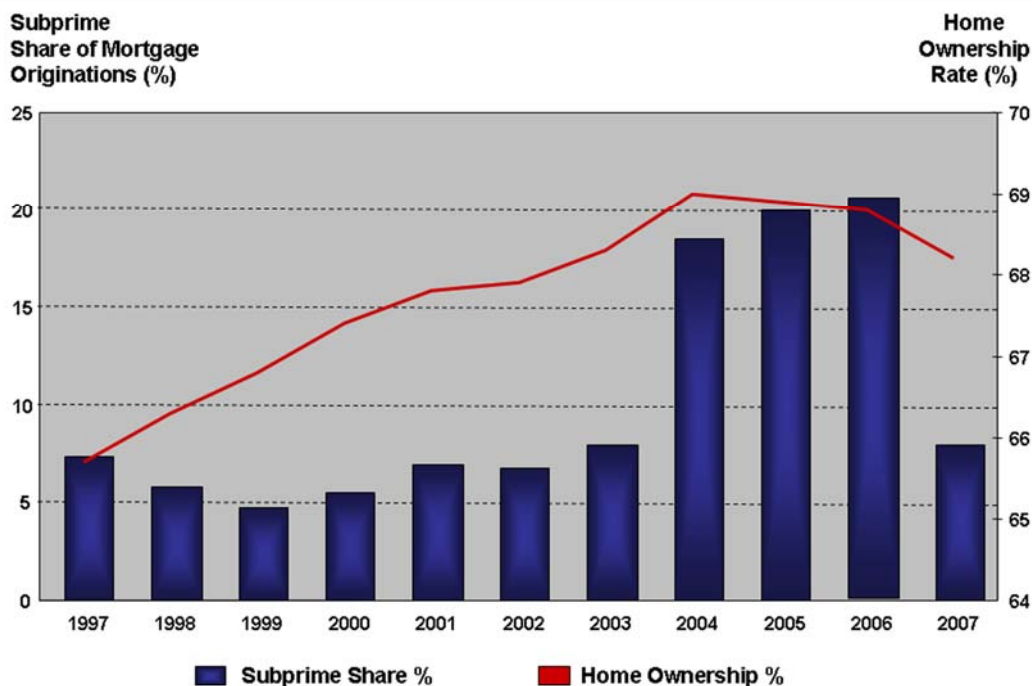
---

<sup>19</sup> Cibils, Alan B.; Weisbrot, Mark; Kar, Debayani, Argentina Since Default: The IMF and the Depression, [http://cepr.net/documents/publications/argentina\\_2002\\_09\\_03.htm](http://cepr.net/documents/publications/argentina_2002_09_03.htm)

<sup>20</sup> Cibils, Alan B.; Weisbrot, Mark; Kar, Debayani, Argentina Since Default: The IMF and the Depression, [http://cepr.net/documents/publications/argentina\\_2002\\_09\\_03.htm](http://cepr.net/documents/publications/argentina_2002_09_03.htm)

<sup>21</sup> DiMartino, D., and Duca, J. V. (2007) "The Rise and Fall of Subprime Mortgages," Federal Reserve Bank of Dallas Economic Letter 2(11).  
<http://www.dallasfed.org/assets/documents/research/eclett/2007/el0711.pdf>

## U.S. Subprime Lending Expanded Significantly 2004-2006



Sources: U.S. Census Bureau; Harvard University- State of the Nation's Housing Report 2008

Διάγραμμα 1: Η εκτόξευση της χορήγησης στεγαστικών δανείων 2004-2006. Πηγή: Financial Crisis Inquiry Commission.

Το γεγονός πως τα subprime δάνεια χορηγήθηκαν σε χιλιάδες αμερικανικά νοικοκυριά με μοναδικό σκοπό την επίτευξη κέρδους αγνοώντας τις δυνατότητες αποπληρωμής τους σε συνδυασμό με την κρίση στην αγορά των ακινήτων, οι τιμές των οποίων μέχρι εκείνη τη στιγμή ανέβαιναν με γεωμετρική πρόοδο, είχε σαν αποτέλεσμα το 2007 το σπάσιμο αυτή της φούσκας. Το αποτέλεσμα ήταν χιλιάδες εξώσεις και κατασχέσεις σπιτιών, την ραγδαία πτώση των τιμών των ακινήτων και μια γενικευμένη ύφεση στην αμερικανική οικονομία.

Η ανησυχία εξαπλώθηκε και στις ευρωπαϊκές και τις ασιατικές αγορές και ως συνέπεια οι κεντρικές τράπεζες διοχέτευσαν δισεκατομμύρια δολάρια προκειμένου να διατηρήσουν τη ρευστότητα με το ύψος της ζημιάς συνολικά στην παγκόσμια αγορά να υπολογίζεται στα 400 δισεκατομμύρια δολάρια ενώ οδήγησε στη μεγάλη χρηματοπιστωτική κρίση που θα ξεσπούσε την επόμενη χρονιά στις Ηνωμένες Πολιτείες και μεταδιδόταν σύντομα και στην Ευρώπη.



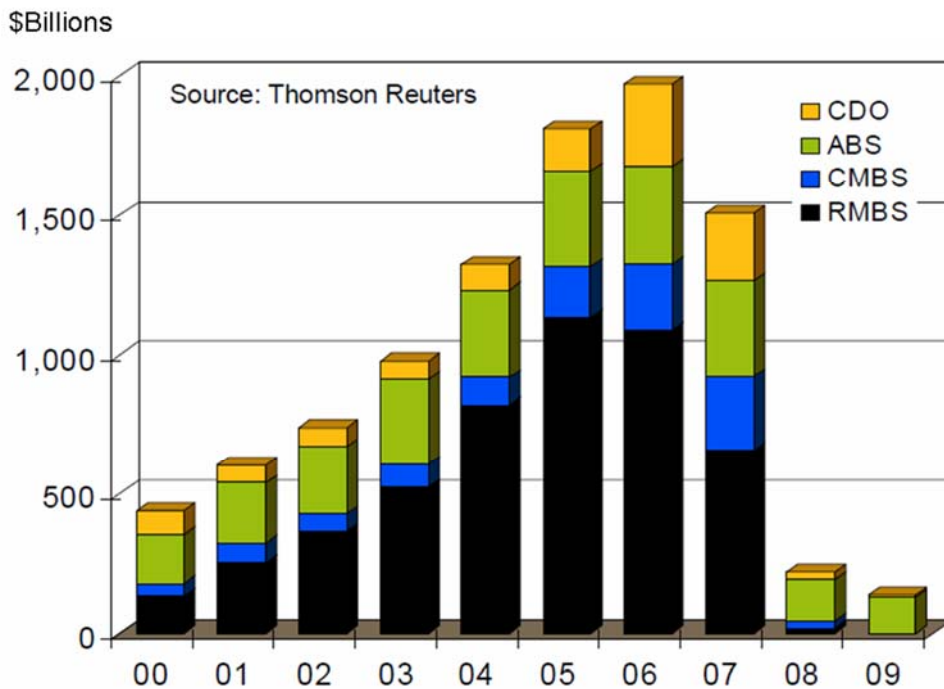
### 2.3 Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΤΟΥ 2008

Η πενταετία 2002-2007 που προηγήθηκε της οικονομικής κρίσης ήταν μία περίοδο οικονομικής άνθησης και μάλιστα σημειώθηκε η μεγαλύτερη κατά μέσο όρο παγκόσμια ανάπτυξη των τελευταίων 40 χρόνων. Η κτηματομεσιτική αγορά κέρδιζε συνεχώς σε αξία και η τιμή του πετρελαίου χαρακτηριζόταν από την συνεχώς αυξανόμενη ζήτηση. Οι τράπεζες σημείωναν μεγάλα κέρδη λόγω των πιστώσεων που χορηγούσαν στην κτηματομεσιτική αγορά που ανέβαινε διαρκώς σε αξία. Από αυτές τις πιστώσεις επωφελήθηκαν και πελάτες με πολύ μικρά εισοδήματα ενώ η αύξηση της αξίας των κατοικιών οδήγησε ιδιοκτήτες σε αγορά περισσότερων ακινήτων οι οποίοι προέβαιναν σε αυτές τις αγορές με δανειοδότηση υποθηκεύοντας ακίνητα που δεν είχαν ακόμα αποπληρώσει την αγορά τους.<sup>22</sup>

Από την πλευρά τους οι τράπεζες αντί να περιμένουν να αποπληρωθούν αυτά τα δάνεια, έδειχναν την αξία των υποθηκευμένων αυτών ακινήτων, και έριχναν στην αγορά ομόλογα που απέφεραν καινούριες πηγές και τα οποία δανειοδοτούσαν εκ νέου με τους αγοραστές αυτών των ομολόγων να τα πουλούν στην αγορά ως ομόλογα και μετοχές σε επενδυτές. Παρά το γεγονός ότι προς τα τέλη του 2006 κάποιοι αναλυτές άρχισαν να κάνουν προειδοποιήσεις δεν δόθηκε καμιά σημασία στις αναλύσεις τους με τις τράπεζες να είναι επικεντρωμένες στη δραστηριότητα των αμοιβαίων κεφαλαίων υψηλού ρίσκου (hedge funds).

---

<sup>22</sup> Helleiner Eric, Understanding the 2007–2008 Global Financial Crisis: Lessons for Scholars of International Political Economy, <http://ir.rochelleterman.com/sites/default/files/Helleiner%202011.pdf>



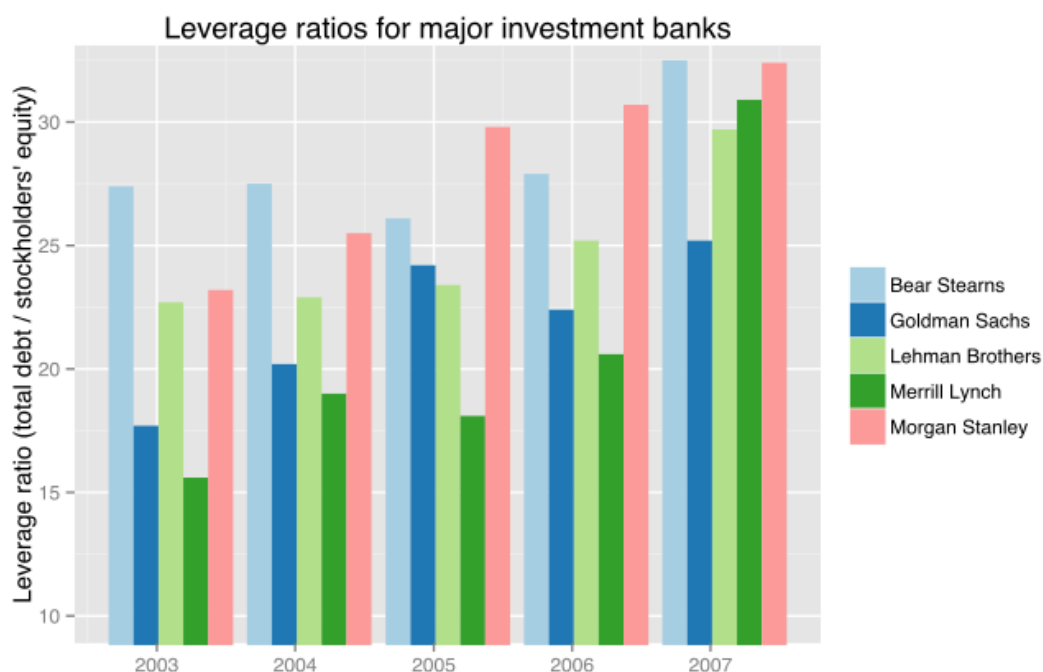
Πίνακας 1: Οι τιτλοποιήσεις δανείων στις αμερικανικές τράπεζες εκτοξευτήκαν την περίοδο 2004-2007. Πηγή: UNT Libraries

Μια πρώτη πτωτική τάση στις τιμές των ακινήτων στις Ηνωμένες Πολιτείες άρχισε να διαφαίνεται προς τα τέλη του 2006 αλλά οι αρνητικές συνέπειες αυτής της πτώσης έγιναν αντιληπτές αργότερα. Το γεγονός πως στα πρώτα χρόνια μετά τη λήψη του δανείου οι δανειολήπτες πλήρωναν τόκους με πολύ χαμηλά επιτόκια, τα οποία όμως επειδή ήταν κυμαινόμενα μετά την πάροδο του πρώτου διαστήματος τα επιτόκια αυτά ανέβαιναν, είχε ως αποτέλεσμα οι μηνιαίες δόσεις να αυξάνονται από 25% μέχρι 40%. Πολλοί δανειολήπτες δεν είχαν ποτέ την πρόθεση να διατηρήσουν το ακίνητο εφόρου ζωής και πόνταραν ότι μετά την πάροδο των πρώτων χρόνων των πολύ μικρών δόσεων θα άφηναν το ακίνητο έχοντας κερδίσει στο μεσοδιάστημα διαμονή με ένα πάρα πολύ μικρό «ενοίκιο».

Τα κτηματομεσιτικά γραφεία στις Ηνωμένες Πολιτείες είχαν δικαίωμα να παραχωρούν δάνεια χωρίς να τους γίνεται έλεγχος από καμία εποπτική αρχή και γνώριζαν πως θα μπορούσαν να πουλήσουν αυτά τα δάνεια στις επενδυτικές τράπεζες και ως εκ τούτου στρατολογούσαν δανειολήπτες με γεωμετρική πρόοδο. Όσο περισσότερο πλήθαιναν τα δάνεια όμως τόσο μεγάλωνε και το χρέος με το ποσοστό

αποταμίευσης των Αμερικάνων πολιτών να συρρικνώνεται συνεχώς και να πέφτει το 2008 σχεδόν στο 0% με τα χρέη τους να έχουν εκτοξευτεί. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα την αδυναμία αποπληρωμής των δανείων και οι τράπεζες να αρχίσουν τις κατασχέσεις των ακινήτων.<sup>23</sup>

Ωστόσο όταν αυτά τα ακίνητα που κατέσχεσαν οι τράπεζες προωθήθηκαν για πώληση προκειμένου οι τράπεζες να καλύψουν το ρευστό που είχαν δώσει σε δάνεια, η προσφορά αυξήθηκε και οι τιμές των ακινήτων άρχισαν να καταρρέουν. Σε συνδυασμό με το γεγονός πως η ευθύνη πληρωμής έναντι των καταθετών δεν άλλαξε οι τράπεζες να αρχίζουν να έχουν πρόβλημα ρευστότητας. Η επίλυση του προβλήματος ρευστότητας των τραπεζών απαιτούσε την πίστωση από άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα αλλά λόγω της κατάστασης στην αγορά και του ρίσκου τα επιτόκια ανέβηκαν στα ύψη. Έτσι οι τράπεζες άρχισαν να μειώνουν την χορήγηση δανείων προκαλώντας σμίκρυνση στην οικονομική δραστηριότητα. Το κλίμα έλλειψης εμπιστοσύνης άρχισε να κατακλύζει την αγορά και οι πιο προβληματικές τράπεζες άρχισαν να καταρρέουν με την ύφεση να αρχίζει να χτυπά την πόρτα του παραγωγικού τομέα.



<sup>23</sup> Helleiner Eric, Understanding the 2007–2008 Global Financial Crisis: Lessons for Scholars of International Political Economy, <http://ir.rochelleterman.com/sites/default/files/Helleiner%202011.pdf>

Πίνακας 2 : Τα επίπεδα χρηματοοικονομικής μόγλευσης των μεγαλύτερων επενδυτικών τραπεζών στις Ηνωμένες Πολιτείες. Πηγή: Financial Crisis Inquiry Commission.

#### 2.4 Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΚΑΙ Η ΜΕΤΑΔΟΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Οι χρεοκοπίες των αμερικανικών νοικοκυριών που είχαν προμηθευτεί δάνεια subprime άρχισαν να αυξάνονται με γεωμετρική πρόοδο όσο τα επιτόκια αυξάνονταν, με το μεγαλύτερο μέρος των δανείων αυτών να έχει τιτλοποιηθεί και να έχει πουληθεί σε αμοιβαία κεφάλαια είτε σε τράπεζες σε όλο τον δυτικό κόσμο είτε σε επενδυτές. Τράπεζες σε όλο τον κόσμο (στην Ευρώπη, κυρίως στη Γερμανία, τη Γαλλία και τη Βρετανία) άρχισαν να επηρεάζονται και να αναγκάζονται είτε να εξαγοραστούν (Sachsen LB, Northern Rock, IKB Deutsche Industriebank AG, ) είτε να προχωρήσουν διακοπή των ρευστοποιήσεων των αμοιβαίων ομολόγων (BNP).

Με τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα ανά την υφήλιο να καταλαβαίνουν πως μεγάλο μέρος των περιουσιακών τους στοιχείων, που βασιζόταν στα στεγαστικά δάνεια subprime, είχαν πολύ μικρότερη αξία από αυτή που πίστευαν, δεν ήταν πια σε θέση να εκτιμήσουν την αξία τους καθώς οι αγορές ήταν σε ελεύθερη πτώση και σταμάτησαν να χορηγούν δάνεια. Το γεγονός πως καμιά τράπεζα δεν δάνειζε πλέον σε καμιά άλλη τράπεζα ανεξαρτήτως του πόσο μικρό ήταν το διάστημα του δανεισμού είχε ως συνέπεια πολλά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα να δυσκολεύονται να διασφαλίσουν ακόμα και την βραχυπρόθεσμη βιωσιμότητα τους.<sup>24</sup>

Με την κρίση να παίρνει μεγαλύτερες διαστάσεις στις αρχές του 2008 η αναζήτηση από την πλευρά των επενδυτών πιο ασφαλών επιλογών έριξε τις αποδόσεις των έντοκων γραμμάτων των Ηνωμένων Πολιτειών σε μηδενικά επίπεδα με τις συνολικές απώλειες του διεθνούς χρηματοπιστωτικού τομέα να έχουν φτάσει τα 400 δις δολάρια.

Η χρεοκοπία της Lehman Brothers τον Σεπτέμβριο του ίδιου έτους ήταν πρώτη χρεοκοπία μεγάλης τράπεζας και εξαφάνισε τελείως την εμπιστοσύνη στην τραπεζική αγορά εκτινάσσοντας τα επιτόκια δανεισμού στα υψηλότερα ιστορικά τους επίπεδα βυθίζοντας έτσι την αμερικανική οικονομία στην ύφεση. Το τοπίο στον τραπεζικό τομέα άλλαξε με δραματικούς ρυθμούς με τις τράπεζες Merrill Lynch και

---

<sup>24</sup> Lauder Institute, The Global Economic & Financial Crisis: A Timeline, [https://lauder.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2015/06/Chronology\\_Economic\\_Financial\\_Crisis.pdf](https://lauder.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2015/06/Chronology_Economic_Financial_Crisis.pdf)

Washington Mutual να εξαγοράζονται από την Bank of America και την JPMorgan Chase αντίστοιχα προκειμένου να μην καταρρεύσουν. Οι μόνες μεγάλες επενδυτικές αμερικανικές τράπεζες που είχαν απομείνει η Goldman Sachs και η Morgan Stanley αναγκάστηκαν να μετατραπούν σε εμπορικές για να μπορούν να χρηματοδοτηθούν απρόσκοπτα από την Fed.<sup>25</sup>

Το ντόμινο μεταφέρθηκε στην Ευρώπη με τραπεζικούς και ασφαλιστικούς κολοσσούς όπως η Fortis, η Bradford & Bingley και η Dexia να αναγκάζονται να κρατικοποιηθούν για να μην καταρρεύσουν. Η κατάσταση στην Ευρώπη βγήκε εκτός ελέγχου όταν χρεοκόπησαν οι τρεις μεγαλύτερες ισλανδικές τράπεζες (Kaupthing, Glitnir και Landsbanki) οι οποίες μάλιστα είχαν θυγατρικές σε όλη την Ευρώπη με μεγάλο αριθμό καταθέσεων, με το γεγονός αυτό να διακόπτει τις οικονομικές σχέσεις της Ισλανδίας με τις χώρες της Ευρώπης και να προκαλεί διαμάχες για την αποζημίωση των πελατών της στο εξωτερικό.

Την περίοδο 2008-2009 οι κυβερνήσεις και οι κεντρικές τράπεζες συνέχισαν να παρεμβαίνουν δυναμικά με τις πτωχεύσεις και τις διασώσεις τραπεζών να συνεχίζονται σε όλο τον κόσμο αλλά με την χρηματοοικονομική κρίση να περνάει στην πραγματική οικονομία όλων των χωρών με την αμερικανική κυβέρνηση να προχωρεί σε bail out 80 δις δολαρίων προκειμένου να σώσει τις τρεις μεγαλύτερες αυτοκινητοβιομηχανίες της χώρας.

Οι κρατικές παρεμβάσεις στις Ηνωμένες Πολιτείες, παρά τις τεράστιες απώλειες βοήθησαν στη σταδιακή ανάκαμψη της οικονομίας και βοήθησε μειωθεί κάπως ο κίνδυνος που υπήρχε για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού συστήματος ωστόσο στην Ευρώπη ο χρηματοπιστωτικός τομέας παρέμεινε ευαίσθητος και τα ασφάλιστα κινδύνου στα ύψη ενώ χώρες όπως η Ελλάδα, η Ιρλανδία και η Πορτογαλία είχαν συσσωρεύσει τεράστια χρέη.

---

<sup>25</sup> Lauder Institute, The Global Economic & Financial Crisis: A Timeline, [https://lauder.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2015/06/Chronology\\_Economic\\_Financial\\_Crisis.pdf](https://lauder.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2015/06/Chronology_Economic_Financial_Crisis.pdf)

## 2.5 ΤΑ ΑΙΤΙΑ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΤΟΥ 2008

Η οικονομική κρίση που ξεκίνησε στις Ηνωμένες Πολιτείες και επηρέασε τις οικονομίες όλου του κόσμου οφειλόταν σε αρκετούς παράγοντες, πολλούς από αυτούς αλληλοεξαρτώμενους μεταξύ τους:<sup>26</sup>

- Καταρχήν η απερίσκεπτη χρήση τιτλοποίησης (securitization) των στεγαστικών δανείων στις Ηνωμένες Πολιτείες. Όταν μειώθηκαν τα επιτόκια των στεγαστικών δανείων στις Ηνωμένες Πολιτείες, στη Μεγάλη Βρετανία και στις χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης η αύξηση στη χορήγηση στεγαστικών δανείων ήταν τεράστια. Έτσι προκειμένου οι εμπορικές τράπεζες να κάνουν αύξηση των κεφαλαίων τους με εισαγωγή μετρητών προμήθευαν απερίσκεπτα και χωρίς περιορισμό διάφορα στεγαστικά δάνεια και εξέδιδαν εταιρικά ομόλογα
- Η κατάρρευση της αξίας των κατοικιών στις Ηνωμένες Πολιτείες από το σπάσιμο της φούσκας των ακινήτων λόγω της υπερπροσφοράς. Οι κάτοχοι των δανείων που είχαν τιτλοποιηθεί δεν εισέπρατταν πλέον ούτε κεφάλαιο ούτε τόκους με αποτέλεσμα την μεγάλη μείωση της απόδοσης των εταιρικών ομολόγων τους.
- Η υπερβολική χρήση δανειακών κεφαλαίων (Financial Leverage). Τα δάνεια που έπαιρναν τα νοικοκυριά και οι επιχειρήσεις στις Ηνωμένες Πολιτείες αυξήθηκαν δραματικά εξαιτίας των χαμηλών επιτοκίων με αποτέλεσμα να μειωθεί η αποταμιευτική ικανότητα τους και όταν ξεκίνησαν τα πρώτα συμπτώματα της κρίσης το 2007 και δεν μπορούσε να συνεχιστεί περαιτέρω ο δανεισμός τους πολλά νοικοκυριά και επιχειρήσεις οδηγήθηκαν σε χρεοκοπία.
- Η παγκοσμιοποίηση της οικονομίας είχε ως αποτέλεσμα η οικονομική κρίση που ξεκίνησε στις Ηνωμένες Πολιτείες να μεταδοθεί πολύ γρήγορα σε όλο τον κόσμο. Πολλές ευρωπαϊκές τράπεζες κατείχαν τεράστιες ποσότητες σε ομόλογα που δεν ήταν σε θέση να εξυπηρετηθούν θέτοντας σε κίνδυνο τις τράπεζες με πολλές από αυτές να επιδιώκουν κρατική παρέμβαση με τη μορφή των κρατικών εγγυήσεων.
- Η ελλιπής διαβάθμιση πιστοληπτικού κινδύνου των επενδυτικών προϊόντων διαφόρων οίκων αξιολόγησης όπως ο Fitch και ο Moody's, ο ρόλος των

---

<sup>26</sup> Χαρδούβελης Γκίκας, Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια , η αντιμετώπιση και οι προοπτικές, [http://www.hardouvelis.gr/FILES/PROFESSIONAL%20WORK/Economy%20and%20Markets%20IV\\_8\\_DEC2009.pdf](http://www.hardouvelis.gr/FILES/PROFESSIONAL%20WORK/Economy%20and%20Markets%20IV_8_DEC2009.pdf)

οποίων ήταν να εξετάζουν και να αξιολογούν την πιστοληπτική ικανότητα των κρατών, των εταιριών και των επενδυτικών προϊόντων έπαιξε πολύ σημαντικό ρόλο. Μάλιστα οι οίκοι αξιολόγησης είχαν και οικονομικό συμφέρον να δίνουν μη ακριβείς αξιολογήσεις για τις εταιρίες και τα επενδυτικά προϊόντα κάνοντας ακόμη πιο δύσκολη την έγκαιρη διάγνωση του κινδύνου χρεοκοπίας των τραπεζών.

Επίσης μεγάλη είναι η ευθύνη των κεντρικών τραπεζών σχετικά με τη νομισματική τους πολιτική. Ο Fed διατήρησε σε πολύ χαμηλά επίπεδα τα επιτόκια δανεισμού για υπερβολικά μεγάλο χρονικό διάστημα δίνοντας έτσι την ψευδαίσθηση στους δανειστές της εύκολης μακροχρόνιας αποπληρωμής των δανείων με την αμερικανική κεντρική τράπεζα να αντιπαραβάλλει το επιχείρημα πως αυτό έγινε υπό το φόβο ενός ενδεχόμενου αποπληθωρισμού εκείνη την περίοδο.<sup>27</sup>

Στην Ευρώπη, μεγάλη είναι η ευθύνη του Ευρωπαϊκού Κοινοτικού Ταμείου το οποίο φάνηκε να αγνοεί την πιθανότητα επέκτασης της κρίσης στην Ευρώπη διατηρώντας τα επιτόκια σε αρκετά υψηλό επίπεδο. Όταν η Fed στα τέλη του 2007 προκειμένου να αυξήσει τη ρευστότητα στην αγορά μείωσε τα επιτόκια όντας βέβαιη πως ο κίνδυνος πληθωριστικών τάσεων θα εξαλειφόταν από τη μείωση του τραπεζικού χρήματος, η ευρωπαϊκή κεντρική τράπεζα έχοντας ως βασικό της στόχο να αντιμετωπίσει τις πληθωριστικές τάσεις προέβη σε αύξηση των επιτοκίων της κάνοντας μια μοιραία υπερεκτίμηση του πόσο ισχυρή είναι η οικονομία της.

Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να υποτιμηθεί σταδιακά το δολάριο σε σχέση με το ευρώ και οι τιμές των τροφίμων και του πετρελαίου να εκτιναχθούν στα ύψη. Το γεγονός πως η πολιτική των δύο κεντρικών τραπεζών δεν ήταν κοινή αλλά έδρασαν η καθεμία ανεξάρτητα και μερικές φορές σε αντίθετη κατεύθυνση βοήθησε στην εξάπλωση της κρίσης και μη έγκαιρη αντιμετώπιση της.

## 2.6 ΤΑ ΧΑΡΑΚΤΗΡΙΣΤΙΚΑ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

Το ιδιαίτερο χαρακτηριστικό στην οικονομική κρίση του 2007 ήταν ο ρόλος που διαδραμάτισαν οι τράπεζες σε αυτήν. Συνήθως στις χρηματιστηριακές κρίσεις αυτοί που ήταν οι χαμένοι ήταν σχεδόν πάντα οι μικροεπενδυτές οι οποίοι είτε έχοντας τοποθετήσει τα χρήματά τους σε μετοχές βρέθηκαν με απαξιωμένα χαρτιά στα χέρια

---

<sup>27</sup> Χαρδούβελης Γκίκας, Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές, [http://www.hardouvelis.gr/FILES/PROFESSIONAL%20WORK/Economy%20and%20Markets%20IV\\_8\\_DEC2009.pdf](http://www.hardouvelis.gr/FILES/PROFESSIONAL%20WORK/Economy%20and%20Markets%20IV_8_DEC2009.pdf)

τους έπειτα από κάποια κρίση είτε κατέληξαν χρεωμένοι έχοντας χρηματοδοτήσει τις χρηματιστηριακές τους αγορές. Στη συγκεκριμένη περίπτωση όμως η κρίση στην αγορά ακινήτων χτύπησε κυρίως τις τράπεζες και τα κερδοσκοπικά hedge funds που είχαν αγοράσει τα χρέη των στεγαστικών δανείων και τους τίτλους στους οποίους είχαν μετατραπεί τα χρέη από τις τράπεζες που είχαν εκδώσει τα δάνεια. Έτσι οι ζημιωμένοι της κρίσης δεν ήταν οι μικροεπενδυτές που έχασαν μέσα σε μια στιγμή την περιουσία που είχαν επενδύσει σε μετοχές όπως συνέβη σε προηγούμενες κρίσεις αλλά οι τράπεζες που είχαν χρηματοδοτήσει την αγορά των υπερτιμημένων ακινήτων και τις καταναλωτικές δαπάνες των ιδιοκτητών τους που δεν αποπλήρωσαν ποτέ χρέη τους.

Η έκταση της ζημιάς που οι τράπεζες έπρεπε να καλύψουν προκάλεσε αλυσιδωτές αντιδράσεις στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Επίσης όταν ξέσπασε η κρίση οι τράπεζες δεν ήταν σε θέση να γνωρίζουν πλήρως την έκταση των ζημιών στις οποίες ήταν εκτεθειμένες μιας και στις αγορές τίτλων που είχαν μετατραπεί τα δάνεια εμπιστεύτηκαν απόλυτα την κρίση των οίκων αξιολόγησης. Ωστόσο η αντικειμενικότητα των διαβαθμίσεων των οίκων αξιολόγησης ήταν αμφιλεγόμενη μιας και η ποιότητα «AAA» που ήταν η υψηλότερη στη βαθμίδα πληρωνόταν από τις ίδιες τις τράπεζες που εξέδιδαν αυτούς τους τίτλους. Μιας και κανείς δεν ήξερε για μια τράπεζα σε τι επίπεδο ήταν εκτεθειμένη σε τοξικά δάνεια που στη χειρότερη περίπτωση μπορεί να την έφερνε αντιμέτωπη και με τη χρεωκοπία, η έλλειψη εμπιστοσύνης μεταξύ των τραπεζών μεγάλωσε σε τέτοιο βαθμό που σχεδόν παρέλυσε τις διατραπεζικές συναλλαγές.

Όταν οι διατραπεζικές συναλλαγές, δηλαδή τα μικρής διάρκειας δάνεια που συνήθιζαν να δίνουν η μια τράπεζα στην άλλη χωρίς τυπικότητες ώστε να εξασφαλίζεται η ομαλότητα, σταμάτησαν επειδή η μία τράπεζα έπρεπε να συνυπολογίσει το πόσο υγιής ήταν μια άλλη και αν αντιμετώπιζε κίνδυνο χρεωκοπίας, αυτό επηρέασε δραματικά την λειτουργία του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Η αντίδραση ήρθε από τις κεντρικές τράπεζες που άρχισαν προχωρούν σε ανάσες ρευστότητας σε αυτές τις τράπεζες.<sup>28</sup>

---

<sup>28</sup> Cecchetti Stephen, Federal Reserve policy responses to the crisis of 2007-08: A summary, <http://voxeu.org/article/federal-reserve-policy-responses-crisis-2007-08>



## 2.7 Η ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΕ ΠΑΓΚΟΣΜΙΟ ΕΠΙΠΕΔΟ

Οι κυβερνήσεις, εκμεταλλευόμενες και την γνώση από προηγούμενες κρίσεις όπως εκείνη του 1929 προσπάθησαν να ακολουθήσουν μια πολιτική εξόδου από την κρίση χωρίς να χτίσουν τείχη προστατευτισμού, εφαρμόζοντας μια μεγάλη σε μέγεθος και διάρκεια νομισματική και δημοσιονομική πολιτική, μειώνοντας δραστικά τα επιτόκια και δίνοντας μεγάλα δημοσιονομικά πακέτα για να αναζωογονήσουν την οικονομία. Οι κεντρικές τράπεζες ωστόσο δεν έμειναν μόνο στη μείωση των επιτοκίων αλλά προσπάθησαν να βρουν νέους τρόπους ρευστότητας βοηθώντας τις κυβερνήσεις στον καθορισμό πακέτων διάσωσης των τραπεζών και αυξάνοντας το ελάχιστο ποσό των εγγυημένων καταθέσεων. Όλες οι κυβερνήσεις των χωρών που επηρεάστηκαν από την κρίση αναγκάστηκαν να πάρουν έκτατα μέτρα ενίσχυσης του τραπεζικού συστήματος. Στις Ηνωμένες Πολιτείες κρατικοποιήθηκαν κάποιες τράπεζες και στην Ιρλανδία ανακοινώθηκε κρατική εγγύηση των καταθέσεων ενώ άλλες χώρες έδωσαν πακέτα βοήθειας και ενέσεις ρευστότητας σε τράπεζες που αντιμετώπιζαν προβλήματα.

Οι ανάσες ρευστότητας στις τράπεζες και οι κρατικές εγγυήσεις στις καταθέσεις ήταν το πρώτο βήμα για την αποτροπή του πανικού, που στις χρηματοοικονομικές κρίσεις είναι πολύ πιθανό να επικρατήσει με τους καταθέτες να προσπαθούν μαζικά να αποσύρουν τα χρήματα τους από τις τράπεζες. Στη συνέχεια ήρθε η διάσωση των τραπεζών που αντιμετώπιζαν το μεγαλύτερο πρόβλημα ρευστότητας ώστε να μην αυξηθεί ακόμα περισσότερο η ανασφάλεια που επικρατούσε ήδη στις αγορές μεγαλώνοντας ακόμα περισσότερο την ύφεση.

Στη νομισματική πολιτική υπήρξαν δύο τρόποι αντίδρασης: η μείωση των επιτοκίων και οι ανάσες ρευστότητας στο σύστημα. Η Fed προέβη σε μείωση των επιτοκίων το Σεπτέμβριο του 2007 από το 5,5% στο 0,25% τον Δεκέμβριο του 2008 ενώ η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα από 4,25% τον Ιούλιο 2008 σε 2,5% το Δεκέμβριο του 2008. Ταυτόχρονα οι κεντρικές τράπεζες διέθεσαν δισεκατομμύρια δολάρια για να παράσχουν ρευστότητα στη διατραπεζική αγορά μιας και οι εμπορικές τράπεζες αδυνατούσαν να προχωρήσουν σε δανεισμό σε άλλες τράπεζες.<sup>29</sup>

Εκτός όμως από τη νομισματική πολιτική ήταν φανερό πως οι κυβερνήσεις θα έπρεπε να παρέμβουν και μέσω της δημοσιονομικής πολιτικής προκειμένου να στηριχθεί η οικονομική δραστηριότητα και διεθνείς οργανισμοί όπως το Διεθνές Νομισματικό

<sup>29</sup> Cecchetti Stephen, Federal Reserve policy responses to the crisis of 2007-08: A summary, <http://voxeu.org/article/federal-reserve-policy-responses-crisis-2007-08>

Ταμείο και ο ΟΟΣΑ ήταν υπέρ της στήριξης της οικονομίας μέσω δημοσιονομικών πακέτων. Οι Ηνωμένες Πολιτείες, η Ιαπωνία και πολλές χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης υιοθέτησαν αυτή την πολιτική και εκτός από τα μέτρα για την διασφάλιση της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού συστήματος αυτά τα δημοσιονομικά πακέτα περιλάμβαναν και μέτρα μείωσης της φορολογίας ή αύξησης των δημοσίων δαπανών προκειμένου να πετύχουν αύξηση στην εσωτερική ζήτηση.

Παρότι λόγω του μεγέθους της κρίσης όλοι συμφωνούσαν ότι μαζί με τη νομισματική πολιτική έπρεπε να υπάρξει και δημοσιονομική παρέμβαση αναπτύχθηκαν δύο απόψεις σχετικά με την κατεύθυνση και το μέγεθος αυτής. Από τη μία πλευρά ήταν το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και η Βρετανία που υποστήριζαν πως προκειμένου να αποφευχθεί μια παρατεταμένη ύφεση θα έπρεπε να γίνουν γενικές και εκτεταμένες δημοσιονομικές παρεμβάσεις. Αντίθετα ο ΟΟΣΑ και η Γερμανία υποστήριζαν πως δεν υπάρχει μία συνταγή για όλες τις χώρες και πως πάντα οι δημοσιονομικές παρεμβάσεις θα πρέπει να είναι στοχευμένες, έγκαιρες και να έχουν προσωρινό χαρακτήρα για να μην τίθεται σε κίνδυνο η μακροχρόνια βιωσιμότητα των δημόσιων οικονομικών μιας χώρας.<sup>30</sup>

Οι παρεμβάσεις των κυβερνήσεων σε προηγούμενες κρίσεις επικεντρώνονταν στην αύξηση των δημοσίων επενδύσεων ώστε η οικονομική δραστηριότητα να τονωθεί με την αύξηση των δαπανών για υποδομές. Η πολιτική αυτή είχε επιτυχή αποτελέσματα τη δεκαετία του '30 μετά την οικονομική ύφεση του 1929 ωστόσο δεν έφερνε πάντα ικανοποιητικά αποτελέσματα όπως αποδείχθηκε και στη δεκαετία του '90 στην Ιαπωνία. Στην προκειμένη περίπτωση έπρεπε να ληφθεί σοβαρά υπόψη το επίπεδο των υποδομών σε μια χώρα, αν υπήρχε ανάγκη για επιπλέον υποδομές και αν οι επενδύσεις αυτές ήταν προτιμότερες από άλλες πιο ανταγωνιστικές λύσεις. Προκειμένου αυτή η πολιτική των επενδύσεων να βοηθήσει στην ανάκαμψη της οικονομίας απαιτούσε την ύπαρξη «έτοιμων» επενδυτικών σχεδίων για να έχει άμεσα αποτελέσματα η υλοποίηση τους μιας και ο χρόνος που θα μεσολαβούσε από τη λήψη της απόφασης για τη χρηματοδότηση των επενδύσεων μέχρι την εκταμίευση των χρημάτων μπορεί να λειτουργούσε πληθωριστικά σε άλλη στιγμή του οικονομικού κύκλου.

---

<sup>30</sup> EUROPEAN COMMISSION, Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication15887\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication15887_en.pdf)

Η εντατικοποίηση των απαραίτητων διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων ήταν δυσκολότερη για τις κυβερνήσεις των χωρών που είχαν πιο μικρά περιθώρια δημοσιονομικής ευελιξίας και σε αυτή την κατηγορία ανήκει και η Ελλάδα.

## 2.8 Η ΑΝΤΙΔΡΑΣΗ ΣΤΗΝ ΚΡΙΣΗ ΑΠΟ ΤΙΣ ΧΩΡΕΣ ΤΗΣ ΕΥΡΩΖΩΝΗΣ

Στην Ευρωζώνη, η οικονομική κρίση έφερε στην επιφάνεια το ζήτημα του υπερδανεισμού μιας και παρότι η Ευρωζώνη δεν ήταν περισσότερο χρεωμένη από δάνεια από τις Ηνωμένες Πολιτείες, την Ιαπωνία ή το Ηνωμένο Βασίλειο υπήρχαν χώρες της που τα δημοσιονομικά τους βγήκαν εκτός ελέγχου. Πολύ σύντομα οι αγορές κατάλαβαν πως οι διαφορές ανάμεσα στις χώρες της Ευρωζώνης σχετικά με την ανταγωνιστικότητα της οικονομίας τους και τη δημοσιονομική τους υγεία ήταν πολύ μεγάλες. Όταν έγινε γνωστή η δημοσιονομική εκτροπή της Ελλάδας στα τέλη του 2009 οι αποδόσεις στα πενταετή CDS άρχισαν να διαφοροποιούνται και οι οίκοι αξιολόγησης υποβάθμισαν την ελληνική οικονομία.

Η κρίση στην Ευρωζώνη ανέδειξε το δίλλημα που υπήρχε σχετικά με το χαρακτήρα που θα έπρεπε να έχει η Ευρωπαϊκή Ένωση, το αν θα διατηρηθεί ως μια ένωση χωρών που προωθεί την συνεργασία μεταξύ των χωρών της Ευρώπης μεταξύ τους ή αν θα μετατραπεί σε μια ουσιαστικά ομοσπονδιακή ένωση σε θέματα οικονομικής πολιτικής. Η κρίση έκανε εμφανές πως η προηγούμενη απλή συνεργασία μεταξύ των χωρών δεν λειτουργούσε και η Ευρωζώνη απέτυχε χωρίς τον επαρκή δημοσιονομικό συντονισμό μεταξύ των χωρών.

Η σταθερότητα της Ευρωζώνης επρόκειτο να βασιστεί σε δύο πυλώνες, το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης και την ανεξάρτητη κεντρική τράπεζα. Και οι δύο απέτυχαν όχι μόνο επειδή κάποιες χώρες (μεταξύ τους και η Ελλάδα) δεν ακολούθησαν το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης χωρίς να τους επιβληθούν ποινές αλλά και επειδή η Γερμανία δεν ακολούθησε τους κανόνες όταν χρειάστηκε. Η Γερμανία και η Γαλλία παρέκαμψαν το 2003 το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης όταν εξαιτίας της ύφεσης στις οικονομίες τους ήταν αδύνατη μια κοινωνικά αποδεκτή δημοσιονομική συρρίκνωση και τόσο το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο όσο και η Ευρωπαϊκή Επιτροπή επέτρεψαν στις δύο χώρες μέσα σε διάστημα 2 ετών αντί για 1 που προέβλεπε το Σύμφωνο να ρυθμίσουν τα δημοσιονομικά τους ελλείμματα.

Αφότου αυτές οι πολιτικές οδήγησαν χώρες της Ευρωζώνης σε δημοσιονομικό εκτροχιασμό, αποφασίστηκε το 2010 να παρθούν μέτρα σχετικά με την ενίσχυση της

δημοσιονομικής πειθαρχίας των χωρών της Ευρωζώνης. Τα μέτρα αυτά υποχρέωναν την επίτευξη δημοσιονομικών στόχων ακόμα και στις χώρες που είχαν μεγάλα ελλείμματα , υποχρέωναν ετήσια μείωση του χρέους ως ποσοστού του ΑΕΠ στις χώρες που το χρέος τους ήταν μεγαλύτερο από το 60 % του ΑΕΠ και τον έλεγχο του ετήσιου προϋπολογισμού μιας χώρας από τις υπόλοιπες χώρες της Ευρωπαϊκής Ένωσης, με τα μέτρα αυτά να τίθενται σε εφαρμογή το Ιούνιο του 2011.

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3 Η ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗ ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

### 3.1 Η ΚΡΙΣΗ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

Όταν η χρηματοπιστωτική κρίση που ξεκίνησε στις Ηνωμένες Πολιτείες ήρθε και στην Ευρώπη επηρέασε τις ευρωπαϊκές τράπεζες επειδή και εκείνες ήταν εκτεθειμένες σε επενδύσεις στεγαστικών δανείων και «τοξικούς» τίτλους. Η Ελλάδα αποτέλεσε μια διαφορετική περίπτωση μιας και οι ελληνικές τράπεζες δεν ήταν εκτεθειμένες στα «τοξικά» ομόλογα που είχαν πλήξει τράπεζες άλλων ευρωπαϊκών χωρών. Οι αιτίες που οδήγησαν την αμερικανική οικονομία στην κρίση έχουν συνάφεια με τις χρόνιες παθολογίες που δημιούργησαν την κρίση στην ελληνική οικονομία ωστόσο το πρόβλημα στην περίπτωση της Ελλάδας ήταν το μεγάλο δημόσιο χρέος, η χαμηλή παραγωγικότητα του δημόσιου τομέα και ο κατακερματισμός της παραγωγικής δομής και του αγροτικού τομέα.

Η οικονομική κρίση στην Ελλάδα ξεκίνησε όταν η ύφεση που ήρθε από τη διεθνή κρίση και έφερε στο προσκήνιο το υπέρογκο χρέος του ελληνικού δημοσίου και την αδυναμία ελέγχου του. Όταν οι αγορές κατάλαβαν πως η ελληνική οικονομία είναι η πυραμίδα σε ένα γενικότερο πρόβλημα μιας νομισματικής ένωσης που δεν στηρίζεται σε σταθερά δημοσιονομικά θεμέλια, αυτό έγινε αυτομάτως πρόβλημα όλης της Ευρωζώνης.

Οι ανισότητες μεταξύ των χωρών της Ευρωζώνης και το ελλιπές ρυθμιστικό πλαίσιο εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος συνέβαλλε στη διάδοση της διεθνούς κρίσης στην Ελλάδα όμως το μεγαλύτερο μερίδιο ευθύνης ανήκει στην ελληνική οικονομία και τους κρατικούς μηχανισμούς στην Ελλάδα που επί δεκαετίες οδήγησαν τη χώρα στη συσσώρευση ενός υπέρογκου χρέους, στην σπάταλη του δημοσίου χρήματος, στο όργιο της φοροδιαφυγής και στην έλλειψη της ανταγωνιστικότητας.

Από το 2010 μέχρι σήμερα η ελληνική οικονομία βρέθηκε αρκετές φορές στο χείλος της χρεοκοπίας και η υποβάθμιση της πιστοληπτικής της ικανότητας και της

αξιοπιστίας της από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης ήταν συνεχής. Προκειμένου να αποφευχθεί ο κίνδυνος μετάδοσης της κρίσης και σε άλλες προβληματικές οικονομίες της Νότιας Ευρώπης όπως της Πορτογαλίας, της Ισπανίας, της Ιρλανδίας και της Ιταλίας, αποφασίστηκε από την Ευρωπαϊκή Ένωση, το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο και την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα η παροχή ενός οικονομικού πακέτου βοήθειας 110εκ.ευρώ προς την Ελλάδα. Με το πακέτο αυτό υπογράφηκε ένα Μνημόνιο συνεργασίας το οποίο υποχρέωνε την Ελλάδα να δεσμευτεί πως θα προχωρούσε σε διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις και δημοσιονομικές περικοπές ώστε να εξαλειφθεί το δημοσιονομικό έλλειμμα ξεσηκώνοντας θύελλα κοινωνικών αναταραχών στην χώρα. Με την ελληνική οικονομία να παραμένει σε κατάσταση δημοσιονομικής ανισορροπίας ένα χρόνο αργότερα, το καλοκαίρι του 2011 η ελληνική κυβέρνηση αναγκάστηκε να προσφύγει στην υιοθέτηση μεσοπρόθεσμου προγράμματος με περαιτέρω μέτρα και περικοπές ενώ άρχισε να συζητείται έντονα το ζήτημα πώλησης δημόσιας περιουσίας και αναδιάρθρωσης του χρέους ώστε το χρέος να καταστεί βιώσιμο.

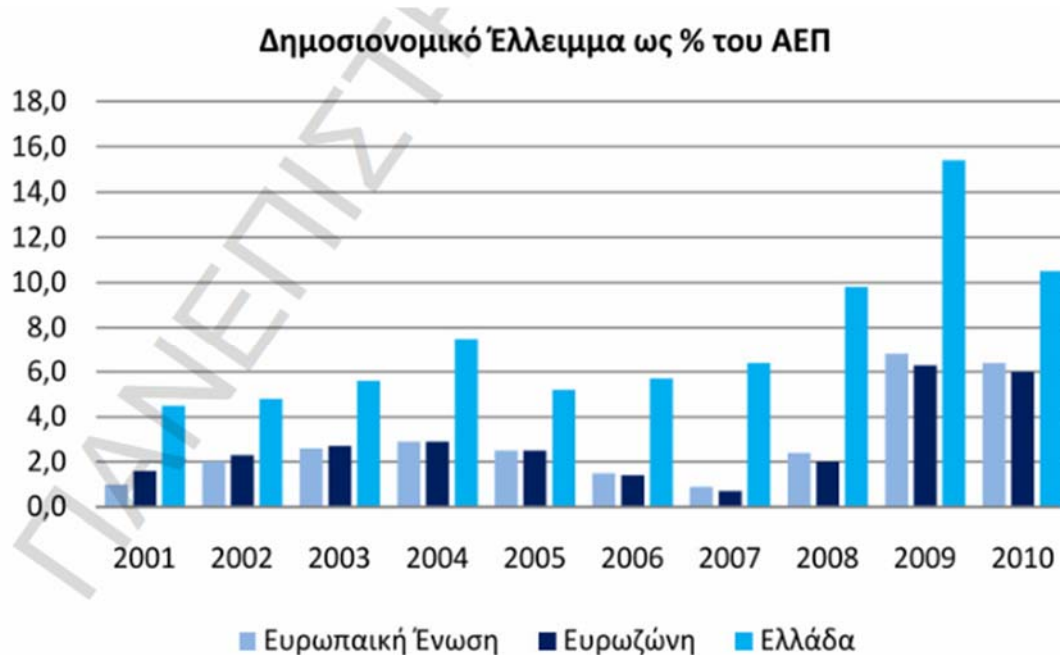
Τον Οκτώβρη της ίδιας χρονιάς αποφασίστηκε η παροχή πρόσθετου πακέτου βοήθειας 130εκ. ευρώ με την υπογραφή δεύτερου Μνημονίου που θα περιλάμβανε νέο πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής. Παράλληλα προέβλεπε την αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους με κούρεμα 50% αλλά και τη μείωση της αξίας των ελληνικών ομολόγων κατά 50%. Επίσης πάρθηκε η απόφαση οι ελληνικές τράπεζες να ανακεφαλαιοποιηθούν με ποσό ύφους 30% δις ευρώ.

Την ίδια περίοδο τα αποτελέσματα των μέτρων δημοσιονομικής πολιτικής και των περικοπών άρχισαν να φαίνονται στην πραγματική οικονομία που άρχισε να καταρρέει, με την ανεργία να φτάνει στο 20%, τις επιχειρήσεις να βλέπουν τον τζίρο τους να πέφτει δραματικά και πολλές από αυτές να βάζουν λουκέτο και τις ληξιπρόθεσμες οφειλές προς τις τράπεζες και το δημόσιο να εκτινάσσονται στα ύψη. Με νέα μέτρα δημοσιονομικής πολιτικής τη διετία 2013-2014 η κρίση πλέον είχε πλήξει σε τεράστιο την πραγματική οικονομία της Ελλάδας με τις επενδύσεις και την κατανάλωση να περιορίζεται δραματικά, και την ανεργία να αυξάνεται.

### 3.2 ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟΝΟΜΙΚΟ ΧΡΕΟΣ ΚΑΙ ΤΟ ΔΗΜΟΣΙΟ ΕΛΛΕΙΜΜΑ

Τα χρόνια που προηγήθηκαν της κρίσης το δημόσιο χρέος της Ελλάδας μεγάλωνε συνεχώς. Παρότι μέρος του δανεισμού χρησιμοποιήθηκε για την ανάληψη επενδυτικών έργων στο πλαίσιο εκσυγχρονισμού της χώρας (γεγονός που ωθήθηκε

και από την ανάληψη των Ολυμπιακών Αγώνων) ωστόσο το μεγαλύτερο μέρος του δανεισμού κάλυψε της ανάγκες του δημόσιου τομέα. Το γεγονός πως δεν δόθηκε προσοχή ώστε τα χρήματα αυτά να αξιοποιηθούν ώστε να εξυγιανθεί και να οργανωθεί σωστά ο παραγωγικός τομέας της χώρας θα είχε δυσμενή αποτελέσματα όταν θα ερχόταν η ύφεση.



Πίνακας 3: Δημοσιονομικό έλλειμμα της Ελλάδας 2001-2010 Πηγή: Eurostat

Και αυτό γιατί ο υψηλός δανεισμός και τα συνεχή ελλείμματα στον κρατικό προϋπολογισμό και στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών είχε σαν αποτέλεσμα όταν ξέσπασε η κρίση να μειωθεί η φερεγγυότητα της Ελλάδας μιας και οι αγορές δεν είχαν σκοπό να ρισοκινδυνέψουν δανείζοντας σε μια χώρα οικονομικά αδύναμη. Έτσι το επιτόκιο δανεισμού της Ελλάδας εκτινάχθηκε στα ύψη. Η κατάσταση άρχισε να χειροτερεύει από την άνοιξη του 2010 και η ανησυχία πως η Ελλάδα πηγαίνει προς χρεοκοπία θέτει σε συναγερμό την Ευρωζώνη μια και ένα τέτοιο ενδεχόμενο θα είχε οδυνηρές συνέπειες για πολλές χώρες που ήταν εκτεθειμένες μέσω των τραπεζών τους σε ελληνικά κρατικά ομόλογα.



Διάγραμμα 2: Σύνοψη χρέους σε ευρώ της κεντρικής κυβέρνησης 2004-2009 Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Επίσης εκείνο το διάστημα παρατηρήθηκε το φαινόμενο πως παρότι τα ελληνικά ασφάλιστρα και οι διακυμάνσεις τους ήταν μεγαλύτερα, η κατεύθυνση των αυξομειώσεων τους είναι ως σε μεγάλο βαθμό ίδια με την κατεύθυνση των άλλων χωρών της Ευρωζώνης. Αυτό σήμαινε πως τα ασφάλιστρα των ευρωπαϊκών χωρών επηρεάζονταν από τους ίδιους παράγοντες αλλά με διαφορετική ένταση και πως για τις αγορές η τύχη που θα είχε η Ελλάδα εξαρτιόταν άμεσα από εκείνη της Ευρωζώνης.

Η ύφεση που παρατηρήθηκε στην Ευρώπη το 2008 δεν επηρέασε αμέσως την Ελλάδα, ο ρυθμός ανάπτυξης της ήταν στο 1,3% σε σχέση με το 0,4% της Ευρωζώνης. Η κλειστή της οικονομία και η μειωμένη έκθεση των τραπεζών της σε «τοξικά» ομόλογα την διαφοροποιούσε από τις περισσότερες χώρες της Ευρωζώνης. Ωστόσο με την κατάσταση στη διεθνή οικονομία να χειροτερεύει στα τέλη του 2008 οι ελληνικές εξαγωγές άρχισαν να επηρεάζονται μαζί με εκείνες των άλλων χωρών. Το 2009 βρήκε την οικονομία της Ευρωζώνης να μειώνεται κατά -4,1% και την Ελλάδα να ακολουθεί εκείνη αυτή τη μείωση στο -2,3%. Από το 2010 και έπειτα όμως η ευρωπαϊκή οικονομία αφού πρώτα σταθεροποιήθηκε άρχισε να μπαίνει σε τροχιά ανάπτυξης σε αντίθεση με την Ελλάδα που για να μειώσει το έλλειμμα πήρε δημοσιονομικά μέτρα που κάθε χρόνο βύθιζαν τους ρυθμούς ανάπτυξης όλο και περισσότερο.

Η οικονομική κρίση λοιπόν έφερε στην επιφάνεια τις μεγάλες και χρόνιες διαρθρωτικές και μακροοικονομικές αδυναμίες της ελληνικής οικονομίας: το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας και την ανεπάρκεια στην οργάνωση του κράτους, Αυτές οι αδυναμίες γίνονται εντονότερα αντιληπτές στο δημοσιονομικό έλλειμμα,

στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών και στο δημόσιο και εξωτερικό χρέος, στο οποίο γίνεται η διαχρονική των αντίστοιχων ετήσιων ελλειμμάτων.

Το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας αποτελούσε ένα βαθύ πρόβλημα και οι δείκτες της παγκόσμιας τράπεζας σχετικά με το πόσο ελκυστική είναι η επιχειρηματικότητα στην Ελλάδα κατέγραφαν συνεχή επιδείνωση κάθε χρόνο. Το έλλειμμα ανταγωνιστικότητας αντικατοπτριζόταν τόσο στο μεγάλο έλλειμμα τρεχουσών συναλλαγών όσο και στον υψηλό πληθωρισμό σε σύγκριση με άλλες χώρες της Ευρωζώνης με την ελληνική οικονομία να δυσκολεύεται να παράγει ανταγωνιστικά αγαθά και υπηρεσίες. Το εξωτερικό χρέος της χώρας είχε εκτοξευτεί από το 94% του ΑΕΠ στο τέλος του 2003 στο 184% του ΑΕΠ το 2010.

Ακόμα πιο εμφανές ήταν το δημοσιονομικό πρόβλημα καθώς από το 2002 που μπήκε στην Ευρωζώνη έως το 2008, η Ελλάδα δεν μπόρεσε ποτέ να περιορίσει το δημοσιονομικό της έλλειμμα κάτω από το 3% του ΑΕΠ παρά τους ισχυρούς ρυθμούς ανάπτυξης και το ευνοϊκό οικονομικό περιβάλλον εκείνης της περιόδου. Επίσης εκείνη την εποχή μπήκε σε καθεστώς δημοσιονομικής επιτήρησης (2004-2007) εξαιτίας παράβασης του Συμφώνου Σταθερότητας και Ανάπτυξης με κάποιους αναλυτές να θεωρούν πως οι μεγάλες αποκλίσεις μεταξύ των ετήσιων προϋπολογισμών με τα τελικά δημοσιονομικά ελλείμματα οφειλόταν περισσότερο σε έλλειψη πολιτικής βούλησης και λιγότερο σε λαθεμένη εκτίμηση σχετικά με το ρυθμό ανάπτυξης της οικονομίας.

Η Ελλάδα είχε έλλειμμα στο ισοζύγιο της κάθε χρόνο, ακόμα και τη χρονιά που ήταν το έτος αξιολόγησης της οικονομίας της προκειμένου να αξιολογηθεί η ένταξη της στην Ευρωζώνη (1999) και αξιοσημείωτο είναι πως το έλλειμμα του εκείνης της χρονιάς ήταν στο 3,1% του ΑΕΠ, ενώ η Συνθήκη του Μάαστριχτ είχε ως κριτήριο το έλλειμμα να μην υπερβαίνει το 3% του ΑΕΠ. Μάλιστα πολλοί αναλυτές αναφέρουν το έλλειμμα εκείνης της χρονιάς όταν θέλουν να επιχειρηματολογήσουν πως η Ελλάδα δεν θα έπρεπε ποτέ να είχε μπει στην Ευρωζώνη.

Τη διετία 2008-2009 η κατάσταση στα δημοσιονομικά επιδεινώθηκε δραματικά και καταγράφηκε μια μεγάλη εκτίναξη τους ενώ πριν από το 2008, ακόμα και την εποχή των Ολυμπιακών Αγώνων οι δαπάνες σπάνια ξεπερνούσαν το 45% του ΑΕΠ. Την ίδια περίοδο τα ελλείμματα που χαρακτηρίζουν και άλλες χώρες της Ευρωζώνης δεν ήταν σε αυτό το επίπεδο. Μάλιστα τα ελλείμματα στην Ευρωζώνη τη διετία 2008-2009 ήταν μικρότερα από εκείνα της Ελλάδας παρότι η ύφεση σε εκείνες της χώρες ήταν πολύ μεγαλύτερη από την ύφεση στην Ελλάδα εκείνη τη χρονική στιγμή.



Σημαντικό είναι και το γεγονός πως την περίοδο πριν την ένταξη της Ελλάδας στην Ευρωζώνη μπορεί να αυξήθηκαν τα έσοδα αλλά δεν μειώθηκαν οι δαπάνες ενώ αντίθετα στις υπόλοιπες χώρες της Ευρωζώνης κυρίως μειώθηκαν οι δαπάνες.

### 3.3 ΕΠΙΠΤΩΣΕΙΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΟ ΕΛΛΗΝΙΚΟ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΣΥΣΤΗΜΑ

Όταν η οικονομική κρίση έπληξε την παγκόσμια οικονομία το 2008 οι ελληνικές τράπεζες έμειναν σχετικά ανεπηρέαστες από τις εξελίξεις που συντάραξαν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα των Ηνωμένων Πολιτειών και της Ευρώπης. Η κρίση βρήκε τις ελληνικές τράπεζες σε καλύτερη θέση συγκριτικά με τις τράπεζες διεθνώς, με ελάχιστη έκθεση σε επενδυτικά προϊόντα υψηλού ρίσκου, ισχυρή καταθετική βάση, ικανοποιητικά κεφάλαια και σταθερή ρευστότητα.

Με την εμφάνιση της ύφεσης στην ελληνική οικονομία η καταθετική βάση του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα άρχισε να μειώνεται ενώ η πρόσβαση των ελληνικών τραπεζών στη διατραπεζική αγορά και την αγορά ομολόγων ήταν περιορισμένη και μειωνόταν διαρκώς.

Επίσης προκειμένου να χρηματοδοτηθεί το δημόσιο χρέος είχε αυξηθεί ο δανεισμός προς το δημόσιο τομέα με αποτέλεσμα να μειωθεί η χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα. Ωστόσο ο δανεισμός των τραπεζών προς νοικοκυριά και επιχειρήσεις είχε μικρή υποχώρηση την περίοδο 2009-2011 και σε συνδυασμό με τη μείωση των καταθέσεων διευρύνθηκε το χρηματοδοτικό κενό των τραπεζών.

Χωρίς να έχουν εναλλακτική λύση οι ελληνικές τράπεζες προκειμένου να ανταπεξέλθουν αύξησαν τη χρηματοδότηση τους από το ευρώ-σύστημα από τα 4 δις ευρώ το 2008 στα 118 δις ευρώ το 2011. Το γεγονός πως οι εγχώριες καταθέσεις είχαν υποκατασταθεί από τις ελληνικές τράπεζες με χρηματοδότηση από το ευρώ-σύστημα μετέβαλε σημαντικά τη δομή της οικονομίας στην Ελλάδα.

Παράλληλα, τα δημοσιονομικά μέτρα που επιβλήθηκαν στη συνέχεια και είχαν ως αποτέλεσμα τη συρρίκνωση της ελληνικής οικονομίας και την εκτίναξη του ποσοστού ανεργίας όχι μόνο μείωσαν ακόμα περισσότερο τις εισροές καταθέσεων στις ελληνικές τράπεζες αλλά προκάλεσαν και τη μεγάλη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων από επιχειρήσεις και νοικοκυριά μειώνοντας δραματικά τη ρευστότητα των τραπεζών.

	Ιαν	Φεβρ	Μαρ	Απρ	Μαι	Ιουν	Ιουλ	Αυγ	Σεπτ	Οκτ	Νοεμ	Δεκ
2009	9,0	9,2	9,2	9,2	9,3	9,4	9,6	9,7	10,0	10,1	10,4	10,7
2010	11,1	11,4	11,7	11,9	12,3	12,5	12,7	12,9	13,3	14,0	14,3	14,8
2011	15,1	15,6	16,1	16,4	16,9	17,2	17,8	18,5	19,0	19,8	20,9	21,6
2012	22,0	22,3	22,6	23,3	24,0	24,9	25,1	25,5	26,0	26,0	26,4	26,4
2013	26,8	26,9	27,2	27,5	27,7	27,6	27,8	27,7	27,9	27,7	28,0	27,5
2014	27,2	27,1	26,9	27,1	27,0	26,6	26,3	26,2	26,1	26,1	25,9	26,0
2015	25,7	25,8	25,7	25,3	25,0	24,9	24,9	24,7	24,8	24,5	24,5	24,2
2016	24,3	24,0	23,7	23,3	23,5							

Πίνακας 4: Δείκτης ανεργίας στην Ελλάδα μετά το 2009. Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Με την εμφάνιση της οικονομικής κρίσης αναζητήθηκαν σε όλο τον κόσμο λύσεις σε εθνικό και διεθνές επίπεδο προκειμένου να αντιστραφεί το δυσμενές κλίμα και να στηριχθεί το χρηματοπιστωτικό κλίμα. Οι πρωτοβουλίες που λήφθηκαν μετά την χρεοκοπία της Lehman Brothers περιλάμβανε οικονομικά πακέτα αξίας δισεκατομμυρίων δολαρίων προκειμένου να εξασφαλιστεί η διάσωση, η εγγύηση και η ασφάλεια του τραπεζικού συστήματος, προγράμματα που περιλάμβαναν την εξαγορά υποτιμημένων στοιχείων και την αγορά από τις κυβερνήσεις εταιρικών ομολόγων ώστε να εξασφαλιστεί η εμπιστοσύνη στο τραπεζικό σύστημα και να συνεχιστεί η ομαλή ροή κεφαλαίων στην αγορά.

Στην Ελλάδα οι προσπάθειες που έγιναν παγκοσμίως λήφθηκαν υπόψη στο σχεδιασμό της εγχώριας στρατηγικής και το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα συντόνισε τις ενέργειες του με εκείνες των υπόλοιπων χωρών της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Μετά από απόφαση της Ευρωπαϊκής Ένωσης το ελληνικό τραπεζικό σύστημα άρχισε να περνάει από τις πανευρωπαϊκές ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress tests) ώστε να εξασφαλιστεί σε τι ποσοστό υπάρχει διαφάνεια σχετικά με την πραγματική ικανότητα των ελληνικών τραπεζών να ανταπεξέλθουν μόνες τους σε συνθήκες ακραίων οικονομικών καταστάσεων και να αξιολογηθεί η αξιοπιστία του τραπεζικού συστήματος.

Παρότι η κύρια πηγή δανεισμού των ελληνικών τραπεζών ήταν οι καταθέσεις του αποταμιευτικού κοινού μιας και οι τράπεζες στην Ελλάδα δεν είχαν μεγάλη έκθεση σε παράγωγα προϊόντα υψηλού ρίσκου ωστόσο επηρεάστηκαν από την κρίση λόγω της αύξησης του κόστους χρηματοδότησης τους. Ως εκ τούτου η αύξηση στο κόστος δανεισμού των ελληνικών τραπεζών είχε επιπτώσεις και στο επιτόκιο δανεισμού των επιχειρήσεων και των νοικοκυριών.

Οι επιπτώσεις της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα ήταν μικρότερη σε σχέση με τις επιπτώσεις των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων στις άλλες ευρωπαϊκές χώρες επειδή, σε αντίθεση με τις τράπεζες αυτές που αντιμετώπισαν άμεσα πρόβλημα φερεγγυότητας, οι ελληνικές δεν είχαν στα χαρτοφυλάκια τους «τοξικά» ομόλογα οι τιμές των οποίων μειώθηκαν γρήγορα και σε πολύ μεγάλο βαθμό. Έτσι οι ελληνικές τράπεζες δεν κατέγραψαν τις τεράστιες ζημιές από αυτά τα ομόλογα που κατέγραψαν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα πολλών ευρωπαϊκών χωρών. Θα πρέπει να σημειωθεί πως οι ελληνικές τράπεζες με την πολύ μεγάλη ανάπτυξη που γνώρισαν την τελευταία δεκαετία πριν την κρίση με την επέκταση της δραστηριότητάς τους στη στεγαστική και την καταναλωτική πίστη, δεν είχαν λόγο να επενδύσουν σε τέτοιου είδους ομόλογα.

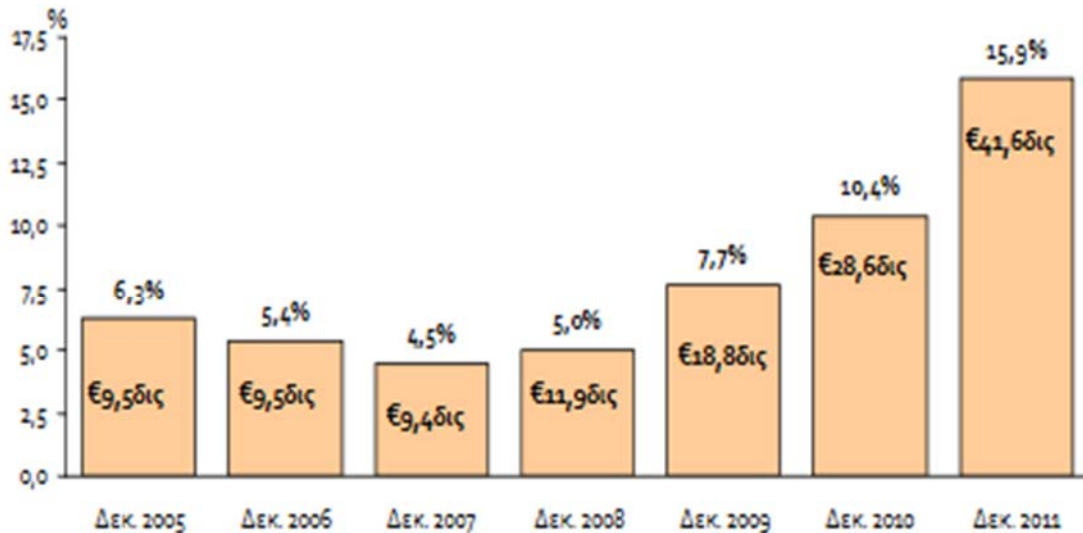
#### 3.4 ΑΝΤΙΜΕΤΩΠΙΣΗ ΤΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΑΠΟ ΤΟΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟ ΚΛΑΔΟ

Αν και η παγκόσμια οικονομία άρχισε να ανακάμπτει από το 2010, η ελληνική οικονομία συνέχισε να πλήττεται από την πτώση της οικονομικής δραστηριότητας, τους αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης και την αύξηση των επιτοκίων δανεισμού με την Ελλάδα να οδηγείται στην ένταξη της στο μηχανισμό στήριξης του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Στο δυσμενές αυτό περιβάλλον οι ελληνικές τράπεζες ήταν αδύνατο να μείνουν ανεπηρέαστες από την οικονομική κρίση.

Τα μεγάλα προβλήματα που έπρεπε να αντιμετωπίσει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ήταν τα εξής:

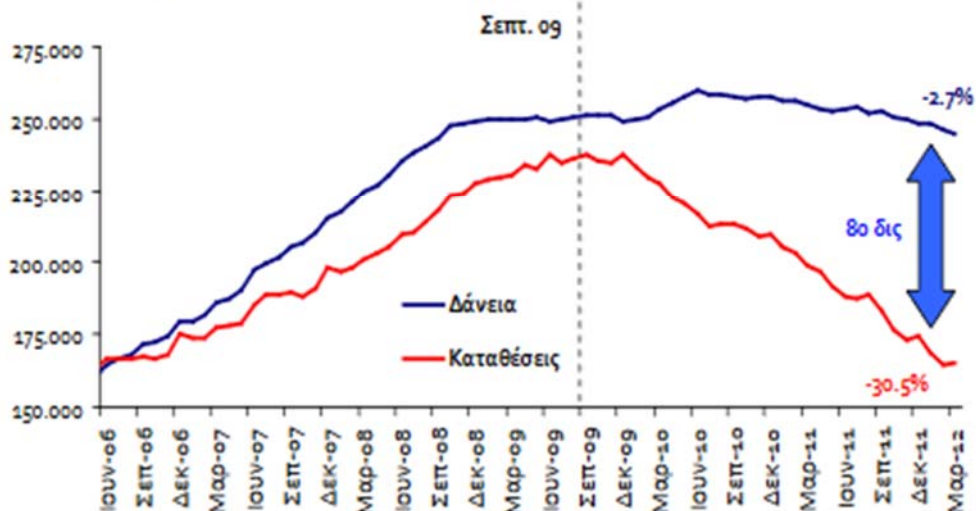
- Τη μεγάλη απόσυρση καταθέσεων την περίοδο 2009-2011, μεγέθους περίπου 80 δις ευρώ
- Το μεγάλο μερίδιο απαξιωμένων ελληνικών κρατικών ομολόγων στα χαρτοφυλάκια των ελληνικών τραπεζών αξίας περίπου 60 δις ευρώ
- Το πρόβλημα ρευστότητας των ελληνικών τραπεζών σε συνδυασμό με το μεγάλο βαθμό εξάρτησης τους από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα που αποτελούσε τον βασικό δανειστή τους σε αντίθεση με τον προηγούμενο και εύκολο τρόπο δανεισμού τους μέσω της διατραπεζικής αγοράς
- Τη μεγάλη αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων σε συνδυασμό με την αύξηση των επισφαλειών
- Τις συνέπειες της συμμετοχής του ιδιωτικού τομέα στη μερική διαγραφή του ελληνικού δημοσίου χρέους (PSI)

- Τη συρρίκνωση των μετοχικών αξιών και των χρηματιστηριακών κεφαλαιοποιήσεων που είχε ως αποτέλεσμα την αδυναμία να υλοποιήσουν αυξήσεις κεφαλαίου.



Πίνακας 5: Μη εξυπηρετούμενα δάνεια προς τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα. Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Τραπεζικές καταθέσεις και δάνεια εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών (υπόλοιπα τέλους περιόδου, σε εκατ. ευρώ)



Διάγραμμα 3: Τραπεζικές καταθέσεις και δάνεια εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

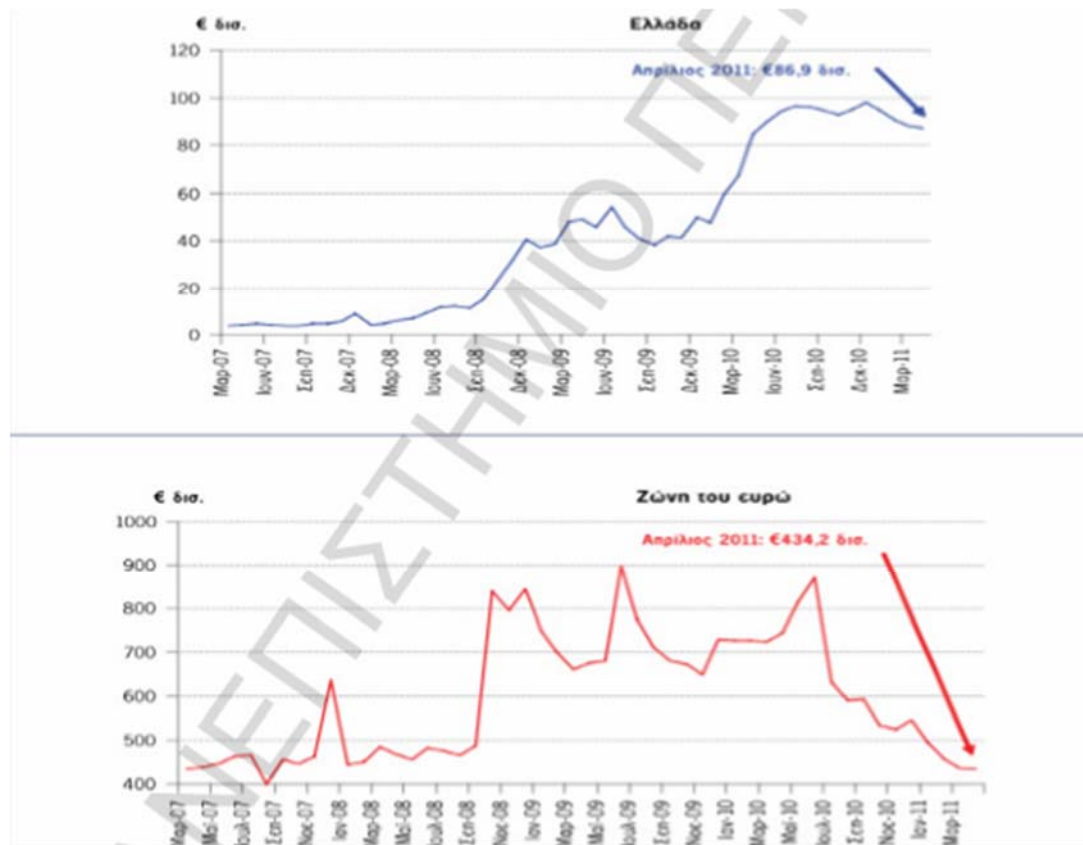
### 3.5 ΕΝΙΣΧΥΣΗ ΤΗΣ ΡΕΥΣΤΟΤΗΤΑΣ

Με την χρηματοοικονομική κρίση να επιδεινώνεται στα τέλη του 2008 οι κυβερνήσεις των περισσότερων ευρωπαϊκών χωρών προχώρησαν στην ενίσχυση του τραπεζικού τους συστήματος με μεγάλα χρηματικά πακέτα βοήθειας. Οι ελληνικές τράπεζες ενισχύθηκαν αρχικά με ένα πακέτο 28 δις ευρώ, το οποίο ήταν μικρό σε σχέση με εκείνα άλλων χωρών της Ευρωζώνης μιας και δεν ήταν μεγαλύτερο από το 12% του ΑΕΠ της, σε σχέση με το 22,5% στην Γερμανία, 18,5% στη Γαλλία, 52% στην Ολλανδία, 80% στο Βέλγιο και 265% στην Ιρλανδία.<sup>31</sup>

Το γεγονός αυτό επιβεβαιώνει πως το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ήταν σχετικά υγιές πριν την έναρξη της κρίσης χρέους στην Ελλάδα μετά από την οποία η ρευστότητα των τραπεζών δέχθηκε μεγάλο πλήγμα. Σε αυτή την εξέλιξη συνέβαλλαν επίσης οι συνεχείς υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής ικανότητας της Ελλάδας, η μεγάλη εκροή καταθέσεων, η αδυναμία πρόσβασης των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων στις διεθνείς χρηματαγορές και η αποπληρωμή των δανειακών υποχρεώσεων στο εξωτερικό.

---

<sup>31</sup> Eurobank research, Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα, <https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/%CE%9F%CE%99%CE%9A%CE%9F%CE%9D%CE%9F%CE%9C%CE%99%CE%91%20%CE%91%CE%93%CE%9F%CE%A1%CE%95%CE%A3%20ab%20%CE%9C%CE%91%CE%99%CE%9F%CE%A3%202012.pdf>



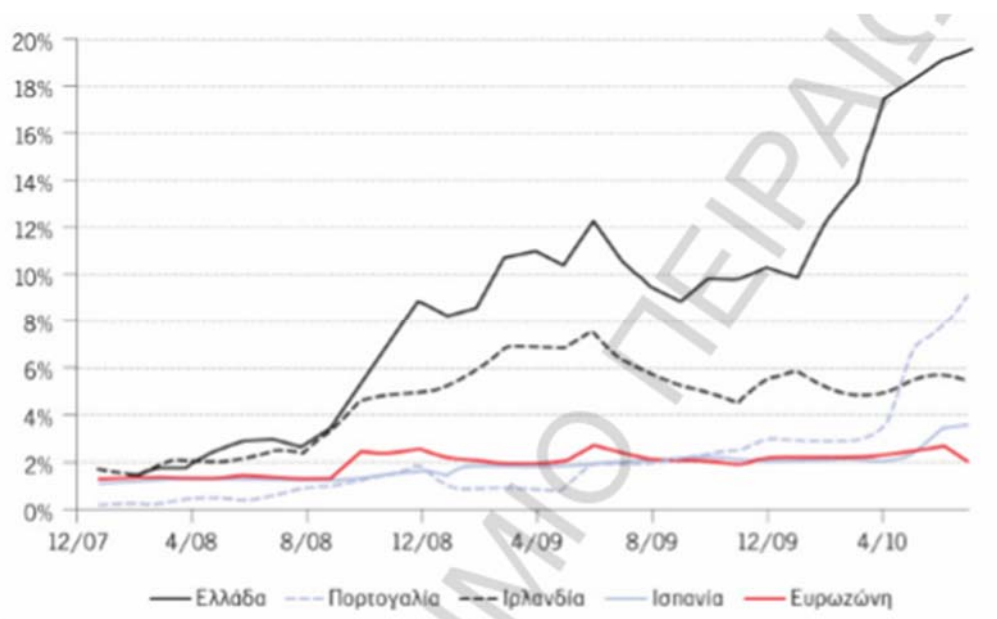
Διάγραμμα 4: Χρηματοδότηση τραπεζών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα.

Οι παραπάνω λόγοι έκαναν αναγκαία την ενίσχυση της ρευστότητας με τρία πρόσθετα πακέτα οικονομικής βοήθειας από το 2009 έως το 2012 συνολικού ύψους 70 δις ευρώ με την ενίσχυση αυτή να γίνεται με τη μορφή κρατικών εγγυήσεων στα τραπεζικά ομόλογα προκειμένου να γίνονται αποδεκτά από το ευρώ-σύστημα. Το ελληνικό δημόσιο έδωσε και πρόσθετες εγγυήσεις στην Τράπεζα της Ελλάδος για τα χρήματα που άντλησε το τραπεζικό σύστημα από τον Έκτακτο Μηχανισμό Στήριξης (ELA), οι οποίες ήταν πρόσθετη εξασφάλιση των δανείων μιας και προκειμένου να αντλήσουν την απαιτούμενη ρευστότητα, οι τράπεζες εκχώρησαν υγιή και ενήμερα δάνεια. Η ρευστότητα που άντλησαν οι ελληνικές τράπεζες από τον Έκτακτο Μηχανισμό Στήριξης την περίοδο 2009-2012 ήταν περίπου 46,4 δις ευρώ.

Συνολικά λοιπόν την περίοδο 2008-2012 η συνολική οικονομική ενίσχυση που παρείχε το ελληνικό δημόσιο στις τράπεζες ανήλθε περίπου στα 145 δις ευρώ και το 90% αφορούσε εγγυήσεις. Οι τράπεζες χρησιμοποίησαν τις κρατικές εγγυήσεις καθώς και ομόλογα και δάνεια του χαρτοφυλακίου τους για να αντλήσουν ρευστότητα από το ευρώ-σύστημα το οποίο όμως δεν δανείζει απεριόριστα στις

τράπεζες και διαχειρίζεται τα ενέχυρα χρηματοδότησης διαμορφώνοντας ανώτατα όρια έκθεσης ανά τράπεζα και ανά τραπεζικό σύστημα.



Διάγραμμα 5: Χρηματοδότηση τραπεζών από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα ως Ποσοστό Ενεργητικού των τραπεζών Πηγή: Κεντρικές Τράπεζες χωρών ευρωζώνης

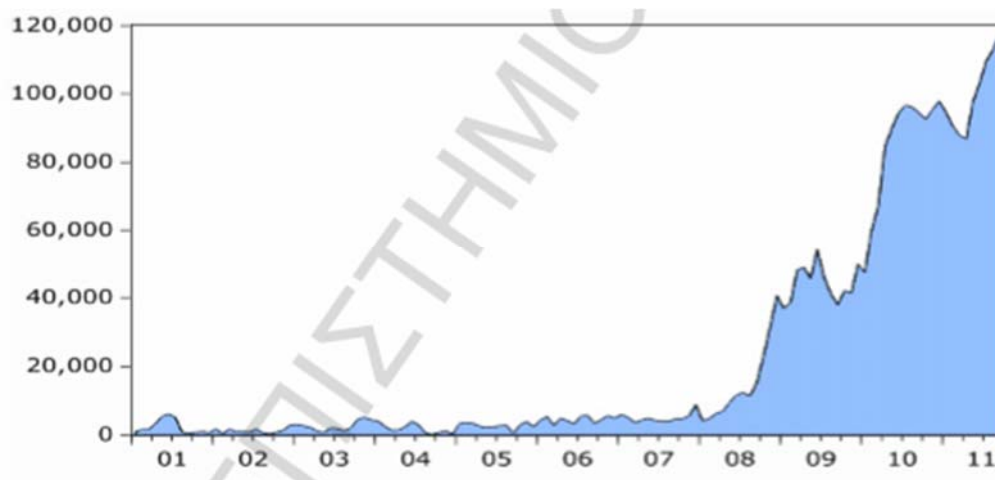
Τα οικονομικά πακέτα ενίσχυσης της ρευστότητας χρησιμοποιήθηκαν για να καλύψουν τα εξής:

- Την μεγάλη εκροή καταθέσεων που ξεπέρασε τα 80 δις ευρώ την περίοδο 2009-2011
- Την αγορά νέων ομολόγων και έντοκων γραμματίων του Ελληνικού Δημοσίου ύψους 43 δις ευρώ και τη χρηματοδότηση υφιστάμενων θέσεων σε ελληνικά ομόλογα στα τραπεζικά χαρτοφυλάκια ύψους 15 δις ευρώ
- Την αποπληρωμή δανειακών υποχρεώσεων εξωτερικού εξαιτίας της μη δυνατότητας ανανέωσης του δανεισμού
- Διατήρηση του χαρτοφυλακίου δανείων προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις.<sup>32</sup>

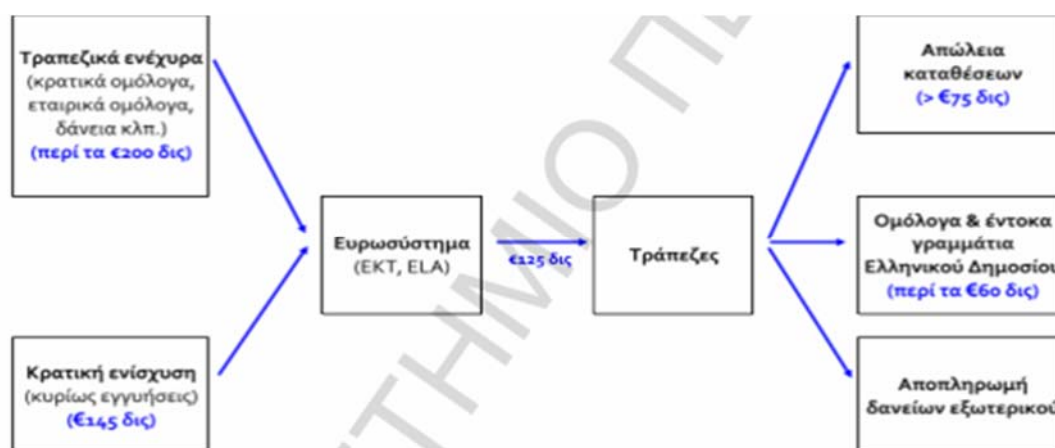
Τα παραπάνω στοιχεία κάνουν φανερή την έλλειψη ρευστότητας στις τράπεζες εκείνη την χρονική περίοδο και την εξάρτηση της από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα

<sup>32</sup> Τράπεζες: Πώς αξιοποιήθηκαν τα 125 δις. ευρώ που άντλησαν από την ΕΚΤ, ΤΟ ΒΗΜΑ, <http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=460243>

που είχε σαν αποτέλεσμα την υστέρηση της χρηματοδότησης της ελληνικής οικονομίας.



Διάγραμμα 6: Υποχρεώσεις προς το ευρώ-σύστημα (εκατ. ευρώ). Πηγή: Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Piraeus Bank Calculations



Διάγραμμα 7: Πηγές και χρήσεις έκτακτων μέτρων ενίσχυσης της ρευστότητας του τραπεζικού συστήματος. Πηγή: EurobankEFGResearch

### 3.6 ΕΠΓΥΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑΘΕΣΕΩΝ

Σε όλες τις ευρωπαϊκές χώρες οι κυβερνήσεις προκειμένου να αποφευχθεί το ενδεχόμενο πανικού που θα οδηγούσε τους καταθέτες σε μαζική ανάληψη των καταθέσεων τους από τις τράπεζες δημιουργώντας μεγάλο πρόβλημα ρευστότητας έσπευσαν να πάρουν μέτρα κάλυψης των καταθέσεων. Στην Ελλάδα με τον ερχομό



της κρίσης στα τέλη του 2008, οι αλλαγές που έγιναν στο νομοθετικό πλαίσιο σχετικά με τις εγγυήσεις καταθέσεων ήταν οι εξής:

- Το όριο αποζημίωσης των καταθέσεων αυξήθηκε από τις 20.000 στις 100.000
- Καθιερώθηκε ετήσια διαβάθμιση των τραπεζών με ποιοτικά κριτήρια και ανάλογη διαφοροποίηση της ετήσιας εισφοράς με εύρος συντελεστή από 0,9 έως 1,1
- Καθιερώθηκε η Τράπεζα της Ελλάδος να είναι υποχρεωμένη να παίρνει απόφαση όταν διαπιστώσει πως η τράπεζα που συμμετέχει στο Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων δεν μπορεί να εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της απέναντι στους καταθέτες για λόγους που δεν έχουν σχέση με την οικονομική τους κατάσταση, εντός 5 ημερών από την στιγμή που αποδείχθηκε για πρώτη φορά πως η συμμετέχουσα τράπεζα δεν έχει επιστρέψει τις ληξιπρόθεσμες καταθέσεις
- Καθιερώθηκε το ΤΕΚΕ να είναι υποχρεωμένο να καταβάλλει τις αποδεδειγμένες απαιτήσεις των καταθετών σχετικά με μη διαθέσιμες καταθέσεις μέσα σε 20 εργάσιμες μέρες από την ημερομηνία που οι αρμόδιες αρχές θα κοινοποιήσουν στο ΤΕΚΕ την απόφαση με την οποία θα ενεργοποιείται η διαδικασία καταβολής αποζημιώσεων με δυνατότητα παράτασης της προθεσμίας κατά 10 μέρες.
- Διασφάλιση της ομαλής λειτουργίας των συστημάτων και μηχανισμών μέσω διενέργειας περιοδικών ελέγχων από το ΤΕΚΕ προκειμένου να διασφαλίζεται η καταβολή αποζημιώσεων στους καταθέτες εμπρόθεσμα και με το ενδεδειγμένο ποσό.
- Η τράπεζα της Ελλάδος εφόσον διαπιστώσει την ύπαρξη γεγονότων που μπορεί να οδηγήσουν σε έκδοση αποφάσεων για την έναρξη διαδικασίας καταβολής αποζημιώσεων θα πρέπει να ενημερώνει σχετικά τον ΤΕΚΕ το οποίο με την σειρά του, εφόσον η τράπεζα που έχει έδρα την Ελλάδα έχει υποκατάστημα και σε άλλο κράτος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και οι καταθέσεις των υποκαταστημάτων αυτών καλύπτονται συμπληρωματικά από το σύστημα εγγύησης καταθέσεων εκείνης της χώρας, θα πρέπει να ειδοποιεί το εν λόγω ξένο σύστημα εγγύησης καταθέσεων μέσα σε σύντομο χρονικό διάστημα.

Έτος	Κάτοικοι εσωτερικού	Κάτοικοι εξωτερικού	Σύνολο καταθέσεων
2002	128018	5830	133848
2003	130395	9635	140030
2004	142680	17174	159854
2005	165499	22087	187586
2006	180916	30542	211458
2007	204940	43766	248706
2008	235878	44510	280288
2009	245470	34073	279543
2010	222874	57369	280243
2011	182790	49481	232271
2012	173347	45561	218908

Πίνακας 6: Η πορεία των καταθέσεων κατοίκων εσωτερικού και εξωτερικού στην Ελλάδα. (εκατ. ευρώ). Πηγή: [www.hba.gr](http://www.hba.gr)

### 3.7 ΟΙ ΕΝΕΡΓΕΙΕΣ ΤΩΝ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ

Αναλυτικά οι προσπάθειες των 7 μεγαλύτερων ελληνικών τραπεζών ήταν:

#### α) Εθνική τράπεζα

Προκειμένου να αντιμετωπίσει τα προβλήματα ρευστότητας και κεφαλαιακής επάρκειας η Εθνική Τράπεζα προχώρησε σε:

- Αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ύψους €1,25 δις., επιτυγχάνοντας δείκτη Tier I 11,3% και δείκτη Core Tier I 9,5%
- Έκδοση καλυμμένων ομολογιών ύψους €1,5 δις
- Επικεντρώθηκε στη διασφάλιση των καταθέσεων, ενισχύοντας την θέση της σε αυτό τον τομέα
- Συμμετείχε στο κρατικό πρόγραμμα ενίσχυσης της ρευστότητας του πιστωτικού συστήματος
- Αναδιάρθρωση δανείων ύψους €1 δις
- Μείωσε τα λειτουργικά κόστη των εγχώριων δραστηριοτήτων της
- Στην οργανική επέκταση των διεθνών επενδύσεων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και την Τουρκία για να εκμεταλλευτεί τα σημάδια ισχυρής ανάκαμψης που εμφάνισαν αυτές οι αγορές

## β) Alpha Bank

Η Alpha Bank προκειμένου να αντιμετωπίσει τα προβλήματα ρευστότητας προχώρησε στα εξής:

- Στην αρχή της κρίσης εντάχθηκε στο πρόγραμμα ενίσχυσης της ρευστότητας της ελληνικής οικονομίας
- Άντλησε κεφάλαια από αγορές χρήματος και κεφαλαίου
- Σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ύψους 986 εκατομμυρίων ευρώ διαμορφώνοντας επαρκή κεφαλαιακή διάρθρωση
- Σε έκδοση ομολόγων και τιτλοποιήσεις προκειμένου να αυξήσει το απόθεμα των αποδεκτών τίτλων προς αναχρηματοδότηση από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα
- Μείωσε τις λειτουργικές της δαπάνες
- Δεν διέμεινε μέρισμα για το 2008
- Έκανε ανατιμολογήσεις δανείων για να βελτιώσει την επίδοση του ενεργητικού της
- Στήριξε τις επενδύσεις της στη νοτιοανατολική Ευρώπη

## γ) EFG Eurobank

Η Eurobank προκειμένου να προστατεύσει την ποιότητα του χαρτοφυλακίου των δανείων της, στο οποίο το 2009 ο δείκτης μη εξυπηρετούμενων δανείων αυξήθηκε στο 5,2%, με μία ελαφρά μείωση της αύξησής του κατά τα δύο τελευταία τρίμηνα του έτους, προχώρησε στις παρακάτω ενέργειες:

- Αύξηση Μετοχικού Κεφαλαίου ύψους €712 εκατ
- Άντλησε κεφάλαια ύψους €2,8 δις από τις αγορές
- Ισχυροποίησε τη θέση της στην τραπεζική αγορά της Νέας Ευρώπης (το ένα τρίτο των καθαρών εσόδων από τόκους προερχόταν πλέον από αυτήν)
- Μείωσε το λειτουργικό της κόστος, καθώς και το συνολικό της κόστος κατά 6%
- Προσέελκυσε νέες καταθέσεις με προώθηση στοχευμένων προϊόντων, πετυχαίνοντας αύξηση σε αυτές κατά €1,2 δις.

#### δ) Εμπορική Τράπεζα

Η Εμπορική Τράπεζα μέσω του Σχεδίου Αναδιάρθρωσης και Ανάπτυξης 2009-2013 που παρουσιάστηκε τον Οκτώβριο του 2009, καθόρισε πλέον το πλαίσιο λειτουργίας της στηριζόμενη σε τέσσερις βασικούς άξονες:

- Τη μείωση του κόστους κινδύνου
- Τον εξορθολογισμό της κοστολογικής βάσης, • την ενίσχυση της εμπορικής μας απόδοσης
- Την ενίσχυση της εμπορικής της απόδοσης
- Τη βελτίωση διαχείρισης του ανθρώπινου δυναμικού

#### ε) Marfin Egnatia Bank

Η Marfin Egnatia Bank αντιμετώπισε πρόβλημα ρευστότητας το 2009 με τις καταθέσεις να καταγράφουν μείωση 7,4% το καθαρό επιτοκιακό περιθώριο να μειώνεται από 1,9 σε 1,2%. Προκειμένου να αντιμετωπίσει αυτά τα προβλήματα η Marfin Egnatia Bank προχώρησε στις παρακάτω ενέργειες:

- Μείωσε τα λειτουργικά της έξοδα κατά 1% σε ετήσια βάση
- Εξέδωσε τίτλους συνολικής αξίας €160 εκατ. διαφορετικής διάρκειας
- Εξέδωσε κοινό ομολογιακό δάνειο ύψους €300 εκατ.
- Προέβη σε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Marfin Bank Romania S.A
- Παρότι δεν συμμετείχε στο κρατικό πρόγραμμα ενίσχυσης των ελληνικών τραπεζών πέτυχε δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας 10,86% και δείκτη πρωτοβάθμιων κεφαλαίων (Tier I) 7,93%.

#### στ) Τράπεζα Πειραιώς

Η πολιτική της Τράπεζας Πειραιώς προσαρμόστηκε έγκαιρα και έθεσε ως προτεραιότητες της τη διασφάλιση της ρευστότητας και της κεφαλαιακής επάρκειας, τη διατήρηση της ποιότητας του δανειακού χαρτοφυλακίου. Οι ενέργειές της περιλάμβαναν:

- Πέντε νέες τιτλοποιήσεις δανείων 5,1 δις ευρώ. Η πρώτη, καταναλωτικών δανείων 725 εκατ. ευρώ, και η δεύτερη, επιχειρηματικών δανείων 900 εκατ. ευρώ, ενώ αργότερα πραγματοποιήθηκαν τρεις ακόμη τιτλοποιήσεις, 540 εκατ. ευρώ δανείων χρηματοδοτικής μίσθωσης, €558 εκατ. καταναλωτικών

δανείων και πιστωτικών καρτών και 2.352 εκατ. ευρώ επιχειρηματικών δανείων

- Δύο ομολογιακές εκδόσεις κύριου χρέους 500 εκατ. ευρώ η κάθε μία στο πλαίσιο του προγράμματος EMTN (Euro Medium Term Note), η πρώτη διετούς διάρκειας και η δεύτερη τριετούς διάρκειας
- Τη διατήρηση της ευρείας διασποράς των πελατειακών καταθέσεων, παρά τη μείωση τους κατά 2% σε ετήσια βάση, ενώ ταυτόχρονα την επίτευξη τη διατήρησης της απαιτούμενης ρευστότητας με στοχευμένες πολιτικές άντλησης καταθέσεων και ισόρροπη μεταβολή καταθέσεων και χορηγήσεων σε ετήσια βάση. Το αποτέλεσμα όλων των παραπάνω ενεργειών ήταν ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας στο τέλος του 2009 να διαμορφωθεί στο 9,8%, ενώ ο δείκτης Tier I σε 9,1%.

#### ζ) Αγροτική Τράπεζα

Η Αγροτική Τράπεζα προκειμένου να αντιμετωπίσει τα προβλήματα ρευστότητας και κεφαλαιακής επάρκειας προχώρησε στις παρακάτω ενέργειες:

- Αύξησε το μετοχικό της κεφάλαιο προκειμένου να ενισχύσει το δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας, κατά 675 εκατ. ευρώ
- Υπέγραψε σύμβαση δανεισμού ειδικών τίτλων αξίας 807 εκατ. ευρώ με το ελληνικό δημόσιο για την ενεχυρίαση τους στην Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα για την άντληση ρευστότητας
- Εξέδωσε πρόγραμμα μεσοπρόθεσμων ομολογιών και πρόγραμμα έκδοσης καλυμμένων ομολογιών ύψους 5 δις το καθένα
- Αύξηση των προβλέψεων απομείωσης των δανείων σε σημαντικά υψηλότερα από τα προϋπολογισμένα μεγέθη

Ωστόσο η τράπεζα δεν μπόρεσε να βελτιώσει την οργανική της κερδοφορία με τα λειτουργικά της έξοδα να αυξάνονται κατά 5,1%.

Το 2012 το υγιές τμήμα της Αγροτικής Τράπεζας, το οποίο μεταξύ άλλων περιλάμβανε καταθέσεις ύψους 15 εκατ. ευρώ μεταβιβάστηκε στην Τράπεζα Πειραιώς ενώ το άλλο τμήμα τέθηκε υπό ειδική εκκαθάριση.

### 3.8 ΡΥΘΜΙΣΗ ΘΕΣΜΙΚΟΥ ΠΛΑΙΣΙΟΥ

Με την οικονομική κρίση ήρθαν στην επιφάνεια και οι σημαντικές αδυναμίες και τα κενά στο ρυθμιστικό πλαίσιο τόσο στη λειτουργία του χρηματοπιστωτικού τομέα όσο και στην εποπτεία της λειτουργίας των φορέων παροχής χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών και των αγορών.<sup>33</sup> Αυτό δεν σήμαινε πως πριν εκδηλωθεί η κρίση το χρηματοπιστωτικό σύστημα λειτουργούσε υπό το καθεστώς ρυθμιστικού κενού. Αντίθετα το χρηματοπιστωτικό σύστημα υφίσταται ένα καθεστώς ρυθμιστικής παρέμβασης με τους κανόνες να διαμορφώνονται σε μεγάλο βαθμό σε διεθνές και ευρωπαϊκό επίπεδο.

Ωστόσο κάποια μέρη του χρηματοπιστωτικού συστήματος όπως οι εμπορικές τράπεζες ρυθμιζόνταν αρκετά αυστηρά ενώ άλλα μέρη όπως τα hedge funds, οι οίκοι αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και το τμήμα αγοράς εταιρικών ομολόγων ρυθμιζόνταν ελλιπώς. Μάλιστα για τα κέντρα offshore δεν υπήρχε καν ρυθμιστική παρέμβαση. Επίσης κάποιοι από τους κανόνες ήταν αναποτελεσματική μιας και το κόστος της εφαρμογής τους σε ορισμένες περιπτώσεις ήταν μεγαλύτερο από τα οφέλη που προέκυπταν από την εφαρμογή τους.

Για αυτό το λόγο τα κοινοτικά όργανα ανέλαβαν πρωτοβουλίες προκειμένου να τροποποιηθούν συγκεκριμένες διατάξεις του υφιστάμενου κοινοτικού νομικού πλαισίου ώστε να ενισχυθεί το ρυθμιστικό πλαίσιο και να αντιμετωπιστούν κάποια από τα αίτια που οδήγησαν στην κρίση. Οι πρωτοβουλίες αυτές ήταν:<sup>34</sup>

- Να ενισχυθεί το ρυθμιστικό πλαίσιο σχετικά με την κεφαλαιακή επάρκεια των πιστωτικών ιδρυμάτων και των επιχειρήσεων επενδύσεων
- Να αναθεωρηθεί το καθεστώς των οικονομικών αποδοχών των διοικητικών στελεχών των εισηγμένων εταιριών και των επιχειρήσεων του χρηματοπιστωτικού συστήματος
- Να αναθεωρηθεί το κανονιστικό πλαίσιο για την κατάχρηση της αγοράς ώστε να επεκταθεί το πεδίο εφαρμογής των διατάξεων του και σε μη ρυθμιζόμενες

---

<sup>33</sup> Ορφανίδης Αθανάσιος, Η εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα: προβληματισμοί και συμπεράσματα από την κρίση, [http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a\\_id=13786](http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=13786)

<sup>34</sup> Γκόρτσος Χρήστος, Η αναπροσαρμογή του πλαισίου άσκησης εποπτείας στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα σύμφωνα με την « έκθεση de Larosiere», <https://www.des.unipi.gr/wp-content/uploads/2014/04/08.-%CE%93%CE%BA%CF%8C%CF%81%CF%84%CF%83%CE%BF%CF%82-%CE%88%CE%BA%CE%B8%CE%B5%CF%83%CE%B7-de-Larosiere-%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC-%CE%94%CE%B9%CE%BA-09.pdf>

αγορές και τη ρύθμιση σε μόνιμη βάση της πρακτικής των ανοιχτών πωλήσεων (short selling)

- Να υπαχθούν σε συγκεκριμένο ρυθμιστικό και εποπτικό έλεγχο οι Οργανισμοί Αξιολόγησης Πιστοληπτικής Ικανότητας
- Να ενισχυθεί το ρυθμιστικό πλαίσιο που αφορά τη διαφάνεια των συναλλαγών στις αγορές κεφαλαίων και τη διαχείριση του κινδύνου των τιτλοποιημένων προϊόντων
- Να αναμορφωθεί το πλαίσιο άσκησης εποπτείας του ευρωπαϊκού χρηματοπιστωτικού συστήματος

Τέλος στις πρωτοβουλίες αυτές για να ενισχυθεί το ρυθμιστικό πλαίσιο και να αντιμετωπιστούν κάποια από τα αίτια που οδήγησαν στην κρίση εντάχθηκαν και:

- Η καθιέρωση ενός συγκεκριμένου ρυθμιστικού πλαισίου που θα είναι υπεύθυνο για τη διαχείριση του κινδύνου ρευστότητας στον οποίο εκτίθενται τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα
- Η καθιέρωση κανόνων για να διασφαλίζεται η ορθή αποτίμηση των χρηματοπιστωτικών μέσων
- Η καθιέρωση ενός συστήματος εκκαθάρισης των συναλλαγών επί παραγώγων πιστωτικού κινδύνου (credit default swaps) μέσω ενός ή περισσότερων κεντρικών αντισυμβαλλομένων (central clearing counterparties - CCPs) εγκατεστημένων στην Κοινότητα
- Η καθιέρωση ειδικού κανονιστικού πλαισίου που να διέπει τα κεφάλαια αντιστάθμισης κινδύνου (hedge funds), ιδίως αναφορικά με τους κινδύνους που απορρέουν από τη λειτουργία των εν λόγω κεφαλαίων και την επίδρασή τους στην ακεραιότητα και αποτελεσματικότητα της αγοράς, τη διαχείριση των κινδύνων στους οποίους εκτίθενται, καθώς και τους όρους διαφάνειας που διέπουν τη λειτουργία τους με στόχο την προστασία του επενδυτικού κοινού.<sup>35</sup>

---

<sup>35</sup> Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009, <http://www.hba.gr/main/ereunes-meletes/ellinikotrapeziko2010-fullforweb.pdf>

### 3.9 ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ

Η δανειακή σύμβαση που υπέγραψε η Ελλάδα το 2012 με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και την Ευρωπαϊκή Ένωση εκτός από τις κρατικές εγγυήσεις προέβλεπε και χρηματοδότηση ύψους 50 δις ευρώ για την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών μετά το PSI.

Η ανακεφαλαιοποίηση αυτή χρησιμοποιήθηκε για να καλύψει τις ζημιές που υπέστησαν οι τράπεζες από το κούρεμα των ομολόγων του ελληνικού δημοσίου. Αξιοσημείωτο είναι το γεγονός πως οι ελληνικές τράπεζες, χωρίς την επίπτωση του PSI και του κουρέματος των ομολόγων που είχαν στην πλειοψηφία τους διατηρούσαν μικρή κερδοφορία και η κεφαλαιακή τους επάρκεια ήταν ικανοποιητική παρά την ύφεση.

Η ανακεφαλαιοποίηση περιλάμβανε τρία στάδια. Πρώτα οι τράπεζες υπέβαλλαν ένα τριετές επιχειρηματικό σχέδιο στην Τράπεζα της Ελλάδος η οποία αξιολόγησε τις κεφαλαιακές ανάγκες κάθε τράπεζας με βάση το επιχειρηματικό σχέδιο που κατέθεσαν. Αφού πέρασαν επιτυχώς από την αξιολόγηση η κάθε τράπεζα έλαβε προκαταβολή από Ελληνικό Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας ενόψει της συμμετοχής του στις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου.

Στο δεύτερο στάδιο η Τράπεζα της Ελλάδος προχώρησε στην εκτίμηση των κεφαλαιακών αναγκών των τραπεζών υπολογίζοντας τις ζημιές από το PSI και τις μελλοντικές ζημιές από το χαρτοφυλάκιο δανείων ώστε οι τράπεζες να αντλήσουν το αναγκαίο κεφάλαιο που χρειάζονταν από τον ιδιωτικό τομέα και οι ελλείψεις να αντληθούν από κρατικά κεφάλαια.

Το τρίτο στάδιο της ανακεφαλαιοποίησης ολοκληρώθηκε με τη διενέργεια stress tests.





Διάγραμμα 8: Συνολική αξία τραπεζικών μετοχών στο χρηματιστήριο Αθηνών. Πηγή: Bloomberg, EurobankEFGResearch

Το πρόγραμμα ανακεφαλαιοποίησης αποτέλεσε ένα πολύ σημαντικό παράγοντα για το πρόγραμμα ανασυγκρότησης της ελληνικής οικονομίας. Αυτή η πολιτική ωστόσο δεν αποτελούσε νεωτερισμό μιας και διεθνώς είχε υιοθετηθεί διεθνώς σε πολλά προγράμματα σταθεροποίησης έπειτα από δημοσιονομικές και συναλλαγματικές κρίσης. Στη συγκεκριμένη περίπτωση η ολοκλήρωση του προγράμματος ήταν απαραίτητη για πολλούς λόγους:<sup>36</sup>

- Αποτελούσε προϋπόθεση για τη βιωσιμότητα του ελληνικού τραπεζικού συστήματος και για την ασφάλεια των καταθέσεων
- Ήταν απαραίτητη ώστε να συνεχιστεί απρόσκοπτα η παροχή ρευστότητας από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και για τη χρηματοδότηση του τραπεζικού συστήματος με τα αναπτυξιακά κεφάλαια της Ευρωπαϊκής Τράπεζας Επενδύσεων και άλλων διεθνών οργανισμών
- Αποτελούσε αναγκαία τακτική ώστε να επιστρέψει μέρος των καταθέσεων που είχε αποσυρθεί το προηγούμενο διάστημα από το ελληνικό τραπεζικό σύστημα, τη μείωση της εξάρτησης των τραπεζών από τα έκτακτα μέτρα παροχής ρευστότητας και τη σταδιακή αύξηση των πιστώσεων προς την πραγματική οικονομία.

<sup>36</sup> Eurobank research, Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα, <https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/%CE%9F%CE%99%CE%9A%CE%9F%CE%9D%CE%9F%CE%9C%CE%99%CE%91%20%CE%91%CE%93%CE%9F%CE%A1%CE%95%CE%A3%20ab%20%CE%9C%CE%91%CE%99%CE%9F%CE%A3%202012.pdf>

Προκειμένου να ολοκληρωθεί το πρόγραμμα ανακεφαλαιοποίησης ήταν σημαντικό να πραγματοποιηθεί με τη συμμετοχή ιδιωτικών κεφαλαίων ώστε το επενδυτικό κλίμα να βελτιωθεί αλλά και για να διατηρηθεί ο ιδιωτικός χαρακτήρας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Η ανακεφαλαιοποίηση μαζί με την ενίσχυση της εποπτείας, της διαφάνειας και του αναπτυξιακού ρόλου των τραπεζών είχαν στόχο να συμβάλλουν καθοριστικά στην ενίσχυση της αξιοπιστίας του τραπεζικού συστήματος, στη θωράκιση του από μελλοντικές αναταράξεις, στο άνοιγμα των αγορών στην αποκατάσταση της εμπιστοσύνης των καταθετών για να αποκατασταθεί η λειτουργία χρηματοδότησης της οικονομίας.<sup>37</sup>

### 3.10 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ALPHABANK – ΕΜΠΟΡΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ

Το 2013 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση της Alphabank με την Εμπορική Τράπεζα με απορρόφηση της δεύτερης από την πρώτη, σε συνέχεια της συμφωνίας μερικούς μήνες πριν μεταξύ της Alphabank και της CreditAgricole που ήταν θυγατρική της Εμπορικής Τράπεζας. Με την συμφωνία της σύμβασης αγοράς των μετοχών και την προσαρμογή που προέκυψε η CreditAgricole ολοκλήρωσε την κεφαλαιακή ενίσχυση της Εμπορικής Τράπεζας καταβάλλοντας συνολικά Ευρώ 2,9 δισ. και αγοράζοντας ομόλογο εκδόσεως της Alpha Bank ύψους 150 εκατ. ευρώ μετατρέψιμο σε μετοχές. Το τελευταίο αποτελούσε άμεση επένδυση στην Alpha Bank, συνεισφέροντας στα εποπτικά της κεφάλαια επιπλέον του μεταφερόμενου μετοχικού κεφαλαίου της Εμπορικής.<sup>38</sup>

Με την ολοκλήρωση της συγχώνευσης Alphabank και Εμπορικής Τράπεζας δημιουργήθηκε ο τρίτος σε χρηματοπιστωτικό μέγεθος όμιλος στην Ελλάδα έχοντας μερίδιο αγοράς στην Ελλάδα περίπου 20% στις καταθέσεις και 24% στις χορηγήσεις. Παράλληλα το γεγονός πως οι δύο τράπεζες εστίαζαν στην επιχειρηματική πίστη καθιστούσε το ενοποιημένο σχήμα σημείο αναφοράς για το ελληνικό τραπεζικό σύστημα.<sup>39</sup>

---

<sup>37</sup> Eurobank research, Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα, <https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/%CE%9F%CE%99%CE%9A%CE%9F%CE%9D%CE%9F%CE%9C%CE%99%CE%91%20%CE%91%CE%93%CE%9F%CE%A1%CE%95%CE%A3%20ab%20%CE%9C%CE%91%CE%99%CE%9F%CE%A3%202012.pdf>

<sup>38</sup> Ολοκληρώθηκε η εξαγορά της Εμπορικής από την Alpha Bank, Capital, <http://www.capital.gr/story/1722521>

<sup>39</sup> Ολοκλήρωση της μεταβίβασης του συνόλου των μετοχών της Εμπορικής Τραπέζης στην Alpha Bank, Alphabank, [https://www.alpha.gr/files/deltia\\_typou/Deltio\\_Typou\\_20130201GR.pdf](https://www.alpha.gr/files/deltia_typou/Deltio_Typou_20130201GR.pdf)

Το λειτουργικό κόστος της νέα τράπεζας επρόκειτο να είναι ύψους 150 εκατ. ευρώ, προερχόμενο κυρίως από τον επανασχεδιασμό των επιχειρησιακών τομέων δραστηριοτήτων, τον εξορθολογισμό του δικτύου, την άρση αλληλοκαλύψεων σε κεντρικές λειτουργίες και των περιορισμό στις αμοιβές τρίτων. Οι συνέργειες του κόστους χρηματοδότησης και εσόδων σε πλήρη εξέλιξη επρόκειτο να είναι ύψους 50 εκατ. ευρώ, συνέπεια της προσαρμογής της τιμολογιακής πολιτικής προθεσμιακών καταθέσεων της Εμπορικής σε αυτήν της Alpha Bank. Επιπλέον, η συγχώνευση της Alphabank με την Εμπορική Τράπεζα ευελπιστούσε να αυξήσει την εμπιστοσύνη της αγοράς στο ενιαίο σχήμα.<sup>40</sup>

### 3.11 ΟΙ ΕΞΑΓΟΡΕΣ ΤΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Η Τράπεζα Πειραιώς ξεκίνησε το 2012 μια σειρά από εξαγορές με πρώτη εκείνη του υγιούς τμήματος της ATEbank (το άλλο κομμάτι της ΑΤΕ κατέληξε προς ειδική εκκαθάριση).

Έπειτα κατέληξε σε συμφωνία με τη γαλλική τράπεζα Societe Generale προκειμένου να αγοράσει τη θυγατρική της στην Ελλάδα τη Geniki Bank.

Το 2013 ήρθε σε συμφωνία για να εξαγοράσει όλες τις καταθέσεις, τα δάνεια και τα καταστήματα της Τράπεζας Κύπρου, της Ελληνικής Τράπεζας και της Cyprus Popular Bank (CPB) στον ελληνικό χώρο καθώς και των θυγατρικών έναντι 524 εκατ ευρώ.<sup>41</sup>

Επιπλέον κατέληξε σε συμφωνία με τον όμιλο Millennium BCP ώστε να εξαγοράσει το 100% της Millennium Bank Ελλάδος, με συμμετοχή της BCP με το ποσό των 400 εκατ. ευρώ στην αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου της Τράπεζας Πειραιώς.<sup>42</sup>

Με αυτές τις εξαγορές το συνολικό ενεργητικό του ομίλου της Τράπεζας Πειραιώς ανήλθε στα 99 δις ευρώ, με 1.750 καταστήματα και 25 χιλιάδες υπαλλήλους στην Ελλάδα και άλλες χώρες. Το χαρτοφυλάκιο των δανείων διαμορφώθηκε στα 64,9 δις

---

<sup>40</sup> Ολοκληρώθηκε η εξαγορά της Εμπορικής από την Alpha Bank, Capital, <http://www.capital.gr/story/1722521>

<sup>41</sup> Η Πειραιώς παίρνει Τράπεζα Κύπρου και CPB, euro2day, <http://www.euro2day.gr/news/economy/124/articles/765437/Article.aspx>

<sup>42</sup> Ολοκληρώθηκε η εξαγορά της Millennium Bank από την Τράπεζα Πειραιώς, ΤΑ ΝΕΑ, <http://www.tanea.gr/news/economy/article/5024653/oloklhrwthhke-h-eksagora-ths-millennium-bank-apo-thn-trapeza-peiraiws>

ευρώ και εκείνο των καταθέσεων στα 56,3 δις ευρώ ενώ το εγχώριο μερίδιο αγοράς των δανείων διαμορφώθηκε στα 29,6% και εκείνο των καταθέσεων στα 28,9%.<sup>43</sup>

### 3.12 ΣΥΓΧΩΝΕΥΣΗ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ – FIRST BUSINESS BANK

Το 2013 η αδυναμία της First Business Bank να συγκεντρώσει τα απαιτούμενα κεφάλαια για την ανακεφαλαιοποίηση της οδήγησε στο διαχωρισμό της σε καλή και κακή, με το υγιές κομμάτι της τράπεζας να μεταβιβάζεται στην Εθνική Τράπεζα Ελλάδος. Παράλληλα ορίστηκε εκκαθαριστής για το άλλο κομμάτι της First Business Bank με τα μη μεταβιβαsthέντα περιουσιακά στοιχεία να τίθενται υπό το καθεστώς ειδικής εκκαθάρισης.

Τα στοιχεία του υγιούς κομματιού της First Business Bank που απέκτησε η Εθνική Τράπεζα αφορούσαν 1,4 δις. ευρώ στοιχεία Παθητικού, εκ των οποίων 1,2 δις. ευρώ Καταθέσεις, και 162 εκατ. ευρώ Λοιπές Υποχρεώσεις και 1,3 δις. ευρώ στοιχεία Ενεργητικού, εκ των οποίων 1,2 δις. ευρώ Χορηγήσεις μετά από προβλέψεις και 152 εκατ. ευρώ λοιπά στοιχεία Ενεργητικού.<sup>44</sup>

## ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4 ΕΜΠΕΙΡΙΚΗ ΠΡΟΣΕΓΓΙΣΗ

### 4.1 Η ΕΡΕΥΝΑ

Στα πλαίσια της παρούσας διπλωματικής εργασίας διεξήχθη έρευνα ώστε να εμπλουτιστεί και να υποστηριχθεί το θεωρητικό υπόβαθρο της εργασίας σχετικά με τις συνέπειες της οικονομικής κρίσης στα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα και την πολιτική που αυτά εφάρμοσαν για να τις αντιμετωπίσουν. Επίσης επιδιώχθηκε να γίνει ανάλυση της δομής των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων και να γίνει κατανοητό το πόσο διαφοροποιήθηκε το μέγεθος τους από την περίοδο πριν την οικονομική κρίση και κατά τη διάρκεια της.

Για την έρευνα χρησιμοποιήθηκε η μέθοδος του ερωτηματολογίου ανοιχτού τύπου και το δείγμα των ερωτώμενων αποτελείτο από διευθυντικά στελέχη ελληνικών τραπεζών στην περιοχή της Αττικής. Στην έρευνα συμμετείχαν στελέχη από τις παρακάτω τράπεζες: Εθνική Τράπεζα, Alpha Bank, Eurobank, Τράπεζα Πειραιώς, ΑΤΕ υπό ειδική εκκαθάριση.

<sup>43</sup> Τράπεζα Πειραιώς: Στα 3,62 δις. τα κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες, ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ, <http://www.naftemporiki.gr/finance/story/654012>

<sup>44</sup> Στον όμιλο ΕΤΕ η FBBank - Διασφαλισμένοι καταθέτες και εργαζόμενοι, ΤΟ ΒΗΜΑ, <http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=512141>

Στην έρευνα έγινε ανάλυση των δεδομένων που συγκεντρώθηκαν μέσω των ερωτηματολογίων και τα αποτελέσματα τους αναλύθηκαν ώστε στο τέλος να εξαχθούν τα συμπεράσματα της έρευνας.

#### 4.2 ΜΕΘΟΔΟΛΟΓΙΑ

Η διεξαγωγή της έρευνας της παρούσας διπλωματικής εργασίας έγινε με τη μέθοδο της συμπλήρωσης του ερωτηματολογίου, στο οποίο οι ερωτώμενοι απάντησαν σε ερωτηματολόγιο ανοιχτού τύπου.

Ο ερευνητής ήταν παρών κατά τη διάρκεια της συμπλήρωσης του ερωτηματολογίου από τους ερωτώμενους και οι συναντήσεις πραγματοποιήθηκαν κατόπιν συνεννόησης και τηλεφωνικής επικοινωνίας που προηγήθηκε σε παρελθούσα ημερομηνία, στην οποία ζητήθηκε από τους ερωτώμενους να διαθέσουν 15 λεπτά από το χρόνο τους για τη διεξαγωγή της έρευνας.

Η συγκεκριμένη τεχνική επιλέχθηκε για να γίνει εκμετάλλευση του πλεονεκτήματος της προσωπικής παρουσίας του ερευνητή κατά τη διάρκεια συμπλήρωσης του ερωτηματολογίου ώστε να αυξηθεί το ποσοστό των συμπληρωμένων ερωτηματολογίων, να δοθούν άμεσα διευκρινιστικές απαντήσεις σε περίπτωση που κάτι τέτοιο ήταν απαραίτητο καθώς επίσης και για την εκμετάλλευση της χρήσης οπτικών μέσων.

Επίσης το ερωτηματολόγιο εστάλη και μέσω ηλεκτρονικού ταχυδρομείου (email) την προηγούμενη μέρα στους ερωτώμενους ώστε εκείνοι να γνωρίζουν εκ των προτέρων τα θέματα για τα οποία θα ερωτηθούν και να έχουν προετοιμαστεί καταλλήλως ώστε να δώσουν αξιόπιστες απαντήσεις.

#### 4.3 ΔΕΙΓΜΑ

Στη διεξαγωγή της έρευνας στην παρούσα διπλωματική εργασία συμμετείχαν διευθυντικά στελέχη από τις παρακάτω τράπεζες: Εθνική Τράπεζα, Alpha Bank, Eurobank, Τράπεζα Πειραιώς. ΑΤΕ υπό ειδική εκκαθάριση. Στην έρευνα συμμετείχαν 10 τραπεζικά στελέχη, 2 από κάθε τράπεζα.

#### 4.4 ΕΠΙΛΟΓΗ ΤΩΝ ΕΡΩΤΗΣΕΩΝ

Ο στόχος ήταν να κατασκευαστεί ένα ερωτηματολόγιο το οποίο θα ήταν απλό και εύκολο να απαντηθεί από τους ερωτώμενους . Ωστόσο κάτι τέτοιο δεν ήταν εφικτό σε

όλες τις ερωτήσεις του ερωτηματολογίου καθώς κάποιες από τις ερωτήσεις έπρεπε να είναι πιο πολύπλοκες για να εξαχθούν τα απαραίτητα αποτελέσματα.

Επίσης προκειμένου να επιτευχθεί μεγαλύτερη αξιοπιστία στα αποτελέσματα της έρευνας έγινε προσπάθεια με γνώμονα την ευαισθησία των ερωτώμενων σε κάποιες προσωπικές ή απόρρητες ερωτήσεις που πιθανώς να ήθελαν να αποφύγουν καθώς υπήρχε κίνδυνος επιρροής των ερωτώμενων στις απαντήσεις τους.

Επίσης επειδή ο χρόνος που μπορούσαν να διαθέσουν οι ερωτώμενοι για την πραγματοποίηση της προσωπικής συνέντευξης ήταν σχετικά περιορισμένος έγινε προσπάθεια οι ερωτήσεις να είναι σύντομες και περιεκτικές.

Το ερωτηματολόγιο χωρίστηκε σε τέσσερις ομάδες ερωτήσεων:

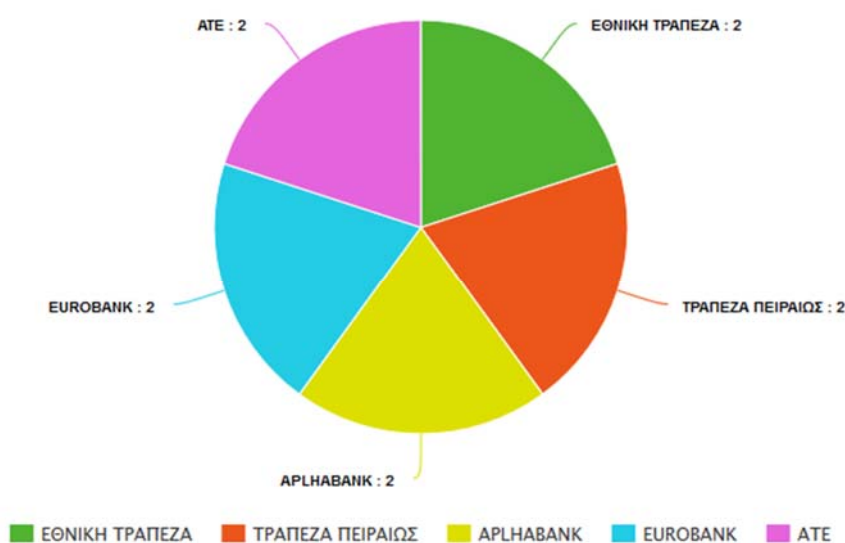
- Η πρώτη ομάδα (ερωτήσεις 3-5) αφορούσε ερωτήσεις σχετικά με τους κινδύνους και τις απειλές που κλήθηκαν να αντιμετωπίσουν τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης.
- Η δεύτερη ομάδα ερωτήσεων (ερωτήσεις 5-12) αναφέρεται στην μεταβολή της πολιτικής των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων, σε διάφορους τομείς, ώστε να ανταπεξέλθουν στις συνέπειες της οικονομικής κρίσης
- Η τρίτη ομάδα (ερώτηση 11) σχετίζεται με τις ενέργειες των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων σχετικά με τη μέριμνα για την ασφάλεια των συναλλαγών
- Η τελευταία ομάδα ερωτήσεων (ερωτήσεις 13-14) σχετίζεται με τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους στόχους που έθεσαν τα πιστωτικά ιδρύματα ώστε να διατηρήσουν το μερίδιό τους στην αγορά.

## 4.5 ΕΞΑΓΟΜΕΝΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΑΠΟ ΤΑ ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΑ

### 4.5.1 ΓΕΝΙΚΑ

Στην έρευνα συμμετείχαν 10 τραπεζικά στελέχη, 2 από κάθε τράπεζα (Εθνική Τράπεζα, Alpha Bank, Eurobank, Τράπεζα Πειραιώς. ΑΤΕ υπό ειδική εκκαθάριση). Οι ερωτήσεις στις οποίες κλήθηκε να απαντήσει το δείγμα της έρευνας αφορούσε διάφορους τομείς των τραπεζικών ιδρυμάτων που επηρεάστηκαν στη διάρκεια της κρίσης την πενταετία 2008-2013. Οι ερωτήσεις προσπάθησαν να αποκωδικοποιήσουν ποιοι ήταν οι μεγαλύτεροι κίνδυνοι με τους οποίους ήρθαν αντιμέτωποι τα τραπεζικά ιδρύματα στην Ελλάδα εξαιτίας της οικονομικής κρίσης, την πολιτική που αυτά

ακολούθησαν καθώς και ποιοι ήταν οι βραχυπρόθεσμοι και οι μακροπρόθεσμοι στόχοι τους.



Διάγραμμα 9: Συμμετέχοντες στην έρευνα.

#### 4.5.2 ΠΡΩΤΗ ΟΜΑΔΑ ΕΡΩΤΗΣΕΩΝ – ΟΙ ΚΙΝΔΥΝΟΙ ΕΞΑΙΤΙΑΣ ΤΗΣ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ

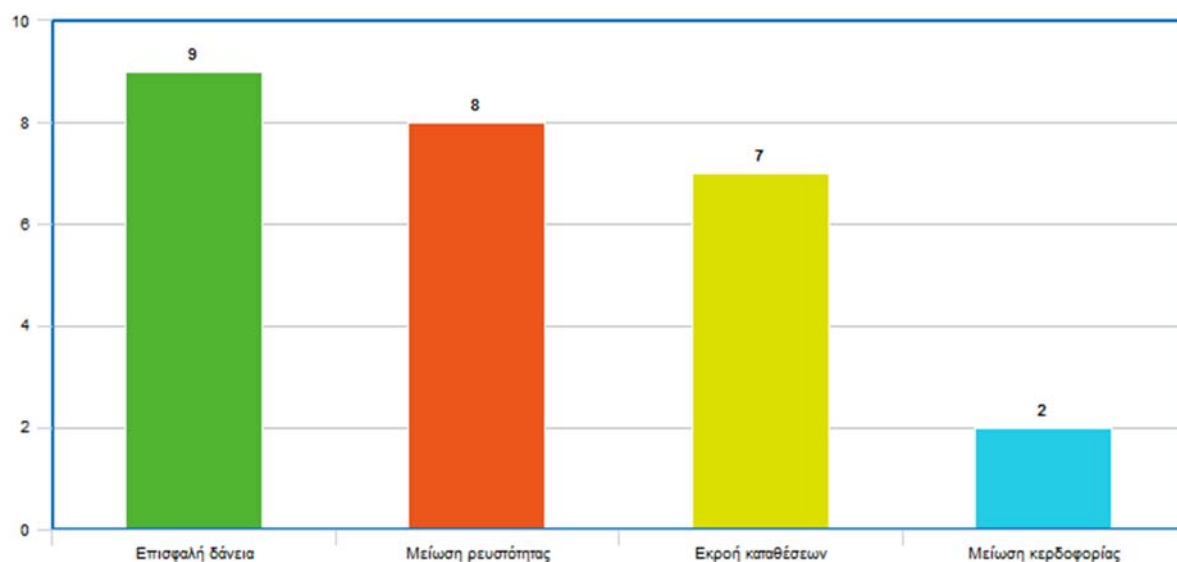
Η πρώτη ομάδα ερωτήσεων είχε σκοπό να ερευνήσει ποιοι ήταν στην πράξη οι μεγαλύτεροι κίνδυνοι και οι απειλές με τους οποίους ήρθαν αντιμέτωπα τα τραπεζικά ιδρύματα στην Ελλάδα. Σύμφωνα με τα στοιχεία που προέκυψαν από τις απαντήσεις των ερωτώμενων οι κίνδυνοι αφορούσαν τέσσερα ζητήματα:

- Τα επισφαλή δάνεια
- Τη μείωση της ρευστότητας
- Την εκροή των καταθέσεων
- Τη μείωση της κερδοφορίας εξαιτίας της μείωσης χορηγήσεων

Πιο συγκεκριμένα 9 στους 10 ερωτώμενους απάντησαν πως η μεγαλύτερη απειλή που αντιμετώπισαν τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα εξαιτίας της κρίσης ήταν η μεγάλη αύξηση των επισφαλών δανείων. Επίσης οι ερωτώμενοι έκαναν σαφές πως σύμφωνα με τους πελάτες τους η αύξηση των επισφαλών δανείων οφειλόταν στη μείωση ή την απώλεια των μισθών τους που σε συνδυασμό με την αύξηση της φορολογίας στο ίδιο χρονικό διάστημα είχε ως αποτέλεσμα την αδυναμία να συνεχίσουν να καταβάλλουν τις υποχρεώσεις τους.

Η μείωση της ρευστότητας ήταν σύμφωνα με 8 από τους 10 ερωτώμενους ο επόμενος μεγάλος κίνδυνος για τα τραπεζικά ιδρύματα στην Ελλάδα. Σύμφωνα με τους ερωτώμενους αυτό οφειλόταν σε μεγάλο βαθμό στη μείωση των χρηματοδοτήσεων και στην εκροή κεφαλαίων σε τραπεζικά ιδρύματα του εξωτερικού. Με τη μείωση της ρευστότητας τα καταστήματα των τραπεζών είχαν δυσκολίες στο να διεκπεραιώσουν τις καθημερινές συναλλαγές με τους πελάτες τους.

Η εκροή καταθέσεων είτε από τα συστήματα αυτόματης ανάληψης είτε σε τραπεζικά ιδρύματα του εξωτερικού αποτέλεσε σύμφωνα με 7 από τους 10 ερωτώμενους απειλή για τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα μειώνοντας την ρευστότητα τους ενώ η μείωση της κερδοφορίας εξαιτίας της μείωσης χορηγήσεων αποτέλεσε άλλο ένα κίνδυνο σύμφωνα με 2 από τους 10 ερωτώμενους.



Διάγραμμα 10: Οι μεγαλύτεροι κίνδυνοι για τις ελληνικές τράπεζες εξαιτίας της κρίσης.

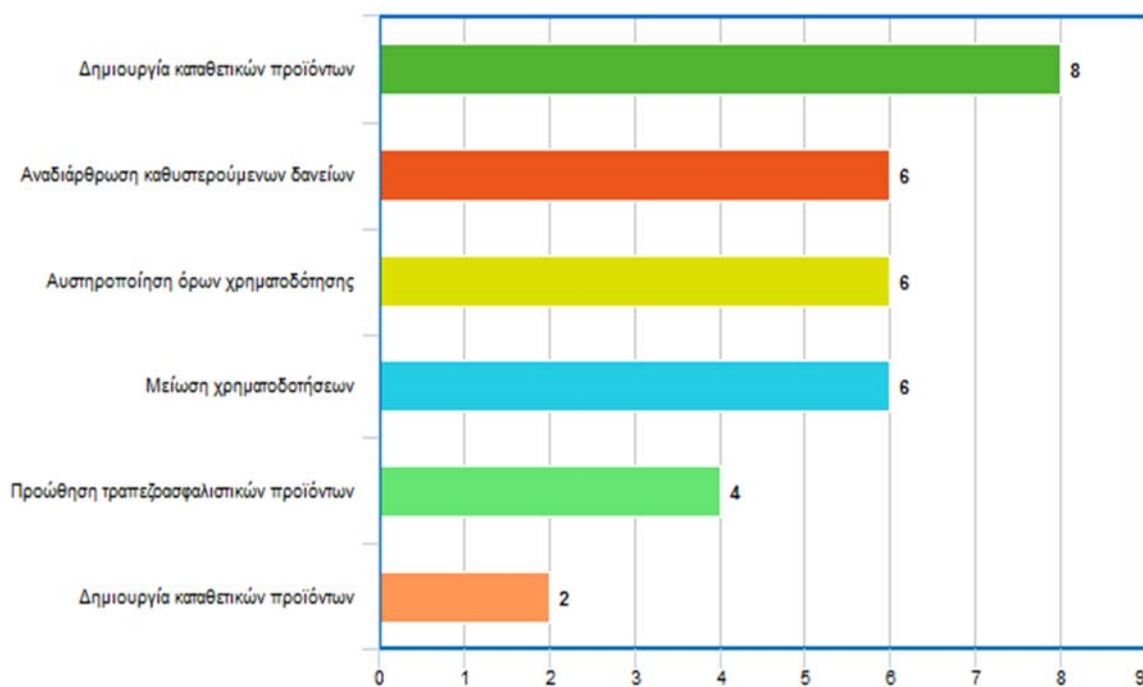
#### 4.5.3 ΔΕΥΤΕΡΗ ΟΜΑΔΑ ΕΡΩΤΗΣΕΩΝ – Η ΣΤΡΑΤΗΓΙΚΗ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ

Η δεύτερη ομάδα ερωτήσεων σχετιζόταν με τις ενέργειες στις οποίες προχώρησαν τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα ως προς τη διασφάλιση της θέσης τους και της επιβίωσης τους στην αγορά καθώς επίσης και στη μεταβολή στην πολιτικής τους σχετικά με τις χορηγήσεις, τα έξοδα τους και τα καταθετικά προϊόντα που δημιούργησαν προκειμένου να διατηρήσουν τους πελάτες τους και να προσελκύσουν νέους.



Σύμφωνα με τα στοιχεία που προέκυψαν από τις απαντήσεις των ερωτώμενων οι ενέργειες στις οποίες προχώρησαν τα τραπεζικά ιδρύματα ήταν οι εξής:

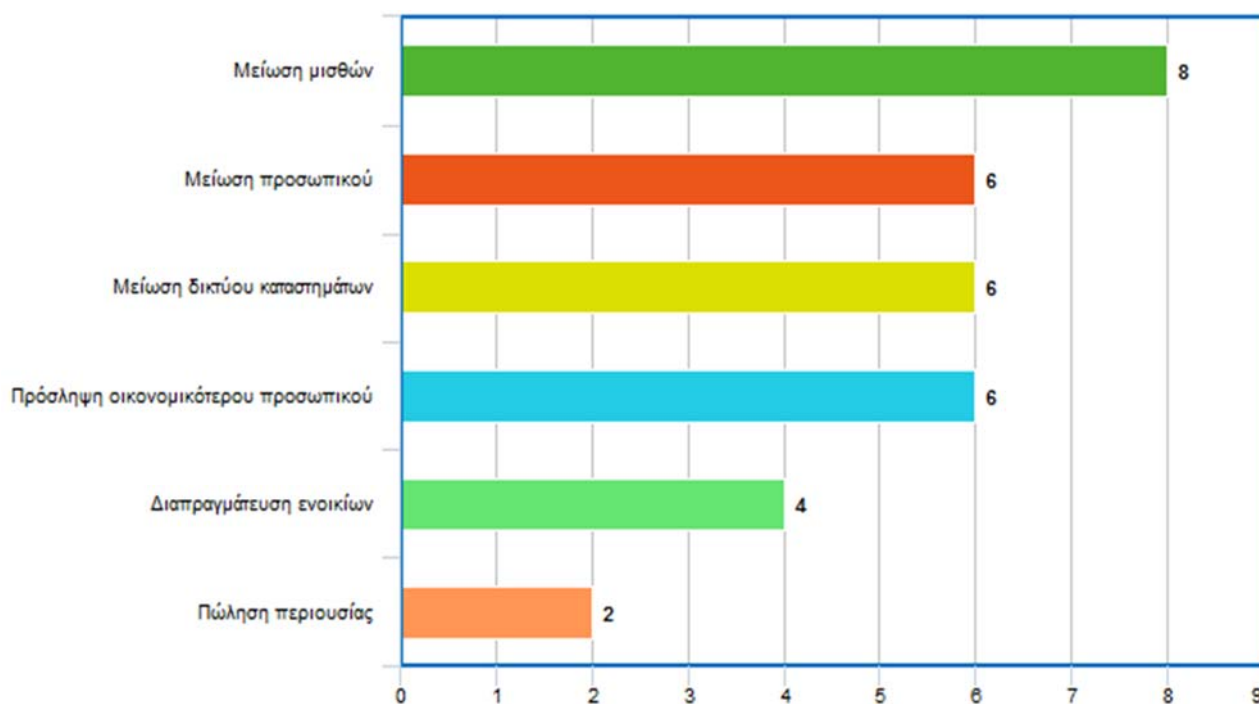
- Δημιούργησαν καταθετικά προϊόντα, κυρίως όψεως και προθεσμιακών, με υψηλό επιτόκιο προκειμένου να προσελκύσουν νέους και παλιούς πελάτες και να μειώσουν τις εκροές καταθέσεων σε τραπεζικά ιδρύματα του εξωτερικού.
- Προώθησαν τραπεζοασφαλιστικά προϊόντα
- Δημιούργησαν καταθετικά προϊόντα στο εξωτερικό, όπως αμοιβαία κεφάλαια, ομόλογα, εγγυημένου κεφαλαίου ομόλογα)
- Αναδιάρθρωσαν καθυστερούμενα δάνεια μειώνοντας τα επιτόκια και αυξάνοντας το χρόνο αποπληρωμής
- Αυστηροποίησαν τους όρους χρηματοδότησης με υποχρεωτική προσημείωση ακόμα και για τα καταναλωτικά δάνεια
- Μείωσαν στο ελάχιστο τις χρηματοδοτήσεις, τόσο σε μορφή δανείων όσο και σε μορφή πιστωτικών καρτών



Διάγραμμα 11: Οι ενέργειες των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων για τη διασφάλιση της θέσης τους και της επιβίωσης τους.

Επίσης, σύμφωνα με τα στοιχεία που προέκυψαν από τις απαντήσεις των ερωτώμενων, τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα προχώρησαν στις παρακάτω ενέργειες προκειμένου να μειώσουν το λειτουργικό τους κόστος:

- Μείωσαν τους μισθούς του προσωπικού τους
- Μείωσαν το μόνιμο προσωπικό τους μέσω εθελούσιας εξόδου και μη προχωρώντας στην αντικατάσταση του συνταξιοδοτημένου προσωπικού
- Μείωσαν το δίκτυο καταστημάτων τους
- Πούλησαν ακίνητη περιουσία τους
- Διαπραγματεύτηκαν εκ νέου τις τιμές των ενοικίων των κτηρίων των καταστημάτων τους ή εγκαταστάθηκαν σε κτήρια με οικονομικότερο ενοίκιο
- Προσέλαβαν προσωπικό με χαμηλότερο οικονομικό κόστος.



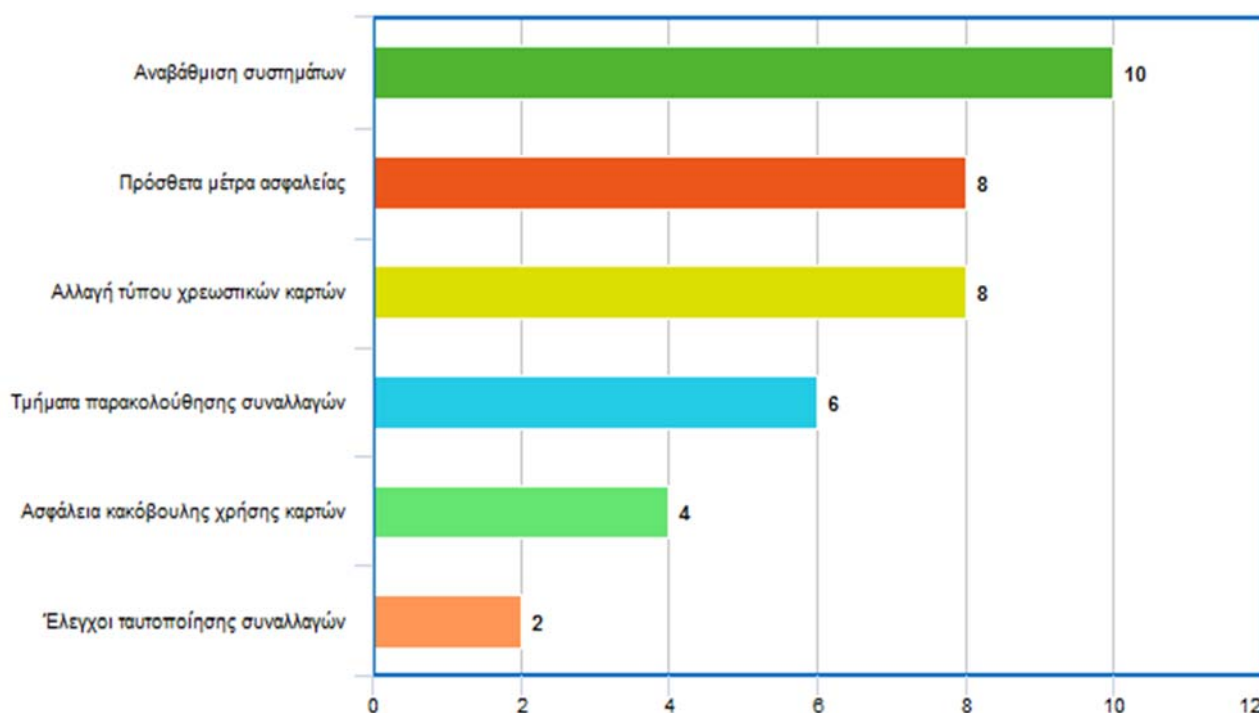
Διάγραμμα 12: Οι ενέργειες των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων προκειμένου να μειώσουν το λειτουργικό τους κόστος

#### 4.5.4 ΤΡΙΤΗ ΟΜΑΔΑ ΕΡΩΤΗΣΕΩΝ – ΑΣΦΑΛΕΙΑ ΣΥΝΑΛΛΑΓΩΝ

Στην τρίτη ομάδα ερωτήσεων η έρευνα επικεντρώθηκε στις μεταβολές στην πολιτική ελληνικών ιδρυμάτων σχετικά με την ασφάλεια των συναλλαγών σε σχέση με την περίοδο πριν την κρίση στην Ελλάδα. Σύμφωνα με τα στοιχεία που προέκυψαν από τις απαντήσεις των ερωτώμενων τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα έχουν

αυστηροποιήσει τις διαδικασίες με τις οποίες γίνονται οι συναλλαγές και έχει προχωρήσει στη βελτίωση των ηλεκτρονικών συστημάτων:

- Αναβαθμίστηκαν τα συστήματα στις καθημερινές συναλλαγές
- Δημιουργήθηκαν πρόσθετα εσωτερικά μέτρα ασφαλείας
- Άλλαξε ο τύπος χρεωστικών καρτών σε «chip and pin»
- Δημιουργήθηκαν τμήματα παρακολούθησης των συναλλαγών μέσω internet και ηλεκτρονικών δικτύων
- Δημιουργήθηκαν συστήματα ασφαλείας για την περίπτωση κακόβουλης χρήσης των πιστωτικών καρτών
- Διενεργήθηκαν αυστηροί έλεγχοι ταυτοποίησης συναλλαγών



Διάγραμμα 13: Οι ενέργειες των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων προκειμένου αυξήσει την ασφάλεια των συναλλαγών.

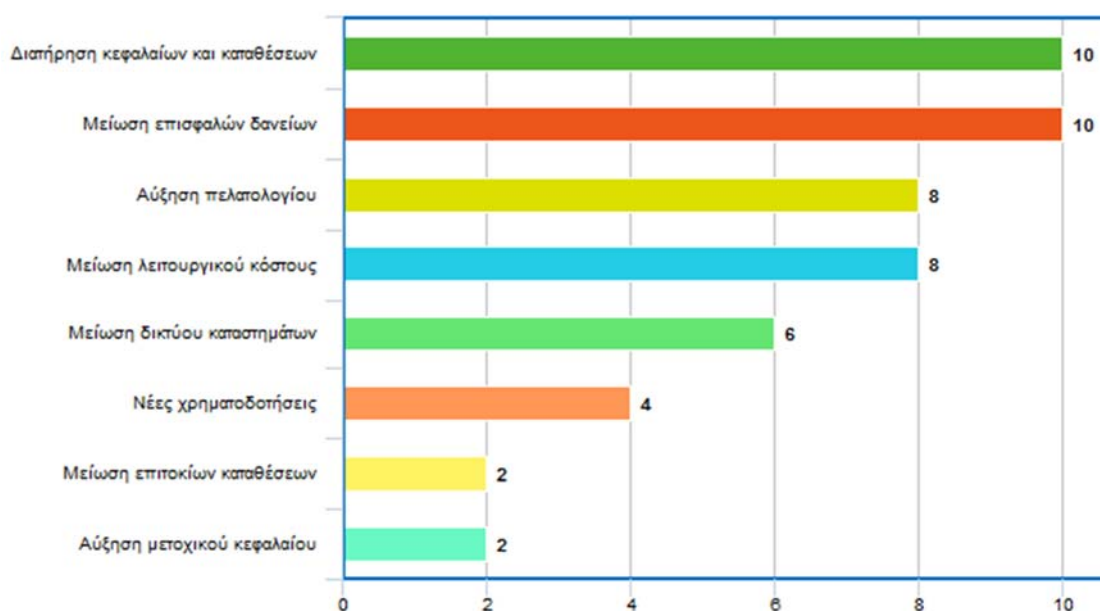
#### 4.5.5 ΤΕΤΑΡΤΗ ΟΜΑΔΑ ΕΡΩΤΗΣΕΩΝ – ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΟΙ ΚΑΙ ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΟΙ ΣΤΟΧΟΙ ΤΩΝ ΤΡΑΠΕΖΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ

Η τέταρτη ομάδα ερωτήσεων αφορούσε τους βραχυπρόθεσμους και μακροπρόθεσμους στόχους των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων.

Σύμφωνα με τα στοιχεία που πρόεκυψαν από τις απαντήσεις των ερωτώμενων οι βασικοί βραχυπρόθεσμοι στόχοι των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων ήταν να

διατηρηθούν τα κεφάλαια και οι καταθέσεις και να μειωθούν τα επισφαλή δάνεια, με τους άλλους στόχους αν και σημαντικοί να είναι μικρότερης σημασίας:

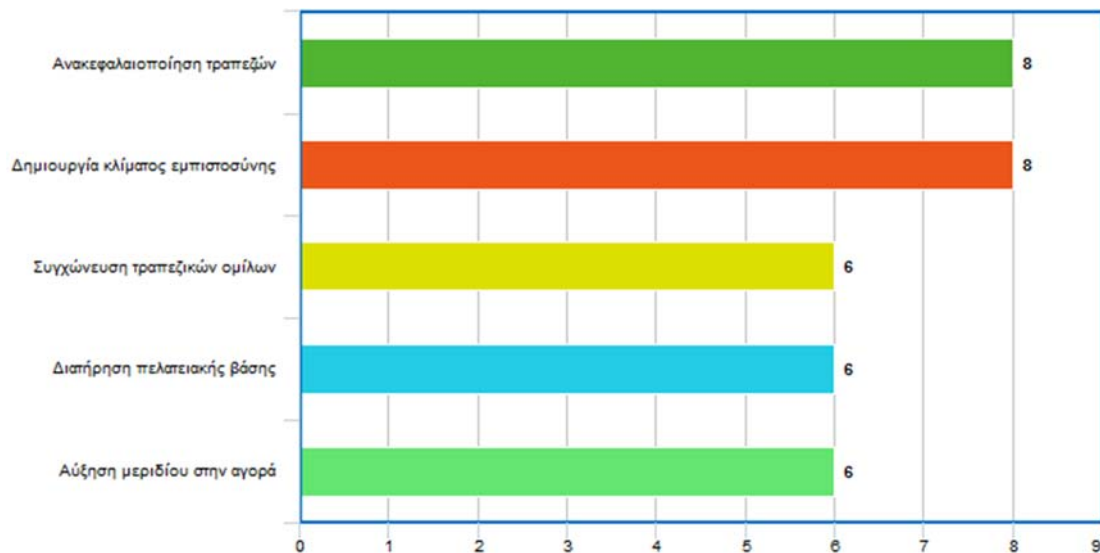
- Να διατηρηθούν τα κεφάλαια και οι καταθέσεις
- Να μειωθούν τα επισφαλή δάνεια
- Να αυξηθεί το πελατολόγιο
- Να μειωθεί το λειτουργικό κόστος
- Να μειωθεί το δίκτυο καταστημάτων
- Να πραγματοποιηθούν νέες χρηματοδοτήσεις
- Να μειωθούν τα επιτόκια καταθέσεων
- Να αυξηθεί το μετοχικό κεφάλαιο



Διάγραμμα 14: Οι βασικοί βραχυπρόθεσμοι στόχοι των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων.

Οι βασικοί μακροπρόθεσμοι στόχοι των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων ήταν:

- Να ανακεφαλαιοποιηθούν οι τράπεζες μετά το κούρεμα των ομολόγων
- Να πραγματοποιηθεί η συγχώνευση των τραπεζικών ομίλων
- Να δημιουργηθεί κλίμα ασφάλειας και εμπιστοσύνης στην αγορά
- Να διατηρηθεί η πελατειακή βάση
- Να αυξηθεί το μερίδιο μιας τράπεζα στην αγορά



Διάγραμμα 15: Οι βασικοί μακροπρόθεσμοι στόχοι των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων

#### 4.5.6 ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ

Τα αποτελέσματα της έρευνας έδειξαν πως τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα έπρεπε με την οικονομική κρίση να αλλάξουν την πολιτική τους σε αρκετούς τομείς και να σχεδιάσουν μια καινούρια στρατηγική προκειμένου να αντιμετωπίσουν τις απειλές που έθεταν σε κίνδυνο την ομαλή λειτουργία τους και στη χειρότερη περίπτωση τη βιωσιμότητα τους ενώ ταυτόχρονα σημαντικός ήταν ο ρόλος τους στην αντιμετώπιση της ελληνικής κρίσης.

Σύμφωνα με την έρευνα όλα τα τραπεζικά ιδρύματα αντιμετώπισαν σε μεγάλο βαθμό δύο σημαντικά προβλήματα, την αύξηση των επισφαλών δανείων και την μεγάλη εκροή των καταθέσεων τα οποία έθεσαν σε δοκιμασία τη ρευστότητα τους. Ο κύριος τρόπος αντιμετώπισης της αύξησης των επισφαλών δανείων από τις τράπεζες ήταν η αναδιάρθρωση των καθυστερούμενων δανείων με μείωση των επιτοκίων ώστε να αυξηθεί ο χρόνος αποπληρωμής. Ωστόσο η μεγάλη αύξηση των καθυστερούμενων δανείων και η μεγάλη μείωση των εσόδων τους από τις χρηματοδοτήσεις απείλησε την βιωσιμότητα των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων.

Στο πρόβλημα της μεγάλης εκροής καταθέσεων η έρευνα έδειξε πως όλα τα τραπεζικά ιδρύματα προχώρησαν στη δημιουργία νέων καταθετικών προϊόντων προκειμένου να συγκρατήσουν τις εκροές των καταθέσεων και να προσελκύσουν νέους πελάτες. Τα προϊόντα που δημιουργήθηκαν είχαν κυρίως σχέση με ανοιχτούς ή

προθεσμιακούς λογαριασμούς με μεγάλα επιτόκια και μηνιαία καταβολή τόκων καθώς και τραπεζοασφαλιστικά προϊόντα.

Τέλος η έρευνα έδειξε πως επειδή τα έσοδα των τραπεζικών ιδρυμάτων είχαν μειωθεί εξαιτίας της μείωσης των χρηματοδοτήσεων, της μείωσης της αποπληρωμής των δανείων και της εκροής των καταθέσεων, τα τραπεζικά ιδρύματα προχώρησαν σε ενέργειες που θα μείωναν τα λειτουργικά τους κόστη. Οι ενέργειες των τραπεζικών ιδρυμάτων προκειμένου να μειώσουν τα λειτουργικά τους κόστη περιλάμβανε τη μείωση του δικτύου καταστημάτων τους, την εκ νέου διαπραγμάτευση των τιμών ενοικίων των κτηρίων των καταστημάτων τους, τη μείωση μισθών των υπαλλήλων τους και τη μη αντικατάσταση του συνταξιοδοτημένου προσωπικού τους.

## ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

### Ελληνόγλωσση

- Γκόρτσος Χ (2000), Τραπεζικό Περιβάλλον: Τραπεζικό Δίκαιο, Πάτρα
- Αγγελόπουλος Π. (2008), «Τράπεζες και Χρηματοπιστωτικό Σύστημα», Αθήνα
- Οικονομικό Δελτίο Alphabank, (2009), Τα αίτια της χρηματοοικονομικής κρίσεως και η προοπτική εξόδου της παγκόσμιας οικονομίας από την ύφεση, τεύχος 108
- Προβόπουλος Γ. - Καπόπουλος Π. (2001), «Η Δυναμική του Χρηματοοικονομικού Συστήματος», Αθήνα
- Προβόπουλος Γ., (2009), Οι δύο παγκόσμιες κρίσεις (του 1929 και η σημερινή) και η ελληνική οικονομία: μερικές κρίσιμες, και χρήσιμες συγκρίσεις
- Η συμβολή του τραπεζικού συστήματος στην ελληνική οικονομία, Ελληνική Ένωση τραπεζών, Ιούλιος 2008.
- «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009», Ελληνική ένωση Τραπεζών, 2010, Αθήνα
- «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010», Ελληνική ένωση Τραπεζών, 2011, Αθήνα
- «Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011-2012», Ελληνική Ένωση Τραπεζών, 2013, Αθήνα
- Σταθακόπουλος Β., (2005), Μέθοδοι έρευνας αγοράς, εκδόσεις Σταμούλης
- Χαρδούβελης (2011), Το χρονικό της διεθνούς και συνακόλουθης ελληνικής και ευρωπαϊκής κρίσης: αίτια, επιπτώσεις, αντιδράσεις, προοπτική, Πανεπιστήμιο Πειραιά
- Χαρδούβελλης Γ., Κολλίντζας Τ., Ψαλιδόπουλος Μ., Καραμούζης, (2009), Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια, η αντιμετώπιση και οι προοπτικές, Eurobank research, Τόμος IV, τεύχος
- Ψαρρού Μ, Ζαφειρόπουλος Κ, Επιστημονική Έρευνα, θεωρία και εφαρμογές στις κοινωνικές επιστήμες, εκδόσεις Δαρδάνος

## Ξενόγλωσση

- Armanious A.N.R, (2011), Scrutiny of the 1929 Global Financial Crisis: causes, features, consequences and remedy tools, Cairo University
- Basel Committee on Banking Supervision, (June 2006), International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework, Basel: Bank for international Settlements.
- Berentsen A., Menzio G., Wright G, Inflation and Unemployment in the Long Run, PIER Working Paper, No 08-012
- Blanchard O.J, (2005), European unemployment: The evolution of facts and ideas, MIT Department of Economics Working Paper 05-24
- Cassidy, John. Dot.com: How America Lost its Mind and Its Money in the Internet Era (2002)
- Charles P. Kindleberger and Robert Aliber (2005), Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises, 5th ed. Wiley
- Galbraith, John Kenneth. The Great Crash, 1929. Boston: Houghton Mifflin, 1997
- OPEC Oil Embargo 1973–1974". U.S. Department of State, Office of the Historian
- History of the Basel Committee and its Membership, 2009
- IMF,(2009),World economic outlook, From recession to recovery: How soon and how strong?
- Kaminsky, G.L. (2003), Varieties of Currency crisis, NBER working paper, No. 10193
- Marmot Mg, Bell R.,(2009) , «How the financial crisis affect health?», Department of Epidemiology and Public Health, London
- Overview of Basel II impact studies, [www.bis.org](http://www.bis.org)
- Progress report on Basel III implementation (update published in October 2012)
- Winston Chang, (2011),Financial crisis of 2007-2010, State University of New York at Buffalo Department of economics
- Wihlbog C, Willet T, Zhang N, The Euro crisis: it isn't just fiscal and it doesn't just involve Greece, 2010



## Διαδικτυακά Άρθρα

- Carlson, Mark (2007) "A Brief History of the 1987 Stock Market Crash with a Discussion of the Federal Reserve Response," Divisions of Research & Statistics and Monetary Affairs Federal Reserve Board, Washington, D.C.  
<https://www.federalreserve.gov/Pubs/feds/2007/200713/200713pap.pdf>
- Asian financial crisis: When the world started to melt,  
<http://www.euromoney.com/Article/1005746/When-the-world-started-to-melt.html?single=true>
- Cibils, Alan B.; Weisbrot, Mark; Kar, Debayani, Argentina Since Default: The IMF and the Depression,  
[http://cepr.net/documents/publications/argentina\\_2002\\_09\\_03.htm](http://cepr.net/documents/publications/argentina_2002_09_03.htm)
- DiMartino, D., and Duca, J. V. (2007) "The Rise and Fall of Subprime Mortgages," Federal Reserve Bank of Dallas Economic Letter 2(11).  
<http://www.dallasfed.org/assets/documents/research/elett/2007/el0711.pdf>
- Helleiner Eric, Understanding the 2007–2008 Global Financial Crisis: Lessons for Scholars of International Political Economy,  
<http://ir.rochelleterman.com/sites/default/files/Helleiner%202011.pdf>
- Lauder Institute, The Global Economic & Financial Crisis: A Timeline,  
[https://lauder.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2015/06/Chronology\\_Economic\\_Financial\\_Crisis.pdf](https://lauder.wharton.upenn.edu/wp-content/uploads/2015/06/Chronology_Economic_Financial_Crisis.pdf)
- Χαρδούβελης Γκίκας, Η κρίση του 2007-2009: τα αίτια , η αντιμετώπιση και οι προοπτικές,  
[http://www.hardouvelis.gr/FILES/PROFESSIONAL%20WORK/Economy%20and%20Markets%20IV\\_8\\_DEC2009.pdf](http://www.hardouvelis.gr/FILES/PROFESSIONAL%20WORK/Economy%20and%20Markets%20IV_8_DEC2009.pdf)
- Θάνος Κονδύλης, 1929 - 1932: Η Παγκόσμια Οικονομική Κρίση και η Ελληνική Πτώχευση,  
<http://www.eurocapital.gr/index.php/permalink/13126.html>
- Cecchetti Stephen, Federal Reserve policy responses to the crisis of 2007-08: A summary, <http://voxeu.org/article/federal-reserve-policy-responses-crisis-2007-08>

- Cecchetti Stephen, Federal Reserve policy responses to the crisis of 2007-08: A summary, <http://voxeu.org/article/federal-reserve-policy-responses-crisis-2007-08>
- EUROPEAN COMMISSION, Economic Crisis in Europe: Causes, Consequences and Responses, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication15887\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication15887_en.pdf)
- Eurobank research, Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα, <https://www.eurobank.gr/Uploads/Reports/%CE%9F%CE%99%CE%9A%CE%9F%CE%9D%CE%9F%CE%9C%CE%99%CE%91%20%CE%91%CE%93%CE%9F%CE%A1%CE%95%CE%A3%20ab%20%CE%9C%CE%91%CE%99%CE%9F%CE%A3%202012.pdf>
- Τράπεζες: Πώς αξιοποιήθηκαν τα 125 δις. ευρώ που άντλησαν από την ΕΚΤ, ΤΟ ΒΗΜΑ, <http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=460243>
- Ορφανίδης Αθανάσιος, Η εποπτεία του χρηματοπιστωτικού τομέα: προβληματισμοί και συμπεράσματα από την κρίση, [http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a\\_id=13786](http://www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=13786)
- Γκόρτσος Χρήστος, Η αναπροσαρμογή του πλαισίου άσκησης εποπτείας στο ευρωπαϊκό χρηματοπιστωτικό σύστημα σύμφωνα με την « έκθεση de Larosiere», <https://www.des.unipi.gr/wp-content/uploads/2014/04/08.-%CE%93%CE%BA%CF%8C%CF%81%CF%84%CF%83%CE%BF%CF%82-%CE%88%CE%BA%CE%B8%CE%B5%CF%83%CE%B7-de-Larosiere-%CE%A7%CF%81%CE%B7%CE%BC-%CE%94%CE%B9%CE%BA-09.pdf>
- Ελληνική Ένωση Τραπεζών, Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2009, <http://www.hba.gr/main/ereunes-meletes/ellinikotrapeziko2010-fullforweb.pdf>
- Ολοκληρώθηκε η εξαγορά της Εμπορικής από την Alpha Bank, Capital, <http://www.capital.gr/story/1722521>
- Ολοκλήρωση της μεταβίβασης του συνόλου των μετοχών της Εμπορικής Τραπέζης στην Alpha Bank, Alphabank, [https://www.alpha.gr/files/deltia\\_typou/Deltio\\_Typou\\_20130201GR.pdf](https://www.alpha.gr/files/deltia_typou/Deltio_Typou_20130201GR.pdf)
- Ολοκληρώθηκε η εξαγορά της Εμπορικής από την Alpha Bank, Capital, <http://www.capital.gr/story/1722521>

- Η Πειραιώς παίρνει Τράπεζα Κύπρου και CPB, euro2day, <http://www.euro2day.gr/news/economy/124/articles/765437/Article.aspx>
- Ολοκληρώθηκε η εξαγορά της Millennium Bank από την Τράπεζα Πειραιώς, ΤΑ ΝΕΑ, <http://www.tanea.gr/news/economy/article/5024653/oloklhrwthhke-h-eksagora-ths-millenium-bank-apo-thn-trapeza-peiraiws>
- Τράπεζα Πειραιώς: Στα 3,62 δισ. τα κέρδη από συνεχιζόμενες δραστηριότητες, ΝΑΥΤΕΜΠΟΡΙΚΗ, <http://www.naftemporiki.gr/finance/story/654012>
- Στον όμιλο ΕΤΕ η FBBank - Διασφαλισμένοι καταθέτες και εργαζόμενοι, ΤΟ ΒΗΜΑ, <http://www.tovima.gr/finance/article/?aid=512141>

## ΠΑΡΑΡΤΗΜΑΤΑ

### ΕΡΩΤΗΜΑΤΟΛΟΓΙΟ

Ο σκοπός του ερωτηματολογίου αυτού είναι να εξετάσει την πολιτική που ακλούθησαν τα πιστωτικά ιδρύματα στην Ελλάδα από την υιοθέτηση του κοινού ευρωπαϊκού νομίσματος (€) και κατά τη διάρκεια της οικονομικής κρίσης. Παρακαλώ απαντήστε στις παρακάτω ερωτήσεις με τη μεγαλύτερη δυνατή ακρίβεια.

**1. Σε ποια τράπεζα εργάζεστε και ποια θέση κατέχετε;**

.....  
.....  
.....

**2. Πόσο καιρό εργάζεστε στη συγκεκριμένη τράπεζα και ποιες είναι οι αρμοδιότητές σας;**

.....  
.....  
.....  
.....  
.....

**3. Ποιος ήταν ο μεγαλύτερος κίνδυνος που είχε να αντιμετωπίσει η τράπεζα κατά τη διάρκεια της κρίσης;**

.....  
.....  
.....  
.....

**4. Σε ποιο τομέα, κατά τη γνώμη σας αποδυναμώθηκε περισσότερο η τράπεζα και γιατί;**

.....  
.....  
.....  
.....

**5. Με ποιο τρόπο μετέβαλλε η τράπεζα την πολιτική της προκειμένου να επιβιώσει στην αγορά;**

.....  
.....  
.....

.....  
.....  
.....

**6. Με ποιο τρόπο μετέβαλλε την πολιτική της η τράπεζα προκειμένου να μειώσει το κόστος λειτουργίας της;**

.....  
.....  
.....  
.....  
.....

**7. Δημιουργήθηκαν νέα προϊόντα προκειμένου να προσελκύσει η τράπεζα νέους πελάτες ή να διατηρήσει τους ήδη υπάρχοντες; Αν ναι, τι είδους προϊόντα;**

.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....

**8. Υπήρξε φυγή καταθέσεων της τράπεζας στο εξωτερικό κατά τη διάρκεια τη κρίσης; Αν ναι με ποιους τρόπους αντιμετωπίστηκε αυτό το πρόβλημα;**

.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....

**9. Ποια πολιτική ακολούθησε η τράπεζα για την προσέλκυση νέων κεφαλαίων;**

.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....

**10. Μετέβαλλε η τράπεζα τους όρους χρηματοδότησης επιχειρήσεων και νοικοκυριών σε σχέση με την περίοδο πριν την έναρξη της κρίσης; Αν ναι, με ποιόν τρόπο;**

.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....

**11. Τι είδους αλλαγές υιοθέτησε το πιστωτικό σας ίδρυμα προκειμένου να αυξήσει την ασφάλεια των συναλλαγών;**

.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....

**12. Έκανε κάποιες ενέργειες η τράπεζα προκειμένου να διευκολύνει τους πελάτες της-επιχειρήσεις και ιδιώτες από τη δύσκολη οικονομική συγκυρία που επικρατεί; Αν ναι, τι είδους;**

.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....

**13. Ποιοι ήταν οι βραχυπρόθεσμοι στόχοι του πιστωτικού σας ιδρύματος προκειμένου να επιβιώσει και να αναπτυχθεί;**

.....  
.....  
.....

.....  
.....  
.....  
.....  
.....

**14. Ποιοι ήταν οι μακροπρόθεσμοι στόχοι του πιστωτικού σας ιδρύματος προκειμένου να επιβιώσει και να αναπτυχθεί;**

.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....

**ΣΑΣ ΕΥΧΑΡΙΣΤΟΥΜΕ**

-