



Μεταπτυχιακό Πρόγραμμα:

«Χρηματοοικονομική και Τραπεζική» με κατεύθυνση στη
«Χρηματοοικονομική Ανάλυση» για στελέχη

Πτυχιακή Εργασία με θέμα:

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

Επιμέλεια: Βλακού Β. Αικατερίνη (ΜΧΑΝ1404)

Επιβλέπων Καθηγητής: Αντζουλάτος Α. Άγγελος

Τριμελής επιτροπή: Καθηγητής Αντζουλάτος Άγγελος
Καθηγητής Απέργης Νικόλαος
Λέκτορας Μπότσαρη Αντωνία

Πειραιάς, Φεβρουάριος 2017

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

ΕΥΧΑΡΙΣΤΙΕΣ:

Θα ήθελα να εκφράσω τις θερμότερες ευχαριστίες μου στον επιβλέποντα καθηγητή μου κ. Άγγελο Α. Αντζουλάτο για την πολύτιμη βοήθεια και εξαίρετη καθοδήγησή του στην εκπόνηση της παρούσας διπλωματικής διατριβής καθώς και στην οικογένειά μου για την υποστήριξή της.

«Δηλώνω υπεύθυνα ότι η πτυχιακή εργασία είναι εξ' ολοκλήρου δικό μου έργο και κανένα μέρος της δεν είναι αντιγραμμένο από έντυπες ή ηλεκτρονικές πηγές, μετάφραση από ξενόγλωσσες πηγές και αναπαραγωγή από εργασίες άλλων ερευνητών ή φοιτητών. Όπου έχω βασιστεί σε ιδέες ή κείμενα άλλων, έχω προσπαθήσει με όλες μου τις δυνάμεις να το προσδιορίσω σαφώς μέσα από την καλή χρήση βιβλιογραφικών αναφορών, ακολουθώντας την ακαδημαϊκή δεοντολογία.»

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

ΠΕΡΙΛΗΨΗ:

Η παρούσα πτυχιακή εργασία εξετάζει τις διαδικασίες που ακολουθήθηκαν κατά τις τρεις έως σήμερα ανακεφαλαιοποιήσεις των ελληνικών τραπεζών και την αναμόρφωση - συρρίκνωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος.

Για να εκπληρωθεί αυτός ο σκοπός, στο πρώτο μέρος της εργασίας αναλύονται βασικές έννοιες της Τραπεζικής προκειμένου ο αναγνώστης να είναι σε θέση να παρακολουθήσει την ανάλυση των στοιχείων των ισολογισμών των τραπεζών που θα ακολουθήσει. Απώτερος σκοπός αυτού του πρώτου μέρους είναι να τεθούν οι βάσεις για προβληματισμό σχετικά με την επί της ουσίας επιτυχία ή αποτυχία των ανακεφαλαιοποιήσεων.

Στο δεύτερο μέρος γίνεται ανάλυση της χρηματοοικονομικής κρίσης και της πορείας της Ελλάδος πριν και κατά τη διάρκεια αυτής. Η κρίση χρέους της Ελλάδος, όπως διαπιστώνεται, είναι στενά συνδεδεμένη με την τραπεζική κρίση στη χώρα καθώς οι πολιτικές αποφάσεις που αφορούν την υπογραφή συμφωνιών για τη χρηματοδότηση του ελληνικού χρέους περιλαμβάνουν όρους και για τις ελληνικές τράπεζες και τις επηρεάζουν άμεσα.

Στο τρίτο και τελευταίο μέρος αναλύονται αναλυτικά οι όροι σύμφωνα με τους οποίους πραγματοποιήθηκαν οι τρεις μέχρι σήμερα ανακεφαλαιοποιήσεις των ελληνικών τραπεζών. Διαμέσου των στοιχείων του ισολογισμού τους, κρίνεται η τακτική των εξαγορών και συγχωνεύσεων και εξετάζεται η προοπτική βιωσιμότητάς τους στο μέλλον και η επιστροφή τους στην κερδοφορία διαμέσου της επίτευξης της βασικής τους λειτουργίας, της χρηματοδότησης της πραγματικής οικονομίας.

Λέξεις κλειδιά: κρίση, ελληνικές τράπεζες, ανακεφαλαιοποίηση, ελληνικό πρόγραμμα, μνημόνιο, μηχανισμός στήριξης Ελλάδος, μεσοπρόθεσμο πρόγραμμα

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

ABSTRACT:

This working paper examines the procedures followed during the three so far recapitalizations of Greek banks and the reform through reduce of the Greek banking system.

To fulfill this objective, in the first part of the work, the basic concepts of banking are analyzed to the reader so that he is able to monitor the analysis of banks' balance sheet data that follows. The ultimate objective of this first part is to lay the foundations for reflection on the substantive success or failure of recapitalization.

The second part is an analysis of the financial crisis and the progress of Greece before and during the crisis. The debt crisis in Greece, as noted, is closely connected with the banking crisis in the country: the political decisions concerning the signing of agreements for financing the Greek debt include terms for the Greek banks and influence them directly.

In the third and last part, the terms and conditions of the three so far recapitalizations of Greek banks are analyzed in detail. The elements of the balance sheet are used to criticize the practice of mergers and acquisitions and examine the prospect of sustainability addressed in the future and the return to profitability through the achievement of the basic functioning of the real economy financing.

Keywords: crisis, Greek banks, recapitalization, Greek program, memorandum, support mechanism of Greece, medium-term program

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

ΠΕΡΙΕΧΟΜΕΝΑ:

ΕΙΣΑΓΩΓΗ	Σελ.	7
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1:		
Το χρηματοοικονομικό σύστημα: ορισμός, ρόλος και λειτουργίες		
1.1. Ορισμός και ρόλος του χρηματοοικονομικού συστήματος		8
1.2. Λειτουργίες του χρηματοοικονομικού συστήματος		9
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2:		12
Βασικές αρχές τραπεζικής λογιστικής		
2.1. Ενεργητικό		13
2.2. Παθητικό		14
2.3. Στοιχεία εκτός ισολογισμού		15
2.4. Αποτελέσματα χρήσεως		16
2.5. Η σημασία των ζημιών απομειώσεως		17
2.6. Ζημίες απομειώσεως και κίνητρα		18
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3:		
Τραπεζικοί κίνδυνοι και θεσμικό πλαίσιο αντιμετώπισής τους		
3.1. Είδη τραπεζικών κινδύνων		22
3.2. Η αλληλεπίδραση των τραπεζικών κινδύνων με την οικονομία		30
3.3. Μέτρα για την αντιμετώπιση των τραπεζικών κινδύνων		34
3.4. Οι κανόνες της Επιτροπής της Βασιλείας		45
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4:		
Η εμπειρία της Ελλάδος: Από την ένταξη στην ΟΝΕ ως την κρίση		
4.1. Η πορεία της Ελλάδας ως την ένταξη στην ΟΝΕ		49

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

4.2.	Η πορεία της Ελλάδας ως την έλευση της κρίσης	Σελ. 50
4.3.	Η κρίση στον κόσμο και στην Ευρώπη	52
4.4.	Η κρίση στην Ελλάδα	53
4.5.	Το πρώτο ελληνικό πρόγραμμα	56
4.6.	Το δεύτερο ελληνικό πρόγραμμα	59
4.7.	Το τρίτο ελληνικό πρόγραμμα	63
ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5:		
Η ανακεφαλαιοποίηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος		
5.1.	Μέτρα για την ενίσχυση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος	65
5.2.	Η αναμόρφωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος	67
5.3.	Η πρώτη ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών	72
5.4.	Η δεύτερη ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών	84
5.5.	Η τρίτη ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών	87
ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ		96
ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ		98
ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ		124

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

ΕΙΣΑΓΩΓΗ

Το παγκόσμιο χρηματοοικονομικό σύστημα διέρχεται μια σημαντική κρίση, τη χειρότερη από το μεγάλο «κραχ» του 1929, με έντονα και σε συνδυασμό τα κύρια χαρακτηριστικά των κρίσεων: μεγάλη πτώση των τιμών των μετοχών, καταρρεύσεις τραπεζών και άλλων χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων, αποπληθωρισμό, αναταραχές στις διεθνείς αγορές. Η κρίση έγινε ορατή το Σεπτέμβριο του 2008 με την κατάρρευση της Lehman Brothers στις Η.Π.Α. Είχε προηγηθεί η διάσωση της Bear Sterns τον Μάρτιο και ακολούθησαν η συγχώνευση της Merrill Lynch με την Bank of America και η διάσωση του μεγαλύτερου ασφαλιστικού ομίλου του κόσμου AIG και των δύο μεγάλων εταιρειών - εγγυητών στεγαστικών δανείων Freddie και Fannie με χρήματα των φορολογουμένων. Τα σημάδια βέβαια της επερχόμενης κρίσης είχαν ήδη φανεί από το 2006 χωρίς ωστόσο να δοθεί η απαιτούμενη προσοχή: αρχικά εκδηλώθηκε στην αμερικάνικη αγορά στεγαστικών δανείων μειωμένης εξασφάλισης και πάρα πολύ γρήγορα μεταδόθηκε στις διεθνείς χρηματοοικονομικές αγορές με σοβαρότατες υφεσιακές επιπτώσεις στις πραγματικές οικονομίες.

Από το 2008 έχουμε γίνει μάρτυρες κατάρρευσης επενδυτικών, τραπεζικών και ασφαλιστικών κολοσσών, δραματικής πτώσης των χρηματιστηριακών αξιών και κάθετης πτώσης κερδών σημαντικών κλάδων της οικονομίας. Μέσα σε αυτό το παγκόσμιο περιβάλλον αβεβαιότητας, η ελληνική οικονομία και οι ελληνικές τράπεζες δεν θα μπορούσαν να μείνουν ανεπηρέαστες και καλούνται να λειτουργήσουν ικανοποιητικά εν μέσω παρατεταμένης ύφεσης, ενδεχόμενης αύξησης των δανείων σε καθυστέρηση και δυσκολιών χρηματοδότησης από τις αγορές χρήματος και κεφαλαίου με σκοπό τη σταθεροποίηση του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Το χρηματοοικονομικό σύστημα: ορισμός, ρόλος και λειτουργίες

1.1 Ορισμός και ρόλος του χρηματοοικονομικού συστήματος

Ως χρηματοοικονομικό σύστημα ορίζεται το περιβάλλον όπου οι οικονομούσες μονάδες που δραστηριοποιούνται έχουν αντίθετα συμφέροντα. Κατά τους Howells και Bain (2007), χρηματοοικονομικό σύστημα είναι το σύμπλεγμα των αγορών για χρηματοοικονομικά προϊόντα καθώς και τα άτομα και οι οργανισμοί που δραστηριοποιούνται σε αυτές τις αγορές. Από τον ορισμό προκύπτει και ο βασικός ρόλος του χρηματοοικονομικού συστήματος που είναι η μεταφορά πόρων από τις πλεονασματικές μονάδες (αποταμίευση) στις ελλειμματικές (δανεισμός) με τρόπο ορθολογικό.

Θεωρητικά αυτή η μεταφορά θα μπορούσε να γίνει και χωρίς την μεσολάβηση του χρηματοοικονομικού συστήματος. Πρακτικά όμως αυτό θα ήταν από πολύ δύσκολο έως αδύνατον. Στην πραγματικότητα, η ύπαρξη του χρηματοπιστωτικού συστήματος είναι απαραίτητη ώστε να κατανέμονται οι πόροι εκεί όπου μεγιστοποιείται η αναμενόμενη απόδοση, να επιτυγχάνεται η καλύτερη δυνατή σχέση κινδύνου-απόδοσης τόσο για τους χρηματοδότες όσο και για τους χρηματοδοτούμενους, να «ελέγχονται» όλοι οι οικονομικοί παράγοντες (πειθαρχία της αγοράς), να προσαρμόζονται τα προϊόντα στο θεσμικό και εποπτικό πλαίσιο και στην ποιότητα εφαρμογής των νόμων για την μέγιστη δυνατή ωφέλεια των οικονομικών παραγόντων και να μειώνονται οι τριβές (frictions) στις συναλλαγές ώστε να λειτουργεί αποτελεσματικότερα η οικονομία (κόστη συναλλαγών, κόστος πληροφόρησης, δυνατότητα αντιστάθμισης κινδύνων, προστασία χρηματοδοτών από το θεσμικό πλαίσιο μέσω κανόνων ρευστότητας και κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών, ανάπτυξη και ρευστότητα των αγορών).

Αντίστοιχης βαρύτητας με το ρόλο του είναι και το κόστος ενδεχόμενης δυσλειτουργίας του χρηματοοικονομικού συστήματος: από μεγάλο σε οικονομικό και κοινωνικό επίπεδο σε κανονικές συνθήκες μπορεί να γίνει δραματικό σε περιόδους κρίσεως, όπως αυτή που διανύουμε, και συνήθως επιμερίζεται δυσανάλογα επιβαρύνοντας υπέρμετρα τους έχοντες τη μικρότερη ευθύνη (φορολογούμενοι) και τους λιγότερο ή καθόλου ωφελημένους των περιόδων ευφορίας που προηγούνται των κρίσεων.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

1.2 Λειτουργίες του χρηματοοικονομικού συστήματος

Οι λειτουργίες του χρηματοοικονομικού συστήματος καλύπτουν όλο το φάσμα της οικονομικής και κοινωνικής δραστηριότητας. Η βασική του λειτουργία, όπως προκύπτει και από τον ορισμό του, είναι η μεταφορά πόρων στο χώρο και στο χρόνο: από τους έχοντες πλεόνασμα στους έχοντες έλλειμμα και από το παρόν στο μέλλον. Κύριοι χρηματοδότες είναι τα νοικοκυριά και κύριοι χρηματοδοτούμενοι οι επιχειρήσεις και οι κυβερνήσεις. Οι άμεσες χρηματοδοτήσεις πραγματοποιούνται από τις αγορές χρήματος (βραχυχρόνιες χρηματοδοτήσεις) και από τις αγορές κεφαλαίου (μακροχρόνιες χρηματοδοτήσεις) ενώ οι έμμεσες χρηματοδοτήσεις γίνονται διαμέσου των τραπεζών και άλλων χρηματοοικονομικών διαμεσολαβητών.

Εξίσου σημαντική λειτουργία με την βασική είναι η ενθάρρυνση των οικονομικών συναλλαγών μέσω των χρηματοοικονομικών προϊόντων για πληρωμές και των συστημάτων εκκαθαρίσεως συναλλαγών και πληρωμών. Η παροχή χρηματοδότησης, η μείωση του κινδύνου των εμπορικών συναλλαγών με την έκδοση εγγυητικών επιστολών, η παροχή / συλλογή / ανάλυση πληροφοριών, η υπερπήδηση τεχνητών εμποδίων από το θεσμικό πλαίσιο με προϊόντα όπως τα currency swaps είναι μερικά μόνο παραδείγματα της διευκόλυνσης των συναλλαγών αγαθών, υπηρεσιών, αξιόγραφων και άλλων περιουσιακών στοιχείων, της μείωσης τους κόστους αυτών των συναλλαγών και της αύξησης του όγκου τους.

Το χρηματοοικονομικό σύστημα κινητοποιεί τις αποταμιεύσεις συγκεντρώνοντας και ομαδοποιώντας κεφάλαια από πολλούς μικρούς αποταμιευτές και τις διοχετεύει σε μεγάλα επενδυτικά σχέδια των οποίων η χρηματοδότηση του κόστους θα ήταν απαγορευτική αν δεν υπήρχε υποδιαίρεση στη συμμετοχή των απαιτούμενων κεφαλαίων. Ταυτόχρονα δημιουργεί προϊόντα και αγορές που μειώνουν τους κινδύνους και επιτρέπουν στους οικονομικούς παράγοντες να εστιάσουν την προσοχή και την ενέργειά τους στο κύριο προϊόν ή υπηρεσία που παράγουν αλλά και να επιλέξουν οι ίδιοι το μέγεθος του κινδύνου που θέλουν και μπορούν να αναλάβουν. Με αυτόν τον τρόπο ενθαρρύνεται η επιχειρηματικότητα και η δημιουργικότητα και μειώνεται η πιθανότητα και το κόστος αποτυχίας των επενδυτικών σχεδίων.

Πολύ σημαντική είναι η συλλογή και η ανάλυση ποσοτικών και ποιοτικών πληροφοριών για τις χρηματοδοτούμενες επιχειρήσεις, τους κλάδους της οικονομίας, την μακροοικονομία και τις εγχώριες και διεθνείς συνθήκες και προοπτικές ώστε η τιμολόγηση να είναι δίκαιη και να επιτρέπεται η αποτελεσματική λειτουργία των αγορών. Στη λειτουργία αυτή εμπλέκονται πολλοί χρηματοοικονομικοί παράγοντες εκτός από τις εμπορικές τράπεζες: οίκοι αξιολόγησης της πιστοληπτικής ικανότητας, ορκωτοί ελεγκτές και λογιστές, χρηματιστηριακοί αναλυτές, επενδυτικοί σύμβουλοι και τράπεζες, θεσμικοί επενδυτές, χρηματοοικονομικός τύπος, εποπτικές αρχές. Η σημασία

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

αυτής της λειτουργίας φαίνεται από την «χρήση» της τιμολόγησης ενός δανείου ως ένα είδος «πιστοποιητικού ποιότητας» ή την αύξηση της τιμής της μετοχής μιας επιχείρησης στην ανακοίνωση της έκδοσης ενός κοινοπρακτικού δανείου.

Δεν πρέπει να παραγνωρίζουμε τη σημασία του χρηματοοικονομικού συστήματος στη δημιουργία καλύτερων κινήτρων συνετής οικονομικής συμπεριφοράς όλων των οικονομικών παραγόντων με την επιβολή της λεγόμενης πειθαρχίας της αγοράς (market discipline) αλλά και της αντιμετώπισης του ηθικού κινδύνου (moral hazard).

Η πειθαρχία της αγοράς αναφέρεται στις περιπτώσεις που η σχέση μεταξύ χρηματοδότη και χρηματοδοτούμενου είναι απρόσωπη και σχετικά απόμακρη οπότε προληπτικά υπάρχει μια αξιόπιστη απειλή για «τιμωρία» του χρηματοδοτούμενου αν αθετήσει τις υποσχέσεις του. Στην περίπτωση στενής σχέσης, όπως τα τυπικά δάνεια, οι εγγυήσεις που λαμβάνονται, η συνεχής παρακολούθηση του χρηματοδοτούμενου και η δυνατότητα επηρεασμού των αποφάσεων του, δεν καθιστά υποχρεωτική την πειθαρχία της αγοράς.

Ο ηθικός κίνδυνος αναφέρεται σε καταστάσεις όπου πράξεις ή / και παραλείψεις του ενός εκ των αντισυμβαλλομένων επηρεάζουν αρνητικά τους υπόλοιπους χωρίς αυτοί οι τελευταίοι να έχουν τη δυνατότητα να τις παρατηρήσουν ή να τις επηρεάσουν. Για παράδειγμα θετικές φαινομενικά παρεμβάσεις μπορούν να έχουν αντίθετα αποτελέσματα: οι ευεργετικές ρυθμίσεις για τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια μπορεί να αποτελέσουν κίνητρο ασυνέπειας ακόμα και συνεπών δανειοληπτών. Στο ίδιο πνεύμα, η εγγύηση των καταθέσεων μπορεί να τις οδηγήσει σε τράπεζες που δίνουν απλά μεγαλύτερο επιτόκιο και οι οποίες συνήθως είναι και μεγαλύτερου ρίσκου με αποτέλεσμα αυτές να γίνουν «too big to fail» και να απολαμβάνουν τη θεσμική επιείκεια από τις εποπτικές αρχές, όπως θα δούμε και παρακάτω. Με την ίδια λογική η στήριξη των τραπεζών από τις κυβερνήσεις σε περίπτωση ανάγκης μπορεί να εκληφθεί ως προστασία από τις συνέπειες των επιλογών τους ενθαρρύνοντας την ανάληψη μεγαλύτερων κινδύνων εκ μέρους τους και προκαλώντας συχνότερες τραπεζικές κρίσεις υπό το δόγμα «too big to fail».

Υπό αυτό το πρίσμα το μεγάλο μέγεθος μιας τράπεζας έχει σημαντικά πλεονεκτήματα αλλά και εξίσου σημαντικά μειονεκτήματα. Στα θετικά συμπεριλαμβάνονται οι οικονομίες κλίμακος (σταθερά κόστη που επιμερίζονται σε πληθώρα τραπεζικών προϊόντων και υπηρεσιών), οι οικονομίες φάσματος (παραγωγική δομή που χρησιμοποιείται για την παραγωγή αυτής της πληθώρας προϊόντων), η διαπραγματευτική δύναμη έναντι των πελατών και η προστασία από τις αρχές. Αυτό το τελευταίο όμως δημιουργεί και πολλά προβλήματα καθώς μειώνει την πιθανότητα η τράπεζα να βρεθεί αντιμέτωπη με τις συνέπειες ενδεχόμενων κακών επιλογών της, τόσο δε μάλλον να πτωχεύσει. Επίσης στα μειονεκτήματα συγκαταλέγονται οι αρνητικές οικονομίες κλίμακος και φάσματος, τα στρεβλά κίνητρα διοικήσεων

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

και μετόχων και το μεγαλύτερο κόστος εποπτείας: πολλές μεγάλες τράπεζες δραστηριοποιούνται σε πολλές χώρες οπότε υπόκεινται σε ελέγχους πολλών διαφορετικών εποπτικών αρχών με διαφορετικό πολλές φορές θεσμικό πλαίσιο ενώ ταυτόχρονα σύμφωνα με τη Βασιλεία οι λεγόμενες «συστημικά σημαντικές τράπεζες» έχουν και υψηλότερες κεφαλαιακές απαιτήσεις. Ως αποτέλεσμα οι τράπεζες συχνά προβαίνουν σε «risk arbitrage» αντισταθμίζοντας τη μείωση λόγω μεγάλου μεγέθους του κινδύνου του με αύξηση μέσω ανάληψης μεγαλύτερων κινδύνων αναμένοντας μεγαλύτερες αποδόσεις.

Τελευταία αλλά όχι λιγότερο σημαντική λειτουργία είναι η μετάδοση της νομισματικής πολιτικής στην πραγματική οικονομία μέσω των επιτοκίων και των πιστώσεων. Διαμέσου του χρηματοοικονομικού συστήματος οι κυβερνήσεις έχουν περισσότερες επιλογές χρηματοδότησης επιτυγχάνοντας τη φθηνότερη. Επίσης αποτρέπεται η δημιουργία καταστάσεων δύσκολων στην αντιμετώπισή τους και αποθαρρύνεται η ανάληψη υπέρμετρων κινδύνων από τις τράπεζες με την πειθαρχία της αγοράς, ενθαρρύνεται η δημιουργία καλύτερου θεσμικού και οικονομικού περιβάλλοντος με διαφάνεια, έγκαιρη και αξιόπιστη πληροφόρηση, εφαρμογή των συμφωνιών και των νόμων και επιτυγχάνονται μικρότερα ελλείμματα προϋπολογισμού μέσω της αποτελεσματικότερης μεταφοράς πόρων στο μέλλον ως αποτέλεσμα της αποτελεσματική λειτουργίας των αγορών.

Με βάση την εμπειρική παρατήρηση, η ανάπτυξη του χρηματοοικονομικού συστήματος προηγείται της οικονομικής ανάπτυξης. Πολλοί είναι αυτοί που παραγνωρίζοντας το ρόλο του χρηματοοικονομικού συστήματος δεν αντιλαμβάνονται τη σημασία της σταθερότητας και της ασφάλειάς του στην ανάπτυξη μιας υγιούς και αναπτυξιακής οικονομίας. Όλοι όμως ωφελούμεθα από την ανάπτυξή του και υφιστάμεθα τις συνέπειες τυχών δυσλειτουργιών του, όπως φαίνεται στις περιόδους κρίσεως. Επομένως οι εποπτικές αρχές έχουν και κίνητρο αλλά και υποχρέωση να μεριμνούν για την εύρυθμη λειτουργία του συστήματος και την οικονομική ευημερία του κοινωνικού συνόλου.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Βασικές αρχές τραπεζικής λογιστικής

Στα πλαίσια λειτουργίας του χρηματοπιστωτικού συστήματος, η κεντρική τράπεζα εξασφαλίζει τη ρευστότητα των εμπορικών τραπεζών και αυτές με τη σειρά τους διοχετεύουν τη ρευστότητα στην υπόλοιπη οικονομία. Η ρευστότητα αυτή παρέχεται από την κεντρική τράπεζα με τη μορφή των τραπεζογραμματίων που διατίθενται στο κοινό και τη διατήρηση ταμειακών αποθεμάτων σε αυτή από τις εμπορικές τράπεζες. Επί της ουσίας, η κεντρική τράπεζα δημιουργεί το «χρήμα» όσο υπάρχει εμπιστοσύνη στη σταθερότητα της αξίας του σε σχέση με τα αγαθά και τις υπηρεσίες (σταθερότητα των τιμών).

Οι εμπορικές τράπεζες παρέχουν ρευστότητα από τις καταθέσεις των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων που είναι διαθέσιμες σε πρώτη ζήτηση. Εδώ το «χρήμα» δημιουργείται όσο υπάρχει εμπιστοσύνη ότι μπορεί να μετατραπεί σε «χρήμα» της κεντρικής τράπεζας (οικονομική σταθερότητα). Οι λεπτές ισορροπίες που οφείλουν να κρατήσουν οι τράπεζες στα πλαίσια του ρόλου τους στη διάχυση της ρευστότητας στην πραγματική οικονομία δημιουργεί την ανάγκη του δανειστή τελευταίας καταφυγής.

Η διαθεσιμότητα των αναλήψεων των καταθέσεων σε πρώτη ζήτηση έχει άμεση επίδραση στον ισολογισμό της τράπεζας η οποία θα πρέπει για να καλύψει την ανάληψη ή να προσελκύσει από τον ανταγωνισμό μια αντίστοιχη κατάθεση ή να ρευστοποιήσει ένα στοιχείο ή να απευθυνθεί στις αγορές για δανεισμό. Αν το ποσό της ανάληψης κατευθυνθεί σε μια άλλη τράπεζα, η επίδραση στον ισολογισμό της θα είναι η ακριβώς αντίθετη και θα ανακυκλωθεί. Αν όμως το ποσό μετατραπεί σε ρευστό, το πόσο θα λείπει από το τραπεζικό σύστημα γενικά. Υπάρχουν κάποιοι που ισχυρίζονται ότι μόνο σε αυτήν την περίπτωση πρέπει να παρεμβαίνει η κεντρική τράπεζα και να αντικαθιστά το δικό της «χρήμα» που λείπει ώστε να μην διαταράσσονται οι νομισματικές συνθήκες. Ο δανεισμός από τις εμπορικές τράπεζες στηρίζεται στις καταθέσεις και έχει τα ακριβώς αντίστροφα αποτελέσματα στους ισολογισμούς τους.

Προκειμένου λοιπόν να κατανοήσουμε το πώς φτάσαμε στην κρίση, είναι απαραίτητη η κατανόηση των βασικών λογιστικών στοιχείων μιας τυπικής τράπεζας: του ισολογισμού και των αποτελεσμάτων χρήσεως. Ο ισολογισμός από την πλευρά του ενεργητικού περιγράφει τη χρήση των χρημάτων που διαχειρίζεται η τράπεζα και από την πλευρά του παθητικού τις πηγές τους, ενώ τα αποτελέσματα χρήσεως παρουσιάζουν τις πηγές εσόδων και εξόδων της.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Ιδιαίτερη σημασία έχει ο τρόπος αποτίμησης αυτών των στοιχείων. Άλλα αποτιμώνται στο ιστορικό κόστος κτήσεως (historical cost), όπου καταγράφεται το καταβληθέν από την τράπεζα τίμημα για την απόκτηση του εν λόγω στοιχείου του ενεργητικού. Άλλα στοιχεία αποτιμώνται στην εύλογη αξία (fair value), δηλαδή στην τιμή όπου δυο οικονομικοί παράγοντες θα ήταν διατεθειμένοι να το ανταλλάξουν σε μια ελεύθερη συναλλαγή. Σε αυτήν την περίπτωση υπάρχει πάντα ένα αναπόσβεστο κόστος (amortized cost) που υπολογίζεται με ένα προεξοφλητικό επιτόκιο το οποίο μεταβάλλεται ανάλογα με τις αλλαγές στην εγχώρια και διεθνή οικονομία, στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίων, στην κατάσταση και στις προοπτικές των δανεισθέντων και στο θεσμικό πλαίσιο.

Ας τα δούμε όμως πιο αναλυτικά:

2.1 Ενεργητικό

Στο ενεργητικό μιας τυπικής τράπεζας περιλαμβάνονται τα παρακάτω στοιχεία:

- **Διαθέσιμα:** Πρόκειται για τα χρήματα που έχει η τράπεζα στα ταμεία της και τις καταθέσεις που διατηρεί στην κεντρική τράπεζα. Τα διαθέσιμα έχουν τη μεγαλύτερη ρευστότητα από όλα τα στοιχεία του ενεργητικού και αποτιμώνται στο ιστορικό τους κόστος.
- **Απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων:** Περιλαμβάνουν καταθέσεις, συμφωνίες επαναπώλησης τίτλων (reverse repos) και δάνεια σε άλλες τράπεζες. Έχουν πιστωτικό κίνδυνο, και μάλιστα ιδιαίτερα υψηλό σε περιόδους κρίσεως, δεν είναι άμεσα διαθέσιμες και αποτιμώνται στο ιστορικό τους κόστος.
- **Δάνεια:** Αφορούν δάνεια σε ιδιώτες, επιχειρήσεις και κυβερνήσεις, χρηματοοικονομικές μισθώσεις (leasing) και εισπράξεις επιχειρηματικών απαιτήσεων. Τα δάνεια, και ειδικά τα μακροχρόνια, είναι τα στοιχεία του ενεργητικού με τη μικρότερη ρευστότητα και άρα με τον μεγαλύτερο σχετικό κίνδυνο. Οι τράπεζες, μέσω των τιτλοποιήσεών τους, έχουν τη δυνατότητα να μετατρέπουν στοιχεία του ενεργητικού με μικρή ρευστότητα σε άλλα με μεγαλύτερη, μεταθέτουν τον πιστωτικό κίνδυνο και μειώνουν το κόστος κανόνων κεφαλαιακής επάρκειας. Επίσης τα χρησιμοποιούν ως εγγύηση για δανεισμό μέσω repos. Τα δάνεια αποτιμώνται στο ιστορικό τους κόστος.
- **Συσσωρευμένες απομειώσεις:** Πρόκειται για αποθέματα σχηματισμένα ώστε να αντιμετωπιστούν ζημίες από δάνεια που δε θα εξυπηρετηθούν πλήρως σύμφωνα με τις εκτιμήσεις, δηλαδή για καταγραφή της αναμενόμενης ζημίας της τράπεζας όταν εμφανιστεί ο πιστωτικός κίνδυνος.
- **Παράγωγα:** Καταγράφεται η αξία των συμβολαίων που έχουν θετική

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

αποτίμηση για την τράπεζα. Λόγω του υψηλού τους κινδύνου αναφέρονται ξεχωριστά από τα υπόλοιπα αξιόγραφα και αποτιμώνται στην εύλογη αξία τους οπότε η μεταβολή αξίας μιας περιόδου καταγράφεται στα αποτελέσματα χρήσεως.

- **Αξιόγραφα:** Αφορούν μετοχές, ομόλογα και άλλα αξιόγραφα πλην παραγώγων. Θα πρέπει να επισημάνουμε ότι στις δημοσιευμένες οικονομικές καταστάσεις των τραπεζών εμφανίζεται ακόμα μια διάκριση των αξιόγραφων που δεν ισχύει πλέον: τα αξιόγραφα εμπορικού χαρτοφυλακίου (trading account) που είναι βραχυπρόθεσμα και περιλαμβάνουν τα παράγωγα και τα αξιόγραφα επενδυτικού χαρτοφυλακίου (investment account) που είναι μακροπρόθεσμα. Αυτά τα τελευταία διακρίνονται περαιτέρω σε διαθέσιμα προς πώληση (available for sale) και διακρατούμενα ως τη λήξη (held to maturity). Αποτιμώνται στο ιστορικό κόστος κτήσεώς τους και οι διαφορές στην εύλογη αξία τους καταγράφονται κατευθείαν στην καθαρή σχέση στην κατηγορία «Άλλα εισοδήματα».

Εδώ θα πρέπει να σημειώσουμε ότι μετά την κρίση, αποφασίστηκε μεταβολή στα διεθνή λογιστικά πρότυπα που αφορά τη λογιστική απεικόνιση των μεταβολών της εύλογης αξίας και θα εφαρμοστεί από 1^η Ιανουαρίου 2018. Συγκεκριμένα τα στοιχεία του ενεργητικού θα διακρίνονται σε τοκοφόρα (δάνεια, ομόλογα) και σε μη τοκοφόρα (μετοχές, παράγωγα). Στα τοκοφόρα, η είσπραξη των συμβατικών χρηματορροών των δανείων θα αποτιμάται στο αναπόσβεστο κόστος ενώ η είσπραξη των συμβατικών χρηματορροών και η πώληση των ομολόγων θα αποτιμάται στην εύλογη αξία. Σε αυτήν την περίπτωση η διαφορά εύλογης αξίας και τιμής κτήσεως θα καταγράφεται στην καθαρή θέση ενώ μετά την πώληση η διαφορά της εύλογης αξίας (τιμή πωλήσεως) από την τιμή κτήσεως θα μεταφέρεται από την καθαρή θέση στα αποτελέσματα χρήσεως. Στα μη τοκοφόρα, η μεταβολή της εύλογης αξίας θα καταγράφεται απευθείας στα αποτελέσματα χρήσεως.

2.2 Παθητικό

Στο παθητικό μιας τυπικής τράπεζας περιλαμβάνονται τα παρακάτω στοιχεία:

- **Καταθέσεις:** Πρόκειται το μεγαλύτερο σε αξία στοιχείο του παθητικού και η σημαντικότερη πηγή χρηματοδότησεως της τράπεζας. Έχουν το μεγαλύτερο δυνητικό κίνδυνο ρευστότητας και αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος.
- **Υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα:** Περιλαμβάνουν καταθέσεις όψεως και προθεσμίας, πράξεις προσωρινής εκχωρήσεως (repos), δανειακές υποχρεώσεις και υποχρεώσεις προς την κεντρική τράπεζα. Αυτές οι τελευταίες είναι πολύ μικρές υπό κανονικές συνθήκες αλλά έχουν

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

γίνει τεράστιες λόγω της κρίσης: η λειτουργία των κεντρικών τραπεζών ως δανειστής τελευταίας καταφυγής (lender of the last resort) έχει ως θετικό επακόλουθο την κοινωνική ευημερία διαμέσου της παροχής ρευστότητας προς αποφυγή πτωχεύσεως ακόμα και φερέγγυων τραπεζών σε ένα ενδεχόμενο ντόμινο και της ενίσχυσης της κερδοφορίας λόγω δανεισμού με πολύ μικρό επιτόκιο και επένδυσης αυτών των ποσών με μεγαλύτερο επιτόκιο. Έχει όμως και αρνητικές συνέπειες αφού δίνει μια αίσθηση προνομιακής μεταχείρισης των τραπεζών έναντι των άλλων επιχειρήσεων προς όφελος των ιδιωτών μετόχων και διοικήσεών τους καθώς και ασυλίας-ατιμωρισίας ενδεχόμενων κακών επιλογών των διοικήσεων τους. Οι υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος.

- **Χρηματοδότηση από τις αγορές:** Χωρίζεται σε βραχυπρόθεσμη (έως ένα έτος) που περιλαμβάνει πράξεις προσωρινής εκχωρήσεως με ιδιώτες ή επενδυτικά κεφάλαια και πιστοποιητικά καταθέσεων (certificates of deposit) και σε μακροπρόθεσμη που περιλαμβάνει έκδοση ομολόγων και λήψη δανείων μεγαλύτερης διάρκειας. Αποτιμάται στο αναπόσβεστο κόστος.
- **Παράγωγα:** Καταγράφεται η αξία των συμβολαίων που έχουν αρνητική αποτίμηση για την τράπεζα και αποτιμώνται στην εύλογη αξία τους.
- **Καθαρή θέση:** Καταγράφεται τι ανήκει στους μετόχους – ιδιοκτήτες της τράπεζας από το σύνολο των χρημάτων που διαχειρίζεται. Δεν ενέχει καθόλου κίνδυνο ρευστότητας καθώς η τράπεζα δεν είναι υποχρεωμένη ούτε να επιστρέψει χρήματα στους μετόχους της ούτε να τους απονείμει μέρισμα αν δεν έχει τα ανάλογα κέρδη.

2.3 Στοιχεία εκτός ισολογισμού

Στα στοιχεία εκτός ισολογισμού μιας τυπικής τράπεζας περιλαμβάνονται τα παρακάτω στοιχεία:

- **Λογαριασμοί μνείας:** Περιλαμβάνουν τα διαγραφέντα δάνεια που η τράπεζα δεν προσδοκά να ανακτήσει. Πρόκειται για λογιστική «διαγραφή», χωρίς αυτό να σημαίνει ότι η τράπεζα δεν θα προσπαθήσει να εισπράξει τα χρωστούμενα.
- **Λογαριασμοί παρακολούθησης υποθηκών και εγγυήσεων δανείων και repos**
- **Λογαριασμοί αλλότριων στοιχείων:** Παρακολουθούν ξένα προς την τράπεζα στοιχεία που της έχουν δοθεί για φύλαξη (όπως μετοχές), είσπραξη (όπως γραμμάτια) ή διάθεση (όπως travelers checks).
- **Λογαριασμοί δυνητικών υποχρεώσεων:** Καταγράφονται οι συμβατικές υποχρεώσεις που έχει αναλάβει η τράπεζα και που, αν εμφανιστούν, θα προκαλέσουν δυνητικές μελλοντικές υποχρεώσεις. Τέτοιες

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

είναι οι εγγυήσεις και οι εγγυητικές επιστολές που κρύβουν πιστωτικό κίνδυνο αν καταπέσουν και είτε δεν υπάρχουν επαρκή καλύμματα, είτε έχει μειωθεί η αξία τους, είτε έχουν χαμηλή ρευστότητα και οι ανοικτές γραμμές πιστώσεως που ενέχουν σοβαρό κίνδυνο ρευστότητας και επιτοκίου: ρευστότητας γιατί υπάρχει η πιθανότητα πολλές επιχειρήσεις να κάνουν ταυτόχρονα χρήση της ανοικτής γραμμής πιστώσεως δημιουργώντας πρόβλημα ρευστότητας στην τράπεζα και επιτοκίου γιατί υπάρχει πάντα ο κίνδυνος να αυξηθεί το επιτόκιο δανεισμού μιας επιχείρησης που έχει όμως ανοικτή γραμμή πιστώσεως σταθερού επιτοκίου. Εκτός από τα παραπάνω, τέτοιου είδους υποχρέωση είναι και τα παράγωγα που ενέχουν σημαντικό κίνδυνο αγοράς λόγω της μεγάλης μεταβλητότητας στις τιμές τους. Μια ενδεχόμενη ζημία θα μπορούσαν να μετριάσουν κέρδη από άλλες θέσεις σε παράγωγα αλλά πάντα ελλοχεύει ο κίνδυνος του αντισυμβαλλόμενου.

2.4 Αποτελέσματα χρήσεως

Στα αποτελέσματα χρήσεως μιας τυπικής τράπεζας περιλαμβάνονται τα παρακάτω στοιχεία:

- **Πάσης φύσεως έσοδα από τόκους (Net interest income):** Περιλαμβάνουν έσοδα από τόκους από τα δάνεια, απαιτήσεις κατά πιστωτικών ιδρυμάτων και τόκους ομολόγων και άλλων αξιόγραφων καθώς και έξοδα από τόκους υποχρεώσεων προς τρίτους (καταθέσεις, υποχρεώσεις προς πιστωτικά ιδρύματα και χρηματοδότηση από τις αγορές).
- **Καθαρά μη-επιτοκιακά έσοδα (Net non-interest income):** Πρόκειται για προμήθειες από «παραδοσιακές» τραπεζικές εργασίες όπως αποδοχή καταθέσεων και χορήγηση δανείων, ανοικτές γραμμές πιστώσεως, χρηματοοικονομικές μισθώσεις, διευκόλυνση συναλλαγών, διαμεσολάβηση στην κίνηση κεφαλαίων τόσο στη χώρα όσο και στο εξωτερικό, διαμεσολάβηση στο διεθνές εμπόριο, αγοραπωλησία συναλλάγματος, διαχείριση περιουσιακών στοιχείων των πελατών, υπηρεσίες φύλαξης αλλά και προμήθειες από μη «παραδοσιακές εργασίες» όπως ασφαλιστικές δραστηριότητες, επενδυτική τραπεζική και μεσιτεία τίτλων. Περιλαμβάνουν επίσης έσοδα από τίτλους όπως μερίσματα μετοχών και χρηματοοικονομικές πράξεις όπως κέρδη και ζημιές από τις μεταβολές της εύλογης αξίας των αξιόγραφων και των παραγώγων και τις μεταβολές των συναλλαγματικών ισοτιμιών.
- **Καθαρά λειτουργικά έσοδα (Total operating income)**
- **Άλλα έξοδα:** Περιλαμβάνουν αμοιβές και έξοδα προσωπικού, γενικά διοικητικά έξοδα, αποσβέσεις και λοιπά έξοδα.
- **Καθαρά έσοδα προ ζημιών απομειώσεως και προβλέψεων**
- **Ζημιές απομειώσεως και προβλέψεις (Loan-loss provisions):**

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Αναφέρονται σε ζημίες από δάνεια και γενικότερα στοιχεία του ενεργητικού που αποτιμώνται στο αναπόσβεστο κόστος. Οι προβλέψεις αφορούν αναμενόμενες ζημίες από στοιχεία εκτός ισολογισμού. Οι ζημίες απομειώσεως των δανείων αφαιρούνται από τα προ φόρων κέρδη και προστίθενται στον υπό-αντίθετο λογαριασμό συσσωρευμένες απομειώσεις του ισολογισμού στο ενεργητικό. Με τον ίδιο τρόπο μειώνεται η αξία του ποσού που η διοίκηση της τράπεζας προσδοκά να εισπράξει από τα χορηγηθέντα δάνεια. Αντίστοιχα γίνονται και οι εγγραφές για τις ζημίες απομειώσεως των απαιτήσεων κατά πιστωτικών ιδρυμάτων. Όλες αυτές οι εγγραφές είναι μη ταμιακές δαπάνες και δε συνεπάγονται εκροή χρήματος από την τράπεζα.

- **Κέρδη / Ζημίες προ φόρων εισοδήματος**
- **Φόρος εισοδήματος**
- **Καθαρά κέρδη / ζημίες μετά τον φόρο εισοδήματος**

2.5 Η σημασία των ζημιών απομειώσεως

Από τα στοιχεία των αποτελεσμάτων χρήσεως, ιδιαίτερο ενδιαφέρον παρουσιάζουν όπως φαίνεται από τα παραπάνω οι ζημίες απομειώσεως και προβλέψεις γιατί μειώνουν τα κέρδη. Αν είναι πολύ μεγάλες, μπορεί να οδηγήσουν σε ζημίες που μειώνουν την καθαρή θέση της τράπεζας. Αν μάλιστα την ξεπερνούν, τότε η τράπεζα θα οδηγηθεί σε πτώχευση. Ωστόσο οι ζημίες απομειώσεως για τις οποίες έχουν σχηματιστεί αποθεματικά συσσωρευμένων απομειώσεων δεν επηρεάζουν τα τρέχοντα κέρδη των τραπεζών.

Για να κατανοήσουμε πλήρως τη σημασία του συγκεκριμένου στοιχείου θα πρέπει αρχικά να ορίσουμε την έννοια των μη-εξυπηρετούμενων δανείων. Πρόκειται για δάνεια των οποίων η καθυστέρηση στην καταβολή των δόσεων ξεπερνά τις 90 ημέρες, δάνεια των οποίων η καθυστέρηση στην καταβολή των δόσεων δεν ξεπερνά τις 90 ημέρες ή αποπληρώνονται κανονικά ως τώρα αλλά υπάρχουν ισχυρές ενδείξεις ότι η αποπληρωμή δε θα είναι πλήρης καθώς και δάνεια των οποίων οι όροι έχουν αλλάξει στα πλαίσια αναδιαρθρώσεως, προκειμένου να αποφευχθεί η πτώχευση του δανειζομένου.

Η δυσκολία στον καθορισμό των ζημιών απομειώσεως εντείνεται από τις δυο διαφορετικές προσεγγίσεις που έχουν από τη μια οι οργανισμοί λογιστικής τυποποίησης (IASB, FASB) και από την άλλη οι εποπτικές αρχές. Πιο συγκεκριμένα οι οργανισμοί λογιστικής τυποποίησης υπερθεματίζουν την αντικειμενικότητα και συγκρισιμότητα των οικονομικών καταστάσεων που επιτυγχάνεται με την καταγραφή πραγματοποιηθεισών ζημιών την ώρα που συμβαίνουν. Το αρνητικό σε αυτή την προσέγγιση είναι ότι οι ζημίες αναφέρονται στο παρελθόν όταν καταγράφονται και πιθανώς έτσι

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

υπερεκτιμάται η δυνατότητα του κεφαλαίου της τράπεζας να τις απορροφήσει. Για αυτό το λόγο οι IASB και FASB έχουν ανακοινώσει την εφαρμογή από την 1^η Ιανουαρίου 2018 την εφαρμογή ενός νέου προτύπου που θα προβλέπει το σχηματισμό τραπεζικών αποθεμάτων με βάση τις αναμενόμενες ζημιές.

Οι εποπτικές αρχές από την πλευρά τους, έχοντας ως κύριο σκοπό την σταθερότητα του χρηματοοικονομικού συστήματος μέσω της απορρόφησης ζημιών με έγκαιρο σχηματισμό αποθεματικών και της ύπαρξης επαρκών ιδίων κεφαλαίων, υπερθεματίζουν τις αναμενόμενες ζημιές που είναι μεν υποκειμενικές αλλά προετοιμάζουν για ενδεχόμενες μελλοντικές καταστάσεις καθώς η μεγάλη μόχλευση των τραπεζών αφήνει το περιθώριο ακόμα και σε μικρές ζημιές σε σχέση με το συνολικό ενεργητικό να εξαλείψει την καθαρή θέση μιας τράπεζας και να την οδηγήσει σε πτώχευση, προκαλώντας ενδεχομένως γενικευμένη τραπεζική κρίση.

Οι υποκειμενικές εκτιμήσεις των ζημιών απομειώσεως έχει και άλλες προεκτάσεις καθώς επιτρέπει το «μαγείρεμα» των κερδών μεταφέροντας το χρόνο αναγνώρισης των ζημιών είτε μπροστά (μείωση των παρόντων κερδών προς όφελος μελλοντικών) είτε πίσω (αύξηση των παρόντων κερδών εις βάρος μελλοντικών). Αν και οι ζημιές δεν μπορούν να κρύβονται επ' άπειρον, οι τράπεζες έχουν και τα κίνητρα και τη δυνατότητα να καθυστερούν το αναπόφευκτο αναχρηματοδοτώντας παλιά δάνεια με νέα (zombie lending), χωρίς αυτή η τακτική να μπορεί να τεκμηριωθεί εύκολα από τις εποπτικές αρχές.

2.6 Ζημιές απομειώσεως και κίνητρα

Τα κίνητρα των τραπεζών, χωρίς να είναι πάντα στρεβλά και σε βάρος των άλλων οικονομικών μονάδων, είθισται να είναι ισχυρότερα στις «κακές» εποχές λόγω κινδύνου εμφάνισης μη-αναστρέψιμων καταστάσεων, καθώς διοικήσεις και μέτοχοι μην έχοντας και πολλά να χάσουν προβαίνουν σε παρακινδυνευμένες επενδύσεις υπονομεύοντας όλο το τραπεζικό σύστημα. Οι τράπεζες προσπαθούν να ομαλοποιήσουν τα κέρδη τους με μείωση της μεταβλητότητάς τους. Ισχυρό κίνητρο αποτελεί η πίεση του ανταγωνισμού και οι στρατηγικοί προβληματισμοί υπό τη μορφή της αποφυγής καταγραφής χαμηλότερων κερδών από τους ανταγωνιστές. Μια τέτοια τακτική θα οδηγούσε σε μείωση της τιμής της μετοχής και κατ' επέκταση σε αύξηση του κόστους δανεισμού αλλά και της καλλιέργειας μιας εικόνας ενδιαφέροντος για την πρόοδο των πελατών και την βελτίωση της οικονομικής τους κατάστασης.

Άλλο κίνητρο είναι η ικανοποίηση των προσδοκιών των αναλυτών και των επενδυτών: οι διοικήσεις, που συνήθως έχουν συγκεκριμένο χρονικό ορίζοντα θητείας, πιέζονται για την επίτευξη κερδών που προβλέπονται από

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

τους αναλυτές και ικανοποιούν τους μετόχους. Ενδεχόμενη αποτυχία επίτευξης ανάλογων κερδών μπορεί να προκαλέσει κλονισμό και απώλεια της θέσης τους, οπότε οι διοικήσεις έχουν ένα ισχυρό ίδιον κίνητρο. Αυτή η επικοινωνία με τους επενδυτές (signaling) είναι αρκετά παρακινδυνευμένη καθώς οι προσδοκίες μπορούν εύκολα να επηρεαστούν προς την αντίθετη από την επιθυμητή κατεύθυνση.

Δεν θα πρέπει επίσης να παραβλεφτεί η σημασία της αποφυγής δημιουργίας προβληματισμών για τη βιωσιμότητα της τράπεζας αφού μια ενδεχόμενη ανακοίνωση μεγάλων ζημιών μπορεί να δημιουργήσει έναν αποσταθεροποιητικό φαύλο κύκλο που θα οδηγήσει ακόμα και στην πτώχευση της τράπεζας. Ούτε να παραγνωριστούν τα φορολογικά κίνητρα αφού μεταφέροντας τις ζημίες απομειώσεως από το μέλλον στο παρόν, η τράπεζα έχει τη δυνατότητα να μειώνει τα προ φόρων κέρδη της τρέχουσας περιόδου και κατ' επέκταση να μεταθέτει τις αντίστοιχες φορολογικές της υποχρεώσεις στο μέλλον όπου με μικρότερες ζημίες και περισσότερα κέρδη θα πληρώσει τους αναλογούντες φόρους.

Εξίσου σημαντική με τα προηγούμενα είναι και η ικανοποίηση των κανόνων κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών. Αν οι κανόνες αυτοί παραβιαστούν, οι εποπτικές αρχές έχουν τη νομική δυνατότητα να επιβάλλουν πειθαρχικά μέτρα με τη μορφή απαγόρευσης διανομής μερίσματος, απαγόρευσης πληρωμής τόκων σε κατόχους δανείων μειωμένης εξασφάλισης, εφαρμογής προγράμματος εξυγίανσης μέσω αύξησης μετοχικού κεφαλαίου ή συρρίκνωσης του ενεργητικού, ακόμα και αναστολής λειτουργίας της τράπεζας. Μια όμως ενδεχόμενη υποεκτίμηση των ζημιών απομειώσεως επιτρέπει στην τράπεζα να αυξήσει την καθαρή της θέση επιτυγχάνοντας ένα διπλό στόχο: από τη μια να αποφύγει την ανωτέρω παρέμβαση των εποπτικών αρχών και από την άλλη να έχει την προοπτική να αυξήσει τόσο το μέγεθος της ώστε να γίνει «too big to fail».

Αυτή λοιπόν η ευχέρεια των τραπεζών φέρνει τις διοικήσεις των τραπεζών, τις εποπτικές αρχές αλλά και τους επενδυτές μπροστά σε μεγάλα διλήμματα. Όσον αφορά τις διοικήσεις, ακόμα κι αν αυτές έχουν όλη την καλή διάθεση να είναι απολύτως ειλικρινείς, αναγκάζονται να «μαγειρέψουν» τις ζημίες απομειώσεως και κατ' επέκταση και τα κέρδη τους. Ο λόγος είναι απλός: αν ανακοινωθούν μεγάλες ζημίες, οι παρατηρητές θα θεωρήσουν ότι κρύβουν ακόμα μεγαλύτερες και φοβούμενοι τα χειρότερα, θα αρχίσει ένας αποσταθεροποιητικός φαύλος κύκλος. Αν πάλι ανακοινωθούν κέρδη, οι παρατηρητές θα θεωρήσουν τα στοιχεία ψευδή με τα ίδια ακριβώς αποτελέσματα.

Όσον αφορά τις εποπτικές αρχές, τα πράγματα είναι ακόμα πιο πολύπλοκα. Ακόμα κι αν αυτές διαγνώσουν εγκαίρως μια ενδεχόμενη υποεκτίμηση των ζημιών απομειώσεως, πράγμα καθόλου εύκολο, έχουν την επιλογή της παρέμβασης και της αποτροπής της, καθιστώντας πιθανή μια

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

ενδεχόμενη πτώχευσης της τράπεζας και μια γενικευμένη τραπεζική κρίση ή την επιλογή παράβλεψης της υποεκτίμησης (θεσμική αβλεψία) υπονομεύοντας όμως έτσι όλο το τραπεζικό σύστημα με τις ανάλογες συνέπειες.

Οι επιλογές λοιπόν των εποπτικών αρχών δεν είναι χωρίς συνέπειες. Είτε οι ζημίες απομειώσεως καταγραφούν ως πραγματοποιηθείσες είτε ως αναμενόμενες, οι διοικήσεις των τραπεζών εξακολουθούν να έχουν τη διακριτική ευχέρεια καταγραφής τους. Αυτό θα μπορούσε να λυθεί θεωρητικά με την υποχρέωση των τραπεζών να υποβάλουν στις αρχές αναλυτικά στοιχεία για την εκτίμηση των ζημιών απομειώσεως. Κάτι τέτοιο όμως θα μείωνε την ανταγωνιστικότητα των τραπεζών αφού η δημοσιοποίηση των υψηλά κοστολογημένων ιδιωτικών πληροφοριών για την πιστοληπτική ικανότητα του υποψηφίου δανειολήπτη πριν τη χορήγηση του δανείου θα μείωνε την επικερδή λειτουργία τους. Επιπροσθέτως σε μια τέτοια περίπτωση κανείς δεν θα επιθυμούσε να επενδύσει στη συλλογή και ανάλυση πληροφοριών με αποτέλεσμα να εντείνεται η ασύμμετρη πληροφόρηση. Η πιο δραστική λύση θα ήταν να αναλάβουν οι ίδιες τον έλεγχο των τραπεζών. Κάτι τέτοιο όμως θα εκτόξευε το κόστος εποπτείας σε εξωπραγματικά ύψη!

Η ασύμμετρη πληροφόρηση αποτελεί σημαντικό πρόβλημα του χρηματοοικονομικού συστήματος αυξάνοντας τον κίνδυνο τραπεζικής κρίσης, μειώνοντας τη δυνατότητα των ενδιαφερομένων να αποτρέψουν τις διοικήσεις των τραπεζών από ενέργειες εις βάρος τους (πειθαρχία της αγοράς) και ουσιαστικά μειώνοντας την αποτελεσματικότητα του συστήματος λόγω δυσμενούς επιλογής και ηθικού κινδύνου. Η δυσμενής επιλογή πριν τη χρηματοδότηση αναφέρεται στην άγνοια της τράπεζας αν η αιτούμενη χρηματοδότηση είναι χαμηλού ή υψηλού κινδύνου ώστε να χρεώσει και το ανάλογο επιτόκιο. Αυτή η άγνοια έχει ως αποτέλεσμα να χρεώνει το ίδιο υψηλό επιτόκιο παντού καθιστώντας ασύμφορη τη χρηματοδότηση για τις επιχειρήσεις χαμηλού κινδύνου. Γνωρίζοντας η τράπεζα ότι μόνο υψηλού κινδύνου επιχειρήσεις είναι πρόθυμες να δανειστούν, ίσως γίνουν απρόθυμες να χρηματοδοτήσουν γενικώς την αγορά «κλείνοντας» τη και προκαλώντας εμπόδια ακόμα και σε εξαιρετικά επενδυτικά σχέδια. Ο ηθικός κίνδυνος εμφανίζεται μετά τη χρηματοδότηση αφού ο δανειζόμενος έχει κίνητρο να προβεί σε ενέργειες με σκοπό την αύξηση της προσωπικής του ωφέλειας που όμως ενδεχομένως να μειώσουν την πιθανότητα αποπληρωμής του δανείου του, όπως υψηλότερου κινδύνου δραστηριότητες, ανεπαρκής προσπάθεια για την επιτυχία επενδυτικών σχεδίων ή ακόμα και κατάχρηση του ποσού του δανείου.

Όλες αυτές οι επιλογές θα υπονομεύονταν επίσης από ενδεχομένως στρεβλά κίνητρα του θεσμικού πλαισίου είτε με τη μορφή πολιτικών πιέσεων από την πλευρά κυβερνήσεων είτε με ελαστική εφαρμογή των σχετικών κανονισμών προς ίδιον όφελος είτε με συναίνεση στην υποεκτίμηση των

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

ζημιών απομειώσεως για την αποφυγή ενός αποσταθεροποιητικού φαύλου κύκλου είτε με μεροληψία υπέρ κάποιων τραπεζών δημιουργώντας αθέμιτο ανταγωνιστικό πλεονέκτημα, χωρίς να μπορεί να αποδειχθεί πέραν πάσης αμφιβολίας λόγω του υποκειμενικού των αναλύσεων.

Μια τέτοια θεσμική αβλεψία θα αδυνατίζε την πειθαρχία της αγοράς, πράγμα που οι εποπτικές αρχές επιθυμούν να αποφύγουν. Έτσι βρίσκονται μπροστά σε ένα ακόμα δίλημμα: σύμφωνα με τη Βασιλεία III, οι εποπτικές αρχές επιθυμούν την ενίσχυση της πειθαρχίας της αγοράς που συνεπάγεται μείωση της διακριτής ευχέρειας των διοικήσεων των τραπεζών στην εκτίμηση των ζημιών απομειώσεως. Ταυτόχρονα όμως επιθυμούν τη διατήρηση ενός περιθωρίου ευχέρειας για την αποφυγή δυσάρεστων εξελίξεων σε μια δύσκολη συγκυρία. Και ως είθισται, τα κίνητρα είναι ισχυρότερα στους χαλεπούς καιρούς!

Τέλος, όσον αφορά τους επενδυτές, η καταγραφή των ζημιών απομειώσεως ως πραγματοποιηθείσες ζημιές εξυπηρετεί την ορθή εκτίμηση της τρέχουσας κερδοφορίας και της επίδοσης της παρούσας διοίκησης χωρίς όμως να προσφέρει κανένα στοιχείο για την προοπτική στο μέλλον ενώ ως αναμενόμενες εξυπηρετεί καλύτερα τον μακροχρόνιο επενδυτικό ορίζοντα. Η άριστη επιλογή ανάμεσα στα δυο ενδεχόμενα εξαρτάται από τις τρέχουσες κάθε φορά συνθήκες.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Τραπεζικοί κίνδυνοι και θεσμικό πλαίσιο αντιμετώπισής τους

3.1 Είδη τραπεζικών κινδύνων

Οι εμπορικές τράπεζες, προκειμένου να εξασφαλίζουν ρευστότητα, αναλαμβάνουν κινδύνους στους ισολογισμούς τους, με τις καταθέσεις να είναι διαθέσιμες σε πρώτη ζήτηση, την χρηματοδότηση ιδιωτών που ενέχει ρίσκο, μικρά αναλογικά αποθέματα ρευστότητας στην κεντρική τράπεζα, περιουσιακά στοιχεία που δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα και αρκετή αδιαφάνεια στους ισολογισμούς τους. Αυτό συμβαίνει γιατί η εξασφάλιση της ρευστότητας είναι εντελώς διαφορετική από οποιοδήποτε άλλο είδος εξασφάλισης σε επίπεδο ευαισθησίας: σε οποιαδήποτε ασφάλεια ο ασφαλιζόμενος δεν μπορεί να ακυρώσει το συμβόλαιό του απλά επειδή ανησυχεί για την ικανότητα ή τη θέληση του ασφαλιστή να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις του παρά μόνο να το μεταφέρει. Στη ρευστότητα όμως ο καταθέτης μπορεί να αποσύρει εντελώς από το σύστημα την κατάθεση του για λόγους προφύλαξης, γεγονός πολύ συχνό σε περιόδους κρίσεως που θέτει σε κίνδυνο τη σταθερότητα του συστήματος: σε τέτοια περίπτωση οι τράπεζες υποχρεώνονται να ρευστοποιήσουν περιουσιακά στοιχεία σε πιεστικά χαμηλές τιμές, εντείνεται το πρόβλημα της αξιοπιστίας τους με ενδεχόμενο γενικευμένο πανικό, σταματά ο δανεισμός από τις αγορές και προς την πραγματική οικονομία. Οπότε εισέρχεται η κεντρική τράπεζα ως ασφαλιστής της ρευστότητας των τραπεζών και έμμεσα, μέσω αυτών, των ιδιωτών, πριν τα πράγματα γίνουν ανεξέλεγκτα.

Οι τράπεζες λοιπόν, προκειμένου να μπορέσουν να ανταποκριθούν στο ρόλο τους μέσα στο χρηματοοικονομικό σύστημα και με σκοπό την κοινωνική ευημερία, έρχονται αντιμέτωπες με μια σειρά κινδύνων τους οποίους καλούνται να αντιμετωπίσουν με τη βοήθεια και του θεσμικού πλαισίου. Ας δούμε αναλυτικά τις κατηγορίες κινδύνου καθώς και τι προβλέπει το θεσμικό πλαίσιο για την αντιμετώπισή τους:

Πιστωτικός κίνδυνος: Πρόκειται για τον κίνδυνο ότι οι υποσχόμενες χρηματορροές από δάνεια και αξιόγραφα που διακρατά η τράπεζα δεν θα πραγματοποιηθούν στο σύνολό τους.

Οι τράπεζες μπορούν να αναλαμβάνουν τον πιστωτικό κίνδυνο γιατί έχουν τη δυνατότητα να εκτιμήσουν και να τιμολογήσουν τον κίνδυνο πριν αναληφθεί αλλά και να προστατευτούν όταν αυτός αυξηθεί μετά την εκταμίευση του ποσού, δηλαδή να τον αντιμετωπίσουν αν αυτός εμφανιστεί.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Αυτό επιτυγχάνεται χάρις στην καλή διαφοροποίηση του δανειακού τους χαρτοφυλακίου. Όμως κυρίως οι διοικήσεις έχουν το κίνητρο να εκταμιεύουν ριψοκίνδυνα δάνεια με υψηλότερο επιτόκιο. Κάτι τέτοιο έχει επιπτώσεις τόσο για τους μετόχους όσο και για τους χρηματοδότες της τράπεζας, αν και οι μέτοχοι σε περίπτωση επαπειλούμενης πτώχευσης έχουν ισχυρότερο κίνητρο να δείξουν ανοχή σε τέτοιες πρακτικές από πλευράς των διοικήσεων καθώς η χαμηλή καθαρή θέση έχει κόστος: αν το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα είναι στα όρια της πτώχευσης, οι εποπτικές αρχές μπορούν να αναλάβουν τον έλεγχο του οπότε η διοίκηση να χάσει τη θέση της και οι μέτοχοι τα μερίσματα. Σε τέτοια περίπτωση οι καταθέτες και οι άλλοι χρηματοδότες θα ζητούσαν υψηλότερο επιτόκιο, γεγονός που θα επιβάρυνε τα κέρδη και πιθανώς να σήμαινε την απαρχή ενός αποσταθεροποιητικού φαύλου κύκλου. Για τους μετόχους, αν δεν εμφανιστεί ο κίνδυνος, θα μπορούσε ίσως να ξαναχτιστεί η καθαρή θέση ενώ αν εμφανιστεί, απλά θα χειροτερεύσει η ήδη αρνητική καθαρή θέση.

Μια ιδιαίτερη μορφή του πιστωτικού κινδύνου, που αποτελεί όμως και ποινικό αδίκημα, είναι τόσο η χορήγηση δανείων με ευνοϊκούς όρους σε εταιρίες συμφερόντων διοικητικών στελεχών ή μεγαλομετόχων, όπως στην περίπτωση της Proton Bank, όσο και η δανειοδότηση με προσωπικά ανταλλάγματα των εμπλεκόμενων στελεχών.

Κίνδυνος αγοράς: Πρόκειται για τον κίνδυνο όταν οι τιμές των αξιόγραφων στο χαρτοφυλάκιο συναλλαγών της τράπεζας έχουν μεγάλες διακυμάνσεις (ομόλογα, μετοχές, παράγωγα, collaterals). Είναι ένας κίνδυνος που εντείνεται από τη χρήση καταθέσεων και λοιπών χρηματοδοτήσεων για επενδύσεις σε αξιόγραφα του επενδυτικού χαρτοφυλακίου με μεγαλύτερη απόδοση αλλά και μεγαλύτερο κίνδυνο από τα δάνεια.

Όπως είναι γνωστό, χρηματορροές στις τράπεζες δημιουργούνται μεταξύ άλλων και με προϊόντα της αγοράς χρήματος (παράγωγα). Στους ισολογισμούς των τραπεζών, η αξία των παραγώγων που καταγράφεται δεν αντανakλά σε καμία περίπτωση τους ανάλογους κινδύνους που πηγάζουν από την υψηλότερη μεταβλητότητά της. Προκαλεί λοιπόν ερωτηματικά το κατά πόσον τοποθετήσεις σε παράγωγα που δε χρησιμοποιούνται για αντιστάθμιση κινδύνου είναι τόσο σημαντικές για τις κύριες λειτουργίες των τραπεζών ώστε να δικαιολογείται η έκθεσή τους στους ανάλογους κινδύνους που, αν εμφανιστούν, έχουν δραματικές επιπτώσεις όχι μόνο στην τράπεζα αλλά και στην οικονομία και ευρύτερα στην κοινωνία.

Δεν είναι καθόλου εύκολο να μπει ένα όριο στις κερδοσκοπικές τοποθετήσεις των τραπεζών σε παράγωγα με κανόνες οι οποίοι είναι εύκολο να παρακαμφθούν νόμιμα. Ίσως είναι αποτελεσματικότερο, αλλά πολύ δυσκολότερο πρακτικά, να ληφθούν μέτρα που να αδυνατίζουν τα κίνητρα των τραπεζών για ανάληψη κινδύνων. Ένα παράδειγμα σχετικού με το θέμα

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

αυτό κανόνα είναι ο γνωστός «κανόνας του Volcker» στο νόμο Dodd-Frank στις Ηνωμένες Πολιτείες.

Ο Paul Volcker, πρώην πρόεδρος της Fed, υποστήριξε πως αυτή η κερδοσκοπική δραστηριότητα των τραπεζών έπαιξε καθοριστικό ρόλο στην κρίση του 2007 καθότι η τεράστια αύξηση στη χρήση παραγώγων με σκοπό την ελαχιστοποίηση του συστημικού κινδύνου έφερε τα αντίθετα αποτελέσματα και κλόνισε τη σταθερότητα όλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Πρότεινε λοιπόν να περιοριστεί το proprietary trading των εμπορικών τραπεζών εκτός κι αν πρόκειται για εκτέλεση αιτημάτων πελατών ή για αντιστάθμιση κινδύνου. Επί της ουσίας, ο κανόνας του Volcker απαγορεύει στις τράπεζες να χρησιμοποιούν τα κεφάλαια των καταθέσεων για επενδύσεις σε μετοχές, παράγωγα και άλλα σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα και περιορίζει δραστικά τις συμμετοχές των τραπεζών σε hedge και private equity funds. Στην πράξη, είναι βέβαια λίγο δύσχρηστος καθότι είναι δύσκολο να καθοριστεί επακριβώς αν μια συναλλαγή τον παραβιάζει ή όχι.

Ο κανόνας αυτός θα έπρεπε να έχει εφαρμοστεί από το 2010 στις ΗΠΑ τερματίζοντας τη νοοτροπία «too big to fail». Μετά από μια σειρά προσφυγών των αμερικανικών τραπεζών στα δικαστήρια, ο αναθεωρημένος κανόνας εγκρίθηκε τελικώς το 2014. Καθοριστική σημασία στην έγκρισή του έπαιξε το τελευταίο σημαντικό «ατύχημα» από την ασυδοσία των traders που υπέστη η JP Morgan Chase το 2012: το σκάνδαλο «London Whale» κατά το οποίο trader με έδρα το Λονδίνο άλλαξε στρατηγική ποντάροντας σε CDS, αλλαγή που στοίχισε πάνω από 4 δισ. ευρώ και την οποία η διοίκηση της τράπεζας συνειδητοποίησε μήνες μετά. Παρόλα αυτά δόθηκε παράταση της περιόδου συμμόρφωσης των τραπεζών στον κανόνα ως τις 21 Ιουλίου 2017, χωρίς να αποκλείεται και περαιτέρω παράταση από πλευράς της Fed. Επομένως, αν και ο κανόνας ισχύει, δεν έχει ακόμα εφαρμοστεί στην πράξη.

Κίνδυνος ρευστότητας: Πρόκειται για τον καθημερινό κίνδυνο ότι μια ξαφνική αύξηση των αναλήψεων θα υποχρεώσει την τράπεζα να ρευστοποιήσει περιουσιακά στοιχεία (αξιόγραφα) σε χαμηλές τιμές (fire sales) και αναφέρεται στον πανικό και σε ενδεχόμενο bank-run αν χαθεί η αξιοπιστία της τράπεζας. Οι τράπεζες μπορούν να τον αντιμετωπίσουν αποτελεσματικότερα από τις άλλες οικονομικές μονάδες γιατί έχουν μικρότερα κόστη συναλλαγών από άποψη χρόνου και χρήματος καθώς οι οικονομίες κλίμακος και φάσματος τους επιτρέπουν ταχεία πρόσβαση στις αγορές για άντληση κεφαλαίων αλλά και μικρότερο κόστος συγγραφής δανειακών συμβάσεων λόγω τυποποίησης των προϊόντων.

Η έλλειψη ρευστότητας επηρεάζει αρνητικά την καθαρή θέση και μπορεί να οδηγήσει σε πτώχευση ακόμα και μια φερέγγυα τράπεζα: η δημιουργούμενη απώλεια εμπιστοσύνης στο τραπεζικό σύστημα από μια ρισοκίνδυνη τράπεζα μπορεί να φέρει μια σειρά πτωχεύσεων λόγω τραπεζικού πανικού από την πτώχευσή της και γενικευμένη τραπεζική κρίση.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Έχει επίσης το χαρακτηριστικό να επηρεάζει το σύστημα πριν καν εμφανιστεί λόγω της αβεβαιότητας που δημιουργείται. Αυτή αυξάνει το κόστος δανεισμού και δημιουργεί στρεβλά κίνητρα: το κόστος ευκαιρίας προέρχεται από τη μικρή απόδοση των διαθεσίμων σε σχέση με την απόδοση εναλλακτικών τοποθετήσεων σε δάνεια και αξιόγραφα. Ο στόχος της μεγιστοποίησης των κερδών αυξάνει το κίνητρο διατήρησης μικρής ρευστότητας σε διαθέσιμα υπό την πίεση του ανταγωνισμού και κάνει τις τράπεζες εξαιρετικά ευάλωτες σε μια μεγάλη πληρωμή είτε αυτή αφορά απόσυρση καταθέσεων είτε μη ανανέωση αξιόγραφων εκδόσεως τους στη λήξη, είτε αρνητικές χρηματοροές λόγω ζημιών ή συναλλαγματικού κινδύνου.

Αυτοί οι προβληματισμοί όσον αφορά τη ρευστότητα δε δρουν αποτρεπτικά για τις τράπεζες γιατί δεν ακολουθούν όλες συνετή πολιτική. Τα υψηλά κέρδη μιας «ριψοκίνδυνης» τράπεζας δημιουργούν πρόβλημα στις συνετές διοικήσεις των υπολοίπων λόγω πτώσης της τιμής των μετοχών τους που τις κάνει ευάλωτες σε μια προσπάθεια επιθετικής εξαγοράς. Επιπροσθέτως η διαρκής μετακίνηση πελατών προς τη ριψοκίνδυνη που προσφέρει ευνοϊκότερους όρους συνεργασίας προκαλεί θέμα επιβίωσης στις συνετές. Οπότε αναγκάζονται και οι υπόλοιπες να ακολουθήσουν ανάλογες πρακτικές στα πλαίσια της λεγόμενης χρηματοοικονομικής μόλυνσης όπου μια τράπεζα δημιουργεί προβλήματα σε όλο το τραπεζικό σύστημα.

Το πρόβλημα αυτό του συντονισμού μπορεί θεωρητικά να λυθεί από τις εποπτικές αρχές με συγκεκριμένους κανόνες ρευστότητας και την αυστηρή εφαρμογή τους για την καταπολέμηση του φαινομένου του λαθρεπιβάτη (free rider). Αν όλες οι τράπεζες τους εφαρμόσουν, τότε μειώνεται δραστικά ο κίνδυνος τραπεζικής κρίσης. Όμως ταυτόχρονα κάποια από όλες θα έχει μεγαλύτερο περιθώριο αλλά και κίνητρο να παρεκκλίνει της εφαρμογής τους. Η μη αυστηρή και ακριβοδίκαιη εφαρμογή των κανόνων, ως επιλογή των εποπτικών αρχών λόγω έλλειψης υποδομής ή ιδιοτελών κινήτρων των στελεχών τους ή κυβερνητικών πιέσεων, δημιουργεί δυνητικό ανταγωνιστικό πλεονέκτημα σε αυτή με την προνομιακή μεταχείριση και υπονομεύει συνολικά το θεσμικό πλαίσιο ευνοώντας τη δημιουργία cartel.

Η έλλειψη ρευστότητας δημιουργεί στο ευρύ κοινό έναν ορθολογικό πανικό. Ως όρος μπορεί να ακούγεται λίγο οξύμωρος, ωστόσο περιγράφει επακριβώς την αντίδραση του κοινού σε μια φημολογούμενη ή πραγματική έλλειψη ρευστότητας. Για να τον κατανοήσουμε θα πρέπει να γνωρίζουμε τη σειρά προτεραιότητας στις χρηματοροές των τραπεζών καθώς οι έχοντες μεγαλύτερη προτεραιότητα έχουν μεγαλύτερη πιθανότητα να εισπράξουν τα αναμενόμενα σε κανονικές συνθήκες και μικρότερη πιθανότητα να υποστούν ζημία αν η τράπεζα βρεθεί σε δυσάρεστη θέση αδυναμίας εκπλήρωσης των υποχρεώσεων της. Οπότε έχουν και το ασθενέστερο κίνητρο να σπεύσουν να αποσύρουν τα χρήματά τους αν δημιουργηθούν φόβοι πτωχεύσεως αλλά και να αποκτήσουν πληροφορίες και τεχνογνωσία να τις επεξεργαστούν ώστε να

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

είναι σε θέση να εκτιμήσουν την πορεία και την προοπτικής της τράπεζας με την οποία συνεργάζονται.

Πιο συγκεκριμένα, σε κανονικές συνθήκες τη μεγαλύτερη προτεραιότητα έχουν οι καταθέτες και ακολουθούν με φθίνουσα σειρά τα άλλα πιστωτικά ιδρύματα, οι επενδυτές σε χρεόγραφα, οι κάτοχοι προνομιούχων μετοχών και οι κάτοχοι κοινών μετοχών. Σε περίπτωση όμως πτώχευσης, απόλυτη προτεραιότητα έχει η εφορία ακολουθούμενη με φθίνουσα σειρά από τα ασφαλιστικά ταμεία, τους εργαζομένους (εξόφληση μισθών και αποζημιώσεων), την κεντρική τράπεζα, τα άλλα πιστωτικά ιδρύματα, τους καταθέτες με εγγύηση, τους καταθέτες χωρίς εγγύηση, τους άλλους χρηματοδότες, τους κατόχους δανείων μειωμένης εξασφάλισης, τους προνομιούχους μετόχους και τους κοινούς μετόχους.

Από τα παραπάνω γίνεται κατανοητό ότι οι απλοί καταθέτες δεν έχουν ούτε τη τεχνογνωσία, ούτε τα μέσα και φυσικά ούτε το κίνητρο να παρακολουθούν τις τράπεζες αφού τα χρήματα που διακινδυνεύουν είναι σχετικά λίγα, έχουν μεγαλύτερη προτεραιότητα έναντι των άλλων πιστωτών και αρκετοί εμπíπτουν στην εγγύηση των καταθέσεων. Ωστόσο, αν εμφανιστεί ο κίνδυνος της ρευστότητας, έχουν κίνητρο να αποσύρουν τις καταθέσεις τους. Το κίνητρό τους επιτείνεται και από την πρόβλεψη εξυπηρέτησης των πελατών κατά σειρά προτεραιότητας. Έτσι σχηματίζονται μεγάλες ουρές έξω από την τράπεζα που έχει ή φημολογείται ότι έχει πρόβλημα. Αυτές οι εικόνες δημιουργούν προβληματισμό και στους πελάτες των υπολοίπων τραπεζών οι οποίοι υπό το καθεστώς φόβου για ανάλογα προβλήματα και στις δικές τους τράπεζες σπεύδουν και εκείνοι να αποσύρουν τις δικές τους καταθέσεις. Με αυτό τον τρόπο οδηγούμαστε σε γενικευμένη κρίση (bank-run) και οι αυτό-επιβεβαιούμενες προσδοκίες ανοίγουν έναν αποσταθεροποιητικό φαύλο κύκλο που ενισχύεται από την χαμηλή ρευστότητα, τη μεγάλη μόχλευση, την αδιαφάνεια που χαρακτηρίζει τις τράπεζες καθώς είναι εξαιρετικά δύσκολο να αποτιμηθεί η αξία τους, την πρόβλεψη εξυπηρέτησης κατά προτεραιότητα και τα στρεβλά κίνητρα των οικονομικών παραγόντων. Μέσα σε αυτό το πλαίσιο, οι εποπτικές αρχές οφείλουν να έχουν ως ύψιστη προτεραιότητα τη διατήρηση της εμπιστοσύνης του κοινού στη σταθερότητα του τραπεζικού συστήματος.

Κίνδυνος επιτοκίου: Πρόκειται για τον κίνδυνο όταν η ληκτότητα και το timing των χρηματορροών των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού διαφέρουν. Είναι ένας μοντέρνος κίνδυνος που αφορά την απρόβλεπτη διακύμανση των επιτοκίων στην οποία έχουν ευαισθησία τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα καθώς επηρεάζει τα αποτελέσματα χρήσεως των τραπεζών και κατ' επέκταση και τον ισολογισμό τους: οι ζημίες μειώνουν ισόποσα την καθαρή θέση ενώ τα παρακρατηθέντα κέρδη την αυξάνουν.

Πιο συγκεκριμένα, τα δάνεια σταθερού επιτοκίου εξασφαλίζουν σταθερότητα στις πληρωμές των χρηματοδοτούμενων οι οποίοι όμως δεν έχουν το δικαίωμα να επωφεληθούν από μια πιθανή πτώση των επιτοκίων.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Αντίθετα, τα δάνεια μεταβλητού επιτοκίου εξασφαλίζουν σταθερότητα στις χρηματορροές των τραπεζών και σημαίνουν σχετική αβεβαιότητα στις πληρωμές των χρηματοδοτούμενων οι οποίοι έχουν τη δυνατότητα να επωφεληθούν σε μια ενδεχόμενη πτώση των επιτοκίων με αντάλλαγμα τον κίνδυνο της αύξησης του ποσών των πληρωμών τους αν αυτά αυξηθούν. Προκειμένου μάλιστα να υπάρχει διαφάνεια στον ορισμό του κυμαινόμενου επιτοκίου και της προστασίας των δανειοληπτών, οι εποπτικές αρχές παρεμβαίνουν ορίζοντας και επιβάλλοντας ως επιτόκιο αναφοράς ένα από τα επιτόκια της διατραπεζικής αγοράς (Eonia, Euribor και Libor).

Συναλλαγματικός κίνδυνος: Πρόκειται για τον κίνδυνο που αντανakλά την πιθανότητα της μεταβολής των συναλλαγματικών ισοτιμιών προς μια ζημιογόνα για το πιστωτικό ίδρυμα κατεύθυνση. Η ανατίμηση του εγχώριου νόμισματος ωφελεί τους έχοντες υποχρεώσεις σε ξένο νόμισμα και ζημιώνει τους έχοντες απαιτήσεις και το αντίστροφο. Η αμφίπλευρη έκθεση μειώνει τον συναλλαγματικό κίνδυνο της τράπεζας και τη βοηθά να τη αντιμετωπίσει αποτελεσματικότερα.

Ο συναλλαγματικός κίνδυνος έχει την ιδιότητα να μπορεί να μεταλλάσσεται σε πιστωτικό, επιτοκίου, αγοράς, χώρας ακόμα και σε κίνδυνο ρευστότητας. Με τη μορφή του πιστωτικού, επηρεάζει την πιθανότητα ζημίας σε περίπτωση αθετήσεως μέσω απαιτήσεων / υποχρεώσεων σε ξένο νόμισμα, εισαγωγών / εξαγωγών και χειροτέρευση της ανταγωνιστικότητας και της πιστοληπτικής ικανότητας των επιχειρήσεων. Η μεταμόρφωσή του σε κίνδυνο επιτοκίου οφείλεται στο γεγονός ότι οι μεταβολές της αναμενόμενης ισοτιμίας συμβαδίζουν με μεταβολές του εγχώριου επιτοκίου, ακόμα και όταν η τρέχουσα ισοτιμία δεν αλλάζει.

Η μεταμπίεση σε κίνδυνο της αγοράς γίνεται γιατί η μεταβολή της ισοτιμίας δημιουργεί προσδοκίες στους επενδυτές για την οικονομία, οπότε επηρεάζονται οι τιμές των εγχώριων μετοχών και ομολόγων. Όσον αφορά το μετασχηματισμό σε κίνδυνο χώρας και ρευστότητας, αν η τράπεζα έχει να κάνει μια πληρωμή σε ξένο νόμισμα, θα πρέπει είτε να χρησιμοποιήσει ταμιακά της διαθέσιμα, είτε να αντλήσει κεφάλαια από τις εγχώριες ή διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου είτε να εκποιήσει στοιχεία του ενεργητικού της. Αυτές οι επιλογές όμως υπάρχουν υπό την προϋπόθεση ότι είναι λειτουργεί η αγορά συναλλάγματος και υπάρχει πρόσβαση σε αυτή. Αν αυτό δε συμβαίνει, τότε δημιουργείται πρόβλημα ρευστότητας σε ξένο νόμισμα, που είναι ανάλογο με το πρόβλημα ρευστότητας σε εγχώριο.

Οι τράπεζες αντιμετωπίζουν τον συναλλαγματικό κίνδυνο ευκολότερα από τις άλλες οικονομικές μονάδες λόγω της τεχνογνωσίας που διαθέτουν, τις οικονομίες κλίματος και φάσματος αλλά και του μεγάλου τους μεγέθους που επιτρέπει μικρότερα κόστη συναλλαγών, μικρότερο κόστος συγγραφής δανειακών συμβολαίων και μεγαλύτερη δυνατότητα διαχείρισης του κινδύνου αν εμφανιστεί. Αυτό πολλές φορές τις κάνει να τον παραγνωρίζουν και να

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

προβαίνουν σε πρακτικές που τον αυξάνει σημαντικά όπως ο δανεισμός στο νόμισμα που αναμένεται να ανατιμηθεί και η χρηματοδότηση στο νόμισμα που αναμένεται να υποτιμηθεί ή η προώθηση δανείων σε ξένο νόμισμα που αναμένεται να ανατιμηθεί χρησιμοποιώντας ως δέλεαρ ένα εξαιρετικά χαμηλό επιτόκιο.

Λειτουργικός κίνδυνος / Κίνδυνος τεχνολογίας: Πρόκειται για τον κίνδυνο ότι τα υποστηρικτικά συστήματα (λειτουργική δομή) της τράπεζας θα παρουσιάσουν κάποια δυσλειτουργία (εσωτερικός έλεγχος, μηχανογράφηση, ανθρώπινο λάθος, απάτες, ληστείες, βανδαλισμοί, κλπ). Είναι ο πλέον καταστρεπτικός και δύσκολος να προβλεφθεί κίνδυνος.

Για να κατανοήσουμε τη σημασία αυτού του κινδύνου ας δούμε δυο τρανταχτές υποθέσεις που απασχόλησαν ολόκληρο τον κόσμο όταν αποκαλύφθηκαν: την πτώχευση της Barings το 1995 και την υπόθεση του Jérôme Kerviel της Société Générale το 2008.

Η Barings Bank ήταν η αρχαιότερη βρετανική εμπορική τράπεζα με έτος ίδρύσεως το 1762 και προσωπική τράπεζα της βασίλισσας Ελισάβετ. Κατέρρευσε το 1995 από έναν χρηματιστή, τον Nick Leeson, των γραφείων της Σιγκαπούρης, όπου είχε σταλεί για να κερδίσει από στρατηγικές arbitrage χαμηλού ρίσκου μεταξύ συμβολαίων παραγώγων των χρηματιστηρίων της Σιγκαπούρης και της Ιαπωνίας (Οσάκα). Ως Γενικός Διευθυντής, ο εν λόγω χρηματιστής λάμβανε μισθό 50 χιλιάδων λιρών, ετήσιο μπόνους επίτευξης στόχων 130 χιλιάδων λιρών και ενοίκιο 9 χιλιάδων δολαρίων. Η έλλειψη επίβλεψής του, η παράβλεψη των απαραίτητων διαδικασιών εσωτερικού ελέγχου που επέτρεψε στον Leeson σειρά πλαστογραφίας εγγράφων οδήγησε σε σκάνδαλο που άφησε «τρύπα» 1,4 δισ. δολαρίων και οδήγησε την Barings σε λουκέτο.

Παρόμοια είναι και η υπόθεση του Jérôme Kerviel, πρώην χρηματιστή της Société Générale, που οδήγησε την τράπεζα να εγγράψει ζημία της τάξεως των 4,82 δισ. ευρώ το 2008 λόγω πλασματικών τοποθετήσεων στην αγορά παραγώγων. Ενώ η τράπεζα δηλώνει άγνοια για τις ενέργειες του χρηματιστή της και ο ίδιος επικαλείται δράση σε συνεννόηση με τους ανωτέρους του, ο Kerviel έπαιρνε μισθό 100 χιλιάδων ευρώ ετησίως και το 2008 προαλειφόταν για «καλύτερος trader» της χρονιάς με μπόνους 600 χιλιάδων ευρώ!

Από τα παραπάνω φαίνεται καθαρά πως το ίδιον όφελος των εργαζομένων δεν είναι πάντα συμβατό με το όφελος της τράπεζας και πως οι μεγάλες απολαβές των εργαζομένων που δρουν ενάντια στα συμφέροντα του εργοδότη τους δημιουργεί σημαντικές τριβές με το υπόλοιπο προσωπικό και ενθαρρύνουν τη νοοτροπία του γρήγορου κέρδους που δεν είναι συμβατό με τη λειτουργία των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Κίνδυνος φήμης: Πρόκειται για τον κίνδυνο επιχειρηματικές πρακτικές της τράπεζας να οδηγήσουν σε απώλεια πελατών και εσόδων για το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Περιλαμβάνει τα υψηλά επιτόκια χρηματοδοτήσεων με καταχρηστικούς όρους, την προώθηση επενδυτικών προϊόντων που δεν ταιριάζουν στο επενδυτικό προφίλ του πελάτη, τις κατασχέσεις αι τους πλειστηριασμούς ακινήτων για μη εξυπηρετούμενα δάνεια με εξασφαλίσεις, τις κακές εργασιακές συνθήκες, την κακή ποιότητα εξυπηρέτησης πελατών την χρηματοδότηση επιχειρήσεων που μολύνουν το περιβάλλον ή καταπατούν τα ανθρώπινα δικαιώματα, την άρνηση χρηματοδότησης μικρών επιχειρήσεων και την εφαρμογή πρακτικών που δημιουργούν προβλήματα στον πελάτη.

Τέτοια περίπτωση ήταν και αυτή του Leo Kirch, ιδρυτή του ομώνυμου ομίλου, ο οποίος μέχρι το θάνατό του το 2011 βρισκόταν σε δικαστική διαμάχη με την Deutsche Bank αξιώνοντας αποζημίωση της τάξεως των 100 εκ. ευρώ για αποκάλυψη δημοσίως εμπιστευτικών οικονομικών πληροφοριών του ομίλου του στο κανάλι του Bloomberg το 2002. Η αποκάλυψη αυτή κλόνησε τη φήμη της εταιρίας του. Αν και η τράπεζα επισήμως απέρριψε τις κατηγορίες, το 2014 ανακοίνωσε συμβιβασμό με τους κληρονόμους του Kirch με καταβολή ποσού της τάξεως των 775 εκ. ευρώ. Η υπόθεση βεβαίως βρίσκεται ακόμα σε εκκρεμότητα και δεν έχει κλείσει.

Νομικός / Θεσμικός κίνδυνος: Πρόκειται για τον κίνδυνο από νομικές κυρώσεις από μη εφαρμογή των κανόνων του θεσμικού πλαισίου, νομικές παρεμβάσεις που αφορούν την τράπεζα και τους πελάτες της και μεταβολές του ίδιου του θεσμικού πλαισίου. Εδώ συγκαταλέγεται και ο κίνδυνος της κεφαλαιακής επάρκειας, αφού αν το χρηματοπιστωτικό ίδρυμα εμφανίσει εκτεταμένες ζημίες, μπορεί να ανακληθεί ακόμα και η άδεια λειτουργίας του.

Χαρακτηριστικά παραδείγματα είναι ο κανόνας του Volcker, που αναφέρθηκε εκτενώς παραπάνω, η εισαγωγή της τρίτης συνθήκης της Βασιλείας και η εκ των υστέρων μεταβολές σε όρους ιδιωτικών συμβολαίων όπως η μεταφορά του συναλλαγματικού κινδύνου από τους δανεισθέντες στους δανειστές (περίπτωση δανείων σε ελβετικό φράγκο ή επιβολή φόρου άνθρακα), η προστασία των δανειοληπτών (νόμος Κατσέλη) και τα Collective Actions Clauses στην αναδιάρθρωση του χρέους της ελληνικής κυβέρνησης (CACs των ελληνικών ομολόγων)

Κίνδυνος χώρας: Πρόκειται για τον κίνδυνο ότι οι πληρωμές δανείων από δανειολήπτες ξένων χωρών θα σταματήσουν με παρέμβαση ξένης κυβέρνησης (δάνεια σε χώρες και έλεγχος φερεγγυότητας των χωρών, επιβολή συναλλαγματικών περιορισμών).

Κίνδυνος πτώχευσης: Πρόκειται για σύνοψη όλων των παραπάνω κινδύνων.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

3.2 Η αλληλεπίδραση των τραπεζικών κινδύνων με την οικονομία

Η αντιμετώπιση των ανωτέρω κινδύνων δεν είναι μια απλή υπόθεση στο σύγχρονο χρηματοοικονομικό σύστημα με τις πολλές αλληλεπιδράσεις και τις αντίρροπες δυνάμεις. Συνήθως, υπό κανονικές συνθήκες, οι κίνδυνοι παραμένουν σχετικά μικροί και μπορούν να αντιμετωπιστούν με τις συνήθεις τραπεζικές πρακτικές. Όταν όμως έχουν συσσωρευτεί μεγάλα και χρόνια προβλήματα, ακόμα και μικρές υπό κανονικές συνθήκες διαταραχές, μπορούν να έχουν δυσανάλογα μεγάλες επιπτώσεις οδηγώντας σε γενικευμένη κρίση χωρίς όμως να είναι και η αιτία τους.

Αυτή η παρατήρηση οδηγεί στη διαπίστωση ότι πιθανώς τα προβλήματα του τραπεζικού κλάδου να είναι απόρροια βαθύτερων δομικών προβλημάτων στην οικονομία, τις αγορές και τη λειτουργία των θεσμών μιας χώρας. Επομένως η λύση του προβλήματος δε θα πρέπει να περιοριστεί στον τραπεζικό κλάδο που είναι το σύμπτωμα αλλά να επεκταθεί και στα βαθύτερα αίτια του. Σε αυτό το πλαίσιο, η εποπτεία πρέπει να γίνεται σε ένα μακροοικονομικό πλαίσιο που λαμβάνει υπόψη του και άλλους παράγοντες εκτός από τα μεμονωμένα στοιχεία των τραπεζών ενώ οι ποσοτικές τεχνικές αναλύσεις είναι ανεπαρκείς χωρίς τα ανάλογα ποιοτικά στοιχεία.

Για να γίνει αντιληπτός ο τρόπος αντιμετώπισης των τραπεζικών κινδύνων πρακτικά, θα πρέπει να γίνει αναφορά στην αλληλεπίδραση των κινδύνων που σχετίζονται με τις μεταβαλλόμενες συνθήκες στην οικονομία και της αγορές (πιστωτικός, ρευστότητας, επιτοκίου, συναλλαγματικός, αγοράς, θεσμικός και χώρας) και τις επιδράσεις τους σε έναν τυπικό ισολογισμό τραπεζής.

3.2.1 Η αλληλεπίδραση των τραπεζικών κινδύνων με την οικονομία υπό κανονικές συνθήκες

Υπό κανονικές συνθήκες η αύξηση του πιστωτικού κινδύνου μειώνει την εύλογη αξία των δανείων, των ομολόγων και των μετοχών από την πλευρά του ενεργητικού και αντίστοιχα τα ποσά που μπορεί να αντλήσει η τράπεζα στην πλευρά του παθητικού χρησιμοποιώντας αυτά τα προϊόντα ως ενέχυρα. Όσον αφορά τον κίνδυνο αγοράς, επηρεάζει το παθητικό είτε με την αύξηση της τιμής των παραγώγων και την συνδεδεμένη με αυτή μεγαλύτερη εγγύηση (όπου ελλοχεύει και κίνδυνος ρευστότητας) είτε με τη μείωση της εύλογης αξίας των δανείων, των ομολόγων και των μετοχών, όπως στην περίπτωση του πιστωτικού κινδύνου.

Εννοείται βέβαια πως τα προβληματικά δάνεια δεν εμφανίζονται ξαφνικά, πράγμα που δικαιολογεί απολύτως την προτίμηση των εποπτικών

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

αρχών για ζημίες απομειώσεως με βάση τις αναμενόμενες και όχι τις πραγματοποιηθείσες ζημίες. Αν και η πρόβλεψη των οικονομικών εξελίξεων είναι μια δύσκολη περίπτωση, ωστόσο και τα κίνητρα των τραπεζικών στελεχών δεν είναι πάντα συμβατά με την αποφυγή ανάληψης υπέρμετρων κινδύνων, μέρος της οποίας είναι και οι ζημίες απομειώσεως. Συχνά λοιπόν οι τράπεζες υποεκτιμούν τις ζημίες απομειώσεως σε περιόδους αναπτύξεως με αποτέλεσμα να εγγράφουν μεγάλες τέτοιες ζημίες σε περιόδους υφέσεως. Παρόλα αυτά, υπό κανονικές συνθήκες είναι σε θέση να τις καλύψουν από τα ίδια τους κεφάλαια.

Ο κίνδυνος ρευστότητας ως κόστος αντλήσεως κεφαλαίου, τα επιτόκια, οι συναλλαγματικές ισοτιμίες και ο κίνδυνος της αγοράς με τη μορφή της τιμής αξιόγραφων μεταβάλλονται διαρκώς ανάλογα με τις συνθήκες στην οικονομία και στις αγορές. Η έκθεση κάθε τράπεζας στον κάθε κίνδυνο είναι αυτή που κρίνει αν η εκάστοτε μεταβολή είναι δυσμενής ή όχι. Αυτές οι μεταβολές επηρεάζουν επίσης τα αποτελέσματα χρήσεως και κατ' επέκταση τα κέρδη και την καθαρή θέση. Όλοι αυτοί οι κίνδυνοι υπό κανονικές συνθήκες αντιμετωπίζονται εύκολα από τη συνήθη τραπεζική πρακτική.

Η επίδραση της οικονομίας και των αγορών ισχύει για όλες τις τράπεζες, χωρίς εξαιρέσεις και ενισχύεται από τις προσδοκίες που συχνά βαίνουν αυτό-επιβεβαιούμενες. Ισχύει και το αντίστροφο, δηλαδή και οι τράπεζες επηρεάζουν την οικονομία και τις αγορές είτε άμεσα διαμέσου της προθυμίας τους για χορηγήσεις δανείων είτε έμμεσα διαμέσου του επηρεασμού των αποφάσεων των αρχών.

Βέβαια όλες οι τράπεζες δεν επηρεάζουν το ίδιο το χρηματοπιστωτικό σύστημα. Για αυτό το θεσμικό πλαίσιο αναγνωρίζει κάποιες μεγάλες παγκοσμίως τράπεζες ως «συστημικά σημαντικές» με κριτήριο όχι μόνο το μέγεθός τους. Το μέγεθος είναι το πρώτο μόνο από τα πέντε κριτήρια που έχει ορίσει η Τράπεζα Διεθνών Συνδιαλλαγών (BIS) και αφορά ουσιαστικά το μέγεθος του ενεργητικού συν την έκθεση σε παράγωγα, τις χρηματοδοτικές συναλλαγές που σχετίζονται με αξιόγραφα και τις εκτός ισολογισμού υποχρεώσεις. Το δεύτερο κριτήριο είναι η διασυνδεσιμότητα με τη μορφή των απαιτήσεων κατά πιστωτικών ιδρυμάτων, των υποχρεώσεων προς άλλα πιστωτικά ιδρύματα και τα αξιόγραφα που έχει εκδώσει η τράπεζα. Ως τρίτο κριτήριο έχει οριστεί η χρηματοοικονομική υποδομή, δηλαδή η ύπαρξη εναλλακτικών παρόχων για κρίσιμες υπηρεσίες ως θεματοφύλακας και ανάδοχος ενώ τέταρτο κριτήριο αποτελεί η πολυπλοκότητα με τη μορφή της ονομαστικής αξίας των παραγώγων, των προς πώληση αξιογράφων επενδυτικού χαρτοφυλακίου και των χαμηλής ρευστότητας στοιχείων του ενεργητικού. Πέμπτο και τελευταίο κριτήριο είναι η ύπαρξη δραστηριοτήτων που υπόκεινται στον εποπτικό έλεγχο πολλών αρχών, δηλαδή η διεθνής παρουσία της τράπεζας.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Είθισται λοιπόν τα καθαρά έσοδα από τόκους να αυξάνονται σε περιόδους αναπτύξεως και να μειώνονται σε περιόδους υφέσεως. Το ίδιο συμβαίνει κατά κανόνα και με τα καθαρά μη-επιτοκιακά έσοδα. Εν ολίγοις, τα κέρδη και κατ' επέκταση και η κατάσταση των τραπεζών συμβαδίζουν με τη φάση του οικονομικού κύκλου: είναι προκυκλικά. Η προκυκλικότητα αυτή είναι ακόμα μεγαλύτερη αφού και οι τράπεζες με τη σειρά τους επηρεάζουν την οικονομική ζωή. Το μόνο που αλλάζει είναι η ένταση του φαινομένου. Όμως αυτή η προκυκλικότητα κρύβει και δυο κινδύνους για την οικονομία και τις τράπεζες. Η μεγάλη μεταβλητότητα της οικονομίας κάνει δύσκολη τη διαχείρισή της από τις κυβερνήσεις και τις κεντρικές τράπεζες ενώ η δημιουργία ανισορροπιών ευνοεί τη δημιουργία κρίσεων. Οι δυο αυτοί κίνδυνοι είναι πάντα παρόντες απλά μεταβάλλεται η έντασή τους.

3.2.2 Η αλληλεπίδραση των τραπεζικών κινδύνων με την οικονομία σε ακραίες καταστάσεις

Τα προβλήματα που συσσωρεύονται στις περιόδους αναπτύξεως λειτουργούν ως ενισχυτές ακόμα και των μικρότερων διαταραχών και προκαλούν μεγάλες επιπτώσεις σε περιόδους υφέσεως. Το αποτέλεσμα είναι η μεγέθυνση των κινδύνων για τις τράπεζες, τις αγορές και εν γένει όλη την οικονομική δραστηριότητα. Αυτά τα προβλήματα δεν σχετίζονται υποχρεωτικά με τις ίδιες τις τράπεζες, ούτε με τη χώρα και τη λειτουργία των αρχών της. το σίγουρο όμως είναι πως δεν εμφανίζονται ξαφνικά αλλά συσσωρεύονται σε βάθος χρόνου. Οπότε κάθε κρίση είναι ένα αναμενόμενο «ατύχημα» που απλά δεν μπορεί να προβλεφθεί ο χρόνος εκδήλωσής του. Τα προβλήματα αυτά συνοψίζονται στον παρακάτω πίνακα:

	Ευάλωτοι οικονομικοί παράγοντες	
Μικρο-οικονομικό επίπεδο	Τράπεζες ✓ Χαμηλά ίδια κεφάλαια ✓ Μεγάλη έκθεση σε κίνδυνο (πιστωτικό, ρευστότητας, επιτοκίου, συναλλαγματικό, αγοράς)	Νοικοκυριά και επιχειρήσεις ✓ Υπερχρέωση ✓ Μεγάλη έκθεση σε κίνδυνο (πιστωτικό, ρευστότητας, επιτοκίου, συναλλαγματικό, αγοράς)
Μακρο-οικονομικό επίπεδο	Κυβέρνηση ✓ Υψηλό χρέος ✓ Μεγάλα ελλείμματα του προϋπολογισμού	Χώρα ✓ Υψηλό εξωτερικό χρέος ✓ Μεγάλα ελλείμματα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών
	Οικονομικές παθογένειες – Οικονομία σε άσχημη κατάσταση ✓ Υψηλός πληθωρισμός, Αρνητικός πληθωρισμός, «Φούσκες»	

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Κοινό σημείο όλων είναι η υπερχρέωση που κάνει όλους τους οικονομικούς παράγοντες ευάλωτους αφού πρέπει να δαπανούν μεγάλο μέρος των εισοδημάτων τους σε ανελαστικές δαπάνες για την πληρωμή τόκων και την αποπληρωμή του κεφαλαίου. Όσο αυξάνεται η υπερχρέωση, τόσο αυξάνεται η δυσκολία και μειώνεται η προθυμία ανταπόκρισης. Η υπερχρέωση έχει και άλλες παρενέργειες: η υπερχρεωμένη μονάδα δεν μπορεί εύκολα να αναχρηματοδοτηθεί, αδυνατεί να αντιμετωπίσει ενδεχόμενες έκτακτες ανάγκες αφού δεν μπορεί να περικόψει τις ανελαστικές υποχρεώσεις του και δεν έχει κίνητρο για δημιουργική προσπάθεια αφού τα αποτελέσματά της θα πάνε στους δανειστές της. Αντιθέτως έχει ισχυρό κίνητρο για μη καταγραμμένες δραστηριότητες των οποίων τα εισοδήματα ως μη εμφανιζόμενα δεν μπορούν να γίνουν απαιτητά από τους χρηματοδότες της.

Σε επίπεδο τραπεζών, αν πολλές τράπεζες αντιμετωπίζουν πρόβλημα υπερχρέωσης, μια τραπεζική κρίση είναι μάλλον αναπόφευκτη. Αυτό γιατί θα απαιτούνται πολλοί πόροι που οι αρχές θα είναι δύσκολο να διαθέτουν ώστε να παράσχουν αποτελεσματική βοήθεια και να αποτρέψουν την κρίση. Αντιστοίχως αρκεί μια μεγάλη τράπεζα με πρόβλημα υπερχρέωσης για τα ίδια ακριβώς αποτελέσματα. Επιπλέον υφίσταται το πρόβλημα της χρηματοοικονομικής μόλυνσης αλλά και των αυτοεπιβεβαιούμενων προσδοκιών. Θα πρέπει να σημειωθεί ότι δεν είναι υποχρεωτικό το πρόβλημα να είναι η υπερχρέωση των ίδιων των τραπεζών. Η υπερχρέωση των νοικοκυριών και των επιχειρήσεων επηρεάζουν τόσο άμεσα τις τράπεζες μέσω της αύξησης του πιστωτικού κινδύνου όσο έμμεσα μέσω των αρνητικών επιπτώσεων στην οικονομία, του επηρεασμού των αποφάσεων των αρχών και των αρνητικών προσδοκιών.

Για την εξεύρεση του ορίου υπερχρέωσης θα πρέπει να εξετάζονται κάποιοι παράγοντες που διαφοροποιούνται ανάλογα με την ιδιότητα του δανειζομένου. Για τα νοικοκυριά πρέπει να λαμβάνονται υπόψη το ύψος του χρέους προς το διαθέσιμο εισόδημα, το ποσό για την εξυπηρέτηση του χρέους ως προς το διαθέσιμο εισόδημα, η αξία των ενεχύρων ως προς το ύψος του δανείου και ο ρυθμός ανάπτυξης των δανείων. Ένας υψηλός ρυθμός αποτελεί ένδειξη ότι δεν γίνεται ενδεδειγμένη ανάλυση του πιστωτικού κινδύνου που θα οδηγήσει σε αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων στο μέλλον. Στην περίπτωση της Ελλάδος για παράδειγμα, ουδείς προβληματίστηκε από την πιστωτική επέκταση της πενταετίας 1999-2003 και την αλματώδη αύξηση του ρυθμού χορήγησης στεγαστικών κυρίως δανείων.

Στην περίπτωση των επιχειρήσεων θα πρέπει επιπλέον να λαμβάνεται υπόψη ότι οι εταιρίες εκτίθενται σε πιστωτικό κίνδυνο όταν δίνουν πίστωση στους πελάτες τους γιατί πάντα υπάρχει η πιθανότητα αυτοί να μην ανταποκριθούν στις υποχρεώσεις τους. Ο πιστωτικός κίνδυνος συνδέεται άμεσα και με τον κίνδυνο ρευστότητας που μπορεί να αντιμετωπίσουν οι

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

επιχειρήσεις χωρίς επί της ουσίας να φέρουν οι ίδιες ευθύνη. Αυτούς τους κινδύνους οι επιχειρηματίες σπανίως έχουν τη γνώση να διαχειριστούν αποτελεσματικά.

Η υπερχρέωση των κυβερνήσεων και τα μεγάλα ελλείμματα του προϋπολογισμού επηρεάζουν άμεσα τις τράπεζες λόγω του πιστωτικού κινδύνου της κυβερνήσεως που αντανάκλαται στις τράπεζες-πιστωτές της, της αδυναμίας στηρίξεως των τραπεζών σε περίπτωση ανάγκης και της χειροτέρευσης των προσδοκιών. Επηρεάζουν όμως και έμμεσα με αύξηση όλων σχεδόν των τραπεζικών κινδύνων, με ενδεχόμενη περικοπή δαπανών που μπορεί να οδηγήσει σε επιβράδυνση ή ακόμα και ύφεση της οικονομίας και με ενδεχόμενη αύξηση των φόρων που δημιουργούν αντικίνητρα για επενδύσεις και δημιουργική προσπάθεια. Συνέπεια όλων των παραπάνω είναι η αύξηση του κόστους δανεισμού των τραπεζών από τις αγορές.

Αντίστοιχα είναι τα προβλήματα και στην περίπτωση μεγάλου εξωτερικού χρέους το οποίο πιθανότατα είναι σε ξένο νόμισμα. Οπότε σε όλα τα παραπάνω προστίθεται και ο συναλλαγματικός κίνδυνος. Μεγάλο εξωτερικό χρέος μεταφράζεται σε διαχρονικό έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών ως αποτέλεσμα της χαμηλής ανταγωνιστικότητας των προϊόντων και υπηρεσιών που παράγονται στη χώρα. Μια λύση σε αυτή την περίπτωση είναι η υποτίμηση του εγχώριου νομίσματος για να τονωθούν οι εξαγωγές λόγω της πτώσης των τιμών των εγχώριων προϊόντων και υπηρεσιών και να μειωθούν οι εισαγωγές των (ακριβότερων) ξένων αγαθών. Σημαντικό ρόλο και σε αυτήν την περίπτωση έχουν οι προσδοκίες των αγορών για υποτίμηση.

3.3 Μέτρα για την αντιμετώπιση των τραπεζικών κινδύνων

Η στήριξη των τραπεζών είναι ένα θέμα που προκαλεί πολλές διαφωνίες. Κρίνεται σε κάποιες περιπτώσεις ως απαραίτητη λόγω της δυσκολίας έγκαιρης αναγνώρισης των συσσωρευμένων προβλημάτων, της πιθανής αδυναμίας των αρχών να αποτρέψουν τη συσσώρευσή τους μέσα στο πλαίσιο της ελεύθερης οικονομίας και της αναγνώρισης ότι τα προβλήματα του τραπεζικού τομέα μπορεί να μην προέρχονται από τις τράπεζες. Από την άλλη όμως ενισχύει τα στρεβλά κίνητρα, μεταθέτει χρονικά τα προβλήματα και τελικά τα μεγεθύνει, μεταφέροντας τελικά το κόστος στους φορολογούμενους.

Λόγω των αλληλεπιδράσεων των τραπεζών με την οικονομία, δύσκολα επιτυγχάνεται η μέση λύση όσον αφορά μια ενδεχόμενη στήριξή τους. Το ιδεατό θα ήταν όταν χρειάζεται να στηριχτούν οι τράπεζες, η στήριξη αυτή να μην είναι ούτε πολύ χαμηλή ούτε πολύ υψηλή. Η δυσκολία του εγχειρήματος

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

έγκειται στο ότι οι αρχές έχουν στη διάθεσή τους μικρό αριθμό εργαλείων για να επιτύχουν πολλούς και αντικρουόμενους στόχους ενώ οι κυβερνήσεις έχουν από την πλευρά τους ένα διπλό ρόλο: έχουν τη δυνατότητα να παράσχουν βοήθεια στις ευρισκόμενες σε ανάγκη τράπεζες ή έστω αυτό αναμένουν οι αγορές αλλά ταυτόχρονα κατά κάποιο τρόπο χρηματοδοτούνται, και άρα εξαρτώνται, από τις τράπεζες. Επομένως δημιουργούνται στρεβλά κίνητρα που δε συμβαδίζουν με το στόχο της χρηματοοικονομικής σταθερότητας. Αυτά μπορούν ενδεχομένως να αντιμετωπιστούν μόνο με ένα αυστηρό και σταθερό θεσμικό πλαίσιο με ακριβοδίκαιη εφαρμογή.

3.3.1 Αντιμετώπιση των τραπεζικών κινδύνων πριν την κρίση

Ο μεγαλύτερος και ο πλέον απρόβλεπτος τραπεζικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος της ρευστότητας. Η αντιμετώπιση αυτού του κινδύνου μπορεί να γίνει άμεσα με παροχή ρευστότητας στις τράπεζες από τις αρχές είτε φανερά είτε διακριτικά αλλά και έμμεσα με την ενθάρρυνση των ιδιωτών για παροχή ρευστότητας στις τράπεζες, την αύξηση της ρευστότητας των στοιχείων του ενεργητικού και την περιστολή των δικαιωμάτων των αντισυμβαλλόμενων των τραπεζών και στις δυο πλευρές του ισολογισμού αλλά και στα αποτελέσματα χρήσεως. Ας δούμε πιο αναλυτικά τα μέτρα που μπορούν να ληφθούν για την στήριξη των τραπεζών με σκοπό την αποτροπή μιας κρίσης:

Εγγύηση των καταθέσεων: Η εγγύηση των καταθέσεων σπάει τον φαύλο κύκλο στις καταθέσεις από την πλευρά του παθητικού και αποδυναμώνει τις αποσταθεροποιητικές προσδοκίες αφού μειώνει την πιθανότητα πανικού. Επομένως θεωρητικά μειώνει τον κίνδυνο ρευστότητας, αν και στην πραγματικότητα μπορεί και να προκαλέσει το ακριβώς αντίθετο αποτέλεσμα. Αυτό συμβαίνει γιατί λόγω της εγγύησης, οι καταθέτες έχουν κίνητρο να καταθέτουν τα χρήματά τους με γνώμονα αποκλειστικά το υψηλότερο επιτόκιο που συνήθως προσφέρεται από τις πιο ριψοκίνδυνες τράπεζες. Επομένως συνεργάζονται με τις τράπεζες που θα απέφευγαν αν δεν υπήρχε η εγγύηση, υπονομεύοντας τις συνετές τράπεζες μαζί με το σύνολο του τραπεζικού συστήματος και ενισχύοντας τα στρεβλά κίνητρα των διοικήσεων των τραπεζών για ανάληψη μεγαλύτερων κινδύνων. Στατιστικά, όσο μεγαλύτερη είναι η εγγύηση, τόσο μεγαλύτερα είναι τα στρεβλά κίνητρα που δημιουργούνται.

Η ύπαρξη χαμηλού ή καθόλου ορίου εγγύησης μπορεί να λειτουργήσει αποτρεπτικά στην ανάληψη υπέρμετρων κινδύνων από τις τράπεζες και συνήθως επαρκεί σε κανονικές συνθήκες. Για να είναι όμως ακόμα και το χαμηλό όριο εγγύησης αξιόπιστο, θα πρέπει η εγγύηση να είναι από κάποιο οργανισμό που χρηματοδοτούν οι ίδιες οι τράπεζες, όπως το ταμείο εγγυοδοσίας των καταθέσεων ή η κυβέρνηση. Χρηματοδοτώντας το ταμείο, οι

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

τράπεζες μετακυλύουν το κόστος στους καταθέτες και στους δανειζόμενους με χαμηλότερο επιτόκιο καταθέσεων και υψηλότερο δανεισμού αντιστοίχως.

Οι τράπεζες έχουν κίνητρο να αποφύγουν ή να μετριάσουν όσο μπορούν αυτό το κόστος. Το κίνητρο αυτό ενισχύεται από τον αθέμιτο ανταγωνισμό που αντιμετωπίζουν οι τράπεζες και από το λεγόμενο «σκιώδες τραπεζικό σύστημα» που δεν υπόκειται σε ανάλογο κόστος οπότε μπορεί να προσφέρει καλύτερα επιτόκια στους πελάτες των τραπεζών και να τους προσελκύει παίρνοντας τα ανάλογα ποσά και από τις δυο πλευρές των ισολογισμών τους.

Το «σκιώδες τραπεζικό σύστημα» αποτελεί μια διευρυμένη οντότητα και είναι δύσκολο να του αποδοθεί ένας συγκεκριμένος ορισμός. Γενικά αναφέρεται στο σύνολο των διαμεσολαβητών πλην των τραπεζικών ιδρυμάτων (Other Financial Intermediaries, OFIs) που λειτουργούν υπό την εποπτεία των ελεγκτικών αρχών και δραστηριοποιούνται στην παροχή πίστης, ρευστότητας και κεφαλαίων βραχυπρόθεσμης διάρκειας για τη χρηματοδότηση μακροπρόθεσμων επενδύσεων εκτός κανονιστικού πλαισίου του τραπεζικού συστήματος. Βασικές συνιστώσες της αποτελούν οι τιτλοποιήσεις (securitization activity) μέσω σχημάτων ειδικού σκοπού (Structured Investment Vehicles, SIVs), και από πλευράς χρηματοδότησης τα αμοιβαία κεφάλαια (Money Market Funds, MMFs), οι συμφωνίες επαναγοράς (repo market) και τα κερδοσκοπικά χαρτοφυλάκια υψηλού ρίσκου (hedge funds).

Ένα άλλο κίνητρο είναι ότι σε περίπτωση πανικού, το ταμείο εγγυοδοσίας δεν θα έχει αρκετούς πόρους για να καλύψει όλες τις εγγυημένες καταθέσεις και να αποτρέψει μια τραπεζική κρίση. Άρα ίσως είναι επιβεβλημένη και η συμμετοχή της κυβέρνησης στην εγγύηση των καταθέσεων. Τότε όμως δημιουργούνται άλλα ερωτήματα όπως η οικονομική δυνατότητα της κυβέρνησης και το δυνητικό κόστος στους φορολογούμενους. Επιπλέον εγείρεται και ένα θέμα ηθικής τάξεως, αφού η κυβέρνηση προσφέρει στις τράπεζες, που είναι ιδιωτικοί οργανισμοί, μια ασφάλιση χωρίς όμως αυτές να έχουν πληρώσει κάποιο ασφάλιστρο.

Το θεσμικό πλαίσιο καλείται λοιπόν να αντιμετωπίσει τα στρεβλά ιδιωτικά κίνητρα και να συντονίσει το μηχανισμό της εγγύησης συμβάλλοντας στην αντιμετώπιση του προβλήματος της πληροφόρησης αλλά και του λαθρεπιβάτη: οι τράπεζες δε γνωρίζουν τις προθέσεις των υπολοίπων να συνεισφέρουν στο ταμείο εγγυοδοσίας αλλά ακόμα και αν γνωρίζουν ότι όλες είναι διατεθειμένες να συμμετάσχουν, θα έχουν κίνητρο η καθεμία χωριστά να αποφύγει το ποσοστό της δικής της συμμετοχής αλλά να καρπωθεί τα οφέλη της δημιουργίας του ταμείου.

Δανειστής τελευταίας καταφυγής: Όταν μια τράπεζα αντιμετωπίζει πρόβλημα ρευστότητας και δεν μπορεί να προσελκύσει νέες καταθέσεις ή να αντλήσει κεφάλαια από τις αγορές, μπορεί να δανειστεί από την κεντρική

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

τράπεζα με ενεχυρίαση αξιογράφων που κατέχει στο ενεργητικό της ως εγγύηση. Το μέγεθος της αντλούμενης ρευστότητας εξαρτάται από την αξία των αξιογράφων που κατέχει η τράπεζα και μπορεί να δεχτεί η κεντρική τράπεζα ως ενέχυρο και από την ασφάλιση που ζητά η κεντρική τράπεζα για τον πιστωτικό κίνδυνο αυτών των αξιογράφων.

Διαχρονικά έχουν διατυπωθεί διάφορες απόψεις σχετικά με την αναγκαιότητα του δανειστή τελευταίας καταφυγής (Lender Of Last Resort – LOLR) αλλά και την ύπαρξη της κεντρικής τράπεζας. Κατά την άποψη των οπαδών του free banking, η κεντρική τράπεζα μπορεί να καταργηθεί και το χρήμα να εκδίδεται από ανταγωνιστικές ιδιωτικές επιχειρήσεις ώστε οι τράπεζες, στα πλαίσια της ελεύθερης οικονομίας, να έχουν την ελευθερία αλλά και το κίνητρο της συνετής διαχείρισης. Η άποψη αυτή δεν λαμβάνει υπόψη ότι το κόστος μιας κρίσης εδώ δεν είναι το ιδιωτικό κόστος μεταξύ αντισυμβαλλόμενων και ότι το κοινό δεν έχει ούτε την εκπαίδευση ούτε τις πληροφορίες για να κρίνει με ποια τράπεζα πρέπει να συνεργαστεί. Αποτελεί λοιπόν μια ρομαντική άποψη που δε συνάδει με το σημερινό πολύπλοκο τραπεζικό σύστημα που δεν είναι καθόλου ομογενοποιημένο.

Μια άλλη άποψη είναι αυτή της σχολής της Richmond Fed που θεωρεί ότι η διασφάλιση της ρευστότητας θα πρέπει να επιτυγχάνεται μόνο μέσω πράξεων ανοιχτής αγοράς (Open Market Operations - OMOs) ώστε να επιτυγχάνονται ταχύτατα σοκ μόνο όταν οι καταθέσεις μετατρέπονται σε ρευστό και αποθηκεύονται. Σύμφωνα με αυτήν την άποψη οι αγορές μπορούν να ξεκαθαρίσουν από μόνες τους το τοπίο γιατί το κίνητρό τους είναι το κέρδος. Ωστόσο δε λαμβάνει υπόψη ότι ναι μεν αν λειτουργούν οι αγορές, η αυτό-ρύθμιση είναι το προτιμότερο, αλλά υπάρχει η περίπτωση να μη λειτουργούν οι αγορές ή να μην είναι εφικτή η πρόσβαση σε αυτές. Σε τέτοια περίπτωση η τράπεζα θα γίνει βορά στις κερδοσκοπικές ορέξεις των αγορών χωρίς υποχρεωτικά το πρόβλημα να είναι τόσο μεγάλο που θα πρέπει να φτάσει ως τη χρεωκοπία.

Σε κάθε περίπτωση και οι δυο ανωτέρω απόψεις έχουν δίκιο σε ένα πράγμα: την αναγκαιότητα ανεύρεσης τρόπου που η κεντρική τράπεζα θα περιοριστεί στο ρόλο της και δε θα χρηματοδοτεί ιδιώτες ανεξέλεγκτα ή θα μετατραπεί σε μια σκιώδη μη εκλεγμένη δημοσιονομική αρχή. Σε αυτό το ερώτημα έρχεται να απαντήσει ο Walter Bagehot με το γνωστό dictum του που λέει σε ελεύθερη μετάφραση ότι σε περιόδους κρίσεως, οι κεντρικές τράπεζες πρέπει να δανείζουν έγκαιρα και χωρίς όριο σε προβληματικές φερέγγυες τράπεζες με καλά ενέχυρα και υψηλό επιτόκιο για να αποτρέψουν τους δανειολήπτες που δεν έχουν πραγματικά ανάγκη («in times of financial crisis central banks should lend freely to solvent depository institutions, yet

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

only against sound collateral and at interest rates high enough to dissuade those borrowers that are not genuinely in need»¹).

Σύμφωνα με αυτήν την άποψη, είναι λογικό να μη δανείζονται αφερέγγυοι οργανισμοί αλλά οι τράπεζες έχουν πολύ ευαίσθητα χαρτοφυλάκια: η μείωση της αξίας ενός μικρού τμήματος του περιουσιολογίου τους μπορεί να τις κάνει να μην μπορούν να ανταποκριθούν παρά την υψηλή ποιότητα του υπόλοιπου χαρτοφυλακίου τους. Επίσης η κεντρική τράπεζα, ως μη εκλεγμένη ανεξάρτητη αρχή, είναι πολύτιμη για την κοινωνία και λειτουργεί με όρια και όχι με νόμους. Για αυτό και οι κυβερνήσεις δεν πρέπει να τις εξωθούν να παραβαίνουν αυτά τα όρια. Υπό αυτήν την έννοια δεν θα πρέπει να παραβλέπεται ο ηθικός κίνδυνος αφού οι επενδυτές δεν έχουν καθόλου κίνητρο να παρακολουθούν τις τράπεζες και ο κίνδυνος της φήμης αφού στιγματίζονται οργανισμοί ως χρεοκοπημένοι είτε γνωστοποιηθεί ευρέως η λήψη βοήθειας από μέρους τους είτε όχι.

Για να διασφαλιστεί η φερεγγυότητα των τραπεζών υπάρχουν δυο εργαλεία: τα stress tests και η αναδιάρθρωση. Και για τα δυο απαιτούνται μακροοικονομικές αναλύσεις ώστε να δίνονται κίνητρα ελέγχου στους επενδυτές και στις αρχές και ανασύνταξης των μετόχων ώστε να διορθωθούν τα κακώς κείμενα. Με αυτό τον τρόπο δίνεται σήμα στις αγορές ότι έχει εξασφαλιστεί η διαφάνεια και η βασική βιωσιμότητα. Εννοείται ότι η επανεξέταση των τραπεζών και των συνθηκών ώστε να αποφασιστεί αν θα συνεχιστεί η στήριξη σε μεσοπρόθεσμο χρονικό ορίζοντα είναι διαρκής.

Ακόμα όμως κι αν μπορεί να διασφαλιστεί η φερεγγυότητα, η ρευστότητα από το δανειστή τελευταίας καταφυγής δημιουργεί ηθικό κίνδυνο: οι διοικήσεις των τραπεζών έχουν το στρεβλό κίνητρο να αναλαμβάνουν παραπάνω κίνδυνο ρευστότητας και όχι μόνο. Το βέλτιστο λοιπόν είναι ένας συνδυασμός επιμέλειας για συμμόρφωση στους κανόνες και συν-ασφάλισης για να υπάρχει συμμετοχή και των τραπεζών στο ρίσκο.

Η πιθανότητα να δράσει η κεντρική τράπεζα ως δανειστής τελευταίας καταφυγής σταθεροποιεί τις προσδοκίες ότι τα προβλήματα ρευστότητας μιας τράπεζας δεν θα οδηγήσει στην πτώχευσή της. Επομένως οι πιστωτές της δεν θα πρέπει να εμφανίζουν την τάση να αποσύρουν τις καταθέσεις τους αλλά κι αν ακόμα το κάνουν, η παρέμβαση της κεντρικής τράπεζας θα εμποδίσει τις υπό πίεση πωλήσεις που θα μπορούσαν να συμπαρασύρουν την οικονομία και να οδηγήσουν σε ύφεση και κατ' επέκταση την πιθανότητα και την επίδραση ενός bank-run. Ταυτόχρονα όμως αυτή η παρέμβαση ισχυροποιεί και τα στρεβλά κίνητρα αφού οι τράπεζες, χωρίς την καταβολή κανενός ασφαλιστρού, έχουν το δικαίωμα προαιρέσεως για ρευστότητα από

¹ Walter Bagehot - "Lombard Street: A Description of the Money Market" (1873)

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

την κεντρική τράπεζα ενώ και οι πιστωτές δεν έχουν ισχυρά κίνητρα ελέγχου των τραπεζών.

Για να αποφεύγεται η εύκολη καταφυγή στην κεντρική τράπεζα, γενικά το κόστος δανεισμού είναι υψηλότερο από το κόστος χρηματοδότησεως από τους καταθέτες ή τις αγορές. Λόγω αυτού, ο δανεισμός από την κεντρική τράπεζα ενέχει και τον κίνδυνο της φήμης, καθώς αποτελεί παραδοχή προβλημάτων ρευστότητας που μπορεί να ενεργοποιήσει αποσταθεροποιητικές προσδοκίες για την τράπεζα και να αυστηροποιήσει το εποπτικό πλαίσιο μικραίνοντας τα περιθώρια ελιγμών της διοίκησής της. Εκτός λοιπόν από τη φερεγγυότητα, πρέπει να είναι ξεκάθαρος ο σκοπός οποιασδήποτε επιπλέον βοήθειας για να καθησυχάζονται οι αγορές και να εμποδίζεται η διασπορά πανικού.

Επίσης ο δανεισμός με καλές εγγυήσεις είναι σχετικός γιατί η κεντρική τράπεζα δεν κατέχει γενικά χαρτοφυλάκια αλλά απλά τα διαχειρίζεται. Βασική λοιπόν είναι η σωστή στελέχωση των αντίστοιχων τμημάτων της κεντρικής τράπεζας προκειμένου να προστατευτεί από τον κίνδυνο και να επιτηρήσει τις πρακτικές εκτίμησης. Η εκτίμηση και τα αναγκαία «κουρέματα» των αξιών είναι πολύ βασικά για την αποτίμηση των ενεχύρων η οποία πρέπει να γίνει με απόλυτη διαφάνεια και κατόπιν έγκαιρης δημοσιοποίησης των όρων αποδοχής περιουσιακών στοιχείων ως ασφάλειες για τη διενέργεια πράξεων νομισματικής πολιτικής και την παροχή ενδοημερήσιας πίστωσης.

Αυτές οι ενέργειες προϋποθέτουν πληροφόρηση εις βάθος μακροοικονομική ανάλυση και έχουν μεγάλη βαρύτητα καθώς η αποδοχή ενός αξιογράφου ως ενέχυρο από την κεντρική τράπεζα το υποδεικνύει ως ασφαλές. Για να αποτελεί σημάδι φερεγγυότητας ο δανεισμός από την κεντρική τράπεζα, αυτή πρέπει να έχει, και να είναι γνωστό ότι έχει, εσωτερική πληροφόρηση. Δεν είναι απαραίτητο να είναι ο ρυθμιστής αλλά είναι απολύτως απαραίτητο η κοινωνία να μη θεωρεί πάντα αρμονική και καλοπροαίρετη τη συνεργασία μεταξύ κεντρικής τράπεζας και ρυθμιστή.

Η κεντρική τράπεζα οφείλει να έχει άμεση ανάμειξη στον καθορισμό του ρυθμιστικού πλαισίου και της επίβλεψης. Η απόφαση του δανεισμού δεν πρέπει να παίρνεται μόνο από τους επιβλέποντες, ακόμα κι αν αυτοί ανήκουν στην κεντρική τράπεζα για να μην υπάρχει υποψία ιδιοτελών κινήτρων. Η απόφαση δανεισμού πρέπει να παίρνεται από αρμόδια επίσημη επιτροπή της κεντρικής τράπεζας με την ψήφο του κάθε μέλους να μετράει εξίσου μετά από πλήρη δικαιολόγηση καθώς προέχει η διαφάνεια, η προοπτική επανάκτησης των κεφαλαίων και σε εξαιρετικές περιπτώσεις το κοινωνικό συμφέρον. Οι πληροφορίες για τυχόν απώλειες θα πρέπει, αν δε δημοσιεύονται, να γνωστοποιούνται στα αρμόδια ελεγκτικά όργανα της κεντρικής τράπεζας. Επειδή οι κεντρικοί τραπεζίτες δεν εκλέγονται αλλά είναι εξειδικευμένοι τεχνοκράτες, το θεσμικό πλαίσιο για την ποιότητα και την ποσότητα των ενεχύρων καθώς και τις απώλειες που μπορούν να καλυφθούν από τον

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

προϋπολογισμό πρέπει να είναι αυστηρά καθορισμένο. Εννοείται πως μια κυβέρνηση δεν θα μπορούσε ποτέ να λειτουργήσει ως δανειστής τελευταίας καταφυγής γιατί οι πολιτικοί έχουν πολύ περισσότερα και εντονότερα στρεβλά κίνητρα για λόγους πολιτικής επιβίωσης από τους τεχνοκράτες.

Η λειτουργία της κεντρικής τράπεζας ως δανειστής τελευταίας καταφυγής αναφέρεται και στη ρευστότητα σε συνάλλαγμα. Υπό τον φόβο της χρηματοοικονομικής μόλυνσεως, οι κεντρικές τράπεζες παγκοσμίως συνεργάζονται προκειμένου να αποφεύγουν τις τραπεζικές κρίσεις. Ο μηχανισμός είναι απλός. Η τοπική κεντρική τράπεζα, αφού αποφασίσει να λειτουργήσει ως δανειστής τελευταίας καταφυγής σε συνάλλαγμα δανείζει τα λεφτά της εκδότριας κεντρικής τράπεζας δίνοντάς της ως ενέχυρο τα δικά της λεφτά. Η εκδότρια συνήθως τα καταθέτει ως απόθεμα στην τοπική, οπότε δεν υπάρχει νομισματική επέκταση ούτε αύξηση της ζήτησης στο τοπικό νόμισμα. Υπάρχει όμως τέτοιο θέμα στο νόμισμα της εκδότριας, οπότε τίθεται ζήτημα έκδοσης νομίσματος που μπορεί όμως να οδηγήσει σε υποτίμησή του. Τέτοιο πρόβλημα έχει αντιμετωπίσει κατά κόρον η Fed που, ως έχουσα το εκδοτικό προνόμιο του κυρίαρχου παγκοσμίως νομίσματος, του δολαρίου, λειτουργεί ως δανειστής τελευταίας καταφυγής σε δολάρια για όλον τον κόσμο.

Κρατική εγγύηση των υποχρεώσεων των τραπεζών: η κυβέρνηση εγγυάται στο ακέραιο τις υποχρεώσεις των τραπεζών προς τους πιστωτές τους σπάζοντας τον φαύλο κύκλο στις καταθέσεις, στις υποχρεώσεις προς άλλες τράπεζες και στις αγορές. Τα στρεβλά κίνητρα και η δωρεάν ασφάλιση έναντι του κινδύνου ρευστότητας είναι όμοια με παραπάνω. Επιπλέον όμως δημιουργούνται δυνητικές υποχρεώσεις στην κυβέρνηση, πράγμα που σημαίνει ότι αν δεν ανταποκριθούν οι τράπεζες, το βάρος θα πέσει στους φορολογούμενους. Και το βάρος αυτό δεν είναι αμελητέο αν αναλογιστεί κανείς ότι το συνολικό ενεργητικό των τραπεζών είναι μεγαλύτερο, και σε πολλές χώρες πολλαπλάσιο, του ΑΕΠ.

Αύξηση των καταθέσεων: Η κυβέρνηση διακριτικά δίνει οδηγίες σε οργανισμούς τους οποίους εποπτεύει, όπως δημόσιες επιχειρήσεις και υπουργεία, να μεταφέρουν τα διαθέσιμά τους σε μια τράπεζα που αντιμετωπίζει άμεσο πρόβλημα ρευστότητας. Αν το πρόβλημα δεν είναι άμεσο, η κυβέρνηση μπορεί να μεταφέρει στην εν λόγω τράπεζα λογαριασμούς μισθοδοσίας και να της αναθέσει διαμεσολαβητικές εργασίες από τις οποίες η τράπεζα εισπράττει προμήθεια. Γίνεται λοιπόν προσπάθεια να σπάσει ο φαύλος κύκλος στις καταθέσεις από την πλευρά του παθητικού.

Αύξηση της χρηματοδότησης από άλλες τράπεζες: Η κεντρική τράπεζα διακριτικά ζητά από τις άλλες εμπορικές τράπεζες να μεταφέρουν τα διαθέσιμά τους στην τράπεζα που αντιμετωπίζει πρόβλημα. Αυτές συνήθως ανταποκρίνονται θέλοντας να διατηρούν καλές σχέσεις με την κεντρική τράπεζα σε περίπτωση μελλοντικής ανάγκης και να αποφύγουν το στόχαστρο της εποπτείας της και γιατί έτσι αυξάνεται η εμπιστοσύνη για στήριξη σε

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

περίπτωση ανάγκης, οπότε αποδυναμώνονται οι αποσταθεροποιητικές προσδοκίες. Γίνεται λοιπόν προσπάθεια να σπάσει ο φαύλος κύκλος στις υποχρεώσεις σε άλλες τράπεζες από την πλευρά του παθητικού.

Αύξηση της χρηματοδότησης από την κεντρική τράπεζα: Η κεντρική τράπεζα προχωρά σε γeros με ελαστικότερους όρους ώστε να δώσει τη δυνατότητα στις τράπεζες να αντλήσουν περισσότερα κεφάλαια ενεχυριάζοντας τα αξιόγραφα που έχουν στο χαρτοφυλάκιό τους. Οι ελαστικότεροι όροι μπορεί να αναφέρονται σε μικρότερο «κούρεμα», αποδοχή αξιογράφων με μικρότερη πιστοληπτική διαβάθμιση, αποδοχή αξιογράφων άλλων εκδοτών πλην της κυβερνήσεως (ιδιωτικά υψηλής διαβάθμισης, MBS), χρονική επέκταση του δανεισμού μέσω γeros ή αλλαγή των κανόνων αξιολογήσεως.

Όλες αυτές οι πρακτικές έχουν ως σκοπό να τονώσουν το ενεργητικό των τραπεζών αλλά ξεπερνούν κατά πολύ τα όρια των θεσμικών δυνατοτήτων και αρμοδιοτήτων της κεντρικής τράπεζας. Για παράδειγμα, η αποδοχή ομολόγων ιδιωτικών εταιρών ως εγγύηση ουσιαστικά κάνει την κεντρική τράπεζα έμμεσο χρηματοδότη τους κατά παράβαση του καταστατικού της, καθώς η αποδοχή αυξάνει τη ζήτηση και την τιμή τους και μειώνει αντίστοιχα το επιτόκιο χρηματοδότησής τους. Δημιουργείται και θέμα ηθικής τάξης αφού ομόλογα μπορούν να εκδώσουν μόνο οι μεγάλες εταιρίες που έχουν και τη μικρότερη ανάγκη βοήθειας. Με τον ίδιο τρόπο συχνά η κεντρική τράπεζα χρηματοδοτεί τα ελλείμματα του προϋπολογισμού.

Παροχή ρευστότητας σε χρηματοδότες τραπεζών: Η κεντρική τράπεζα παρέχει ρευστότητα σε επιλεγμένους χρηματοδότες τραπεζών κατά παράβαση του καταστατικού της. Όπως και παραπάνω τίθεται θέμα ηθικής τάξεως αφού αυτοί συνήθως είναι εύποροι και έχουν τη μικρότερη ανάγκη βοήθειας.

Πρόκειται για μια πρακτική που έχει ακολουθηθεί κατά κόρον στις ΗΠΑ. Αυτό γιατί εκεί οι μεγάλες εταιρίες και τα ασφαλιστικά ταμεία μπορούν και εκδίδουν ομόλογα και έχουν κάποιες συναλλαγές σα να ήταν πιστωτικά ιδρύματα. Ομοίως και για τα μέλη τους σκιώδους τραπεζικού συστήματος. Σε τέτοιες περιπτώσεις θα έπρεπε να επιτρέπεται η πρόσβαση στο δανεισμό από την κεντρική τράπεζα μόνο όταν υπάρχει σοβαρότατη απειλή για τη συστημική ισορροπία κατόπιν συνεννοήσεως με την κυβέρνηση για τη νομοθέτηση αυστηρότατου ρυθμιστικού πλαισίου.

Βοήθεια για τη λειτουργία των αγορών / Ειδικός διαπραγματευτής τελευταίας καταφυγής: Παρόμοια επίδραση με τα παραπάνω έχει και η βοήθεια της κεντρικής τράπεζας ώστε να λειτουργήσουν οι αγορές ή να στηριχτούν παράγοντες που παρέχουν σημαντικές υπηρεσίες υποδομής στο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Για να γίνει αυτό πρέπει να υπάρχει τέτοιου μεγέθους δυσλειτουργία στις αγορές που όχι μόνο να μην υπάρχει κάποια

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

καλύτερη λύση αλλά και το κλείσιμο της αγοράς να είναι εξαιρετικά επιζήμιο για το κοινωνικό σύνολο. Με λίγα λόγια πρέπει να αναμένονται πολύ μεγάλα μακροοικονομικά κόστη ώστε η κεντρική τράπεζα να επιλέξει να λειτουργήσει ως ειδικός διαπραγματευτής τελευταίας καταφυγής (Market Maker of the Last Resort - MMLR).

Γενικά, ειδικός διαπραγματευτής είναι μια εταιρεία, μια τράπεζα ή ένα άτομο που, για συγκεκριμένες μετοχές, εισάγει εντολές αγοράς και πώλησης σε συστηματική βάση με σκοπό να αποκομίσει κέρδη από τη διαφορά (premium) μεταξύ τους. Ο ειδικός διαπραγματευτής έχει την υποχρέωση να αγοράζει ή να πουλάει μετοχές ανεξάρτητα από το αν έχει ή δεν έχει βρει πελάτες. Εάν δεν υπάρχουν παραγγελίες, οι μετοχές αποτελούν μέρος των αποθεμάτων του ειδικού διαπραγματευτή.

Καθώς ο ειδικός διαπραγματευτής αναλαμβάνει τον κίνδυνο οι τίτλοι που έχει στην κατοχή του να χάσουν σε αξία πριν καταφέρουν να βρει αγοραστή, προσπαθεί να βγάλει κέρδη από το spread μεταξύ τιμής αγοράς και πώλησης, ως αποζημίωση. Ο ρόλος αυτός είναι πολύ σημαντικός για τη διατήρηση της ρευστότητας και της αποτελεσματικότητας των συγκεκριμένων χρεογράφων που διαπραγματεύονται αφού ο ειδικός διαπραγματευτής είναι έτοιμος να αγοράσει ή να πουλήσει μετοχές οποιαδήποτε ώρα είναι ανοιχτές οι αγορές σε οποιαδήποτε δημόσια διατυπωμένη τιμή.

Από τα παραπάνω γίνεται σαφές ότι η κεντρική τράπεζα αναλαμβάνει τεράστιο ρίσκο όταν αναλαμβάνει αυτόν τον ρόλο αφού, επειδή δεν γίνεται καθημερινή επανεκτίμηση των χρεογράφων όπως στην περίπτωση του δανειστή τελευταίας καταφυγής, δεν υπάρχει όριο στη μέγιστη ενδεχόμενη ζημία. Για αυτόν τον λόγο πρέπει να παίζει αυτόν το ρόλο για το μικρότερο δυνατό χρονικό διάστημα ώστε απλά να εξασφαλιστεί η ρύθμιση της αγοράς και σε εξαιρετικά ακραίες καταστάσεις.

Προσπάθεια επηρεασμού των προσδοκιών: Η κυβέρνηση και η κεντρική τράπεζα ανακοινώνουν επίσημα ότι θα προβούν σε όλες τις απαραίτητες ενέργειες προκειμένου να στηριχθούν οι τράπεζες. Η προσπάθεια αυτή εγείρει τρία πολύ σοβαρά ερωτηματικά που αφορούν τα όρια του θεσμικού πλαισίου, την παροχή βοήθειας σε ιδιώτες εις βάρος της κοινωνικής ευημερίας και την πραγματοποίηση συναλλαγών εκτός αγοράς όπου οι όροι αποφασίζονται από τις ίδιες τις αρχές και μεταβάλλονται κατά το δοκούν.

3.3.2 Αντιμετώπιση των τραπεζικών κινδύνων μετά την κρίση

Μετά την έλευση της κρίσης, κάποια από τα μέτρα που λαμβάνονται προληπτικά για τη στήριξη των τραπεζών εντείνονται προκειμένου να

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

αντιμετωπιστεί η ακραία κατάσταση. Ας τα δούμε αναλυτικά:

Εγγύηση των καταθέσεων: Όταν υπάρχουν προβληματισμοί για τη βιωσιμότητα των τραπεζών, το όριο της εγγύησης των καταθέσεων κατά κανόνα αυξάνεται, όπως έγινε και στην περίπτωση της Ελλάδος (από έξι σε εκατό χιλιάδες ευρώ).

Δανειστής τελευταίας καταφυγής: Σε περιόδους κρίσεως, οι τράπεζες, πέρα από τη δωρεάν ασφάλιση έναντι του κινδύνου ρευστότητας, απολαμβάνουν και μια επιδότηση αφού οι κεντρικές τράπεζες επιλέγουν να δανείζουν τις εμπορικές με επιτόκιο μικρότερο από τα επιτόκια καταθέσεων ή το κόστος δανεισμού από τις αγορές. Επί της ουσίας τις χρηματοδοτούν με επιτόκιο χαμηλότερο από το συμβατό επιτόκιο με τον κίνδυνο των εμπορικών τραπεζών. Αυτή η επιδότηση δίνει στις εμπορικές τράπεζες τη δυνατότητα να αυξήσουν τα κέρδη τους και να ενισχύσουν την καθαρή τους θέση.

Για να αντιμετωπιστεί ο κίνδυνος της φήμης και του στιγματισμού των πιστωτικών ιδρυμάτων, κατά τη διάρκεια της κρίσης όπου το πρόβλημα είναι υπαρξιακό και βαθιά συστημικό, οργανώνονται τυποποιημένες δημοπρασίες όπου οι μεγάλες τράπεζες μπορούν και θέλουν να γνωστοποιηθεί η συμμετοχή τους. Αυτή η λύση είναι καθαρά προσωρινή ώστε η κυβέρνηση να μη μπορεί να χρησιμοποιεί συνέχεια την κεντρική τράπεζα ως όχημα ενίσχυσης αλλά να προχωρά σε ανάλογη διαφανή νομοθέτηση για μόνιμη λύση.

Αλλαγές στο θεσμικό πλαίσιο για να αποτραπεί η εκροή ρευστότητας: Σε ακραίες καταστάσεις οι αρχές ίσως επιβάλλουν περιορισμούς στην κίνηση κεφαλαίων (Capital Controls) που περιλαμβάνουν περιορισμό στις αναλήψεις μετρητών, υποχρεωτική επέκταση καταθέσεων προθεσμίας, αναστολή εφαρμογής ιδιωτικών συμφωνιών μεταξύ τραπεζών και πελατών τους, συναλλαγματικούς περιορισμούς, κλπ.

Τέτοια μέτρα ελήφθησαν το 2013 στην Κύπρο, όπου οι τράπεζες έκλεισαν για δυο μέρες και οι κεφαλαιακοί έλεγχοι ήρθαν δυο χρόνια αργότερα, και το 2015 στην Ελλάδα, όπου οι τράπεζες άνοιξαν μετά από τρεις βδομάδες τραπεζικής αργίας και διατηρούνται μέχρι σήμερα.

Άσκηση της οικονομικής πολιτικής: Πρόκειται για την άσκηση της δημοσιονομικής πολιτικής από την πλευρά της κυβέρνησης και της νομισματικής πολιτικής από την πλευρά της κεντρικής τράπεζας που έχει άμεσο αντίκτυπο σε όλους τους κινδύνους. Σε αυτές τις περιπτώσεις συνήθως οι χειρισμοί είναι πάρα πολύ λεπτοί. Παραδείγματα τέτοια είναι η αλλαγή επί το ευνοϊκότερο των όρων για ασφάλιση των εξαγωγών από κρατικούς φορείς, η δημιουργία οργανισμών εγγυοδοσίας μικρομεσαίων επιχειρήσεων και η ελαστικοποίηση των κριτηρίων για ένταξη σε αυτούς.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Σε περιόδους κρίσεως η χρηματοπιστωτική σταθερότητα έχει προτεραιότητα έναντι της διαχείρισης της οικονομίας. Αυτό δημιουργεί στρεβλά κίνητρα και απλά μεταθέτει στο μέλλον την αντιμετώπιση μιας δύσκολης κατάστασης. Ακόμα και με το φόβο μιας μελλοντικής στήριξης, οι επενδυτές μπορεί να ζητήσουν υψηλότερα επιτόκια, αυξάνοντας το κόστος δανεισμού και τις δαπάνες της κυβέρνησης μειώνοντας τα διαθέσιμα ποσά για επενδύσεις και πιθανή στήριξη των τραπεζών σε περίπτωση ανάγκης. Με αυτό τον τρόπο είναι πιθανό να ενεργοποιηθεί ο φαύλος κύκλος της αποσταθεροποίησης τόσο της οικονομίας όσο και των τραπεζών.

Αλλαγές στο θεσμικό πλαίσιο των τραπεζών και της οικονομίας / Ελαστική εφαρμογή υφιστάμενων κανόνων (Θεσμική αβλεψία): Η δυνατότητα των αρχών να αλλάζουν το θεσμικό πλαίσιο βοηθά σημαντικά τις τράπεζες να αντιμετωπίσουν τους κινδύνους, ειδικά σε περιόδους κρίσεως. Μια πρώτη ενέργεια προς αυτήν την κατεύθυνση είναι η θεσμική παρέμβαση για την αποτροπή των υπό πίεση πωλήσεων αλλάζοντας ή αναστέλλοντας την εφαρμογή κάποιων κανόνων του υφιστάμενου θεσμικού πλαισίου προκειμένου να μην χειροτερεύσει η κατάσταση της εμπλεκόμενης τράπεζας. Χαρακτηριστικό παράδειγμα τέτοιας πρακτικής είναι στην Ελλάδα ο επονομαζόμενος «Νόμος Κατσέλη». Μια μικρή ανάλυση του συγκεκριμένου νόμου μπορεί να μας βοηθήσει να κατανοήσουμε τη σημασία των αλλαγών του θεσμικού πλαισίου καθώς και την έννοια της θεσμικής αβλεψίας.

Πιο συγκεκριμένα, ο συγκεκριμένος νόμος συγκέντρωσε πολλές αμφισβητήσεις ως προς την χρησιμότητά του. Είναι όμως μια πραγματικότητα ότι απέτρεψε τους μαζικούς πλειστηριασμούς ακινήτων σε μια αγορά παγωμένη λόγω ανυπαρξίας αγοραστών. Αν δεν αποτρέπονταν οι πλειστηριασμοί, το πιθανότερο θα ήταν να απέφεραν στις τράπεζες πολύ λιγότερα από τις προβλέψεις των ζημιών απομειώσεως με καταστρεπτικά αποτελέσματα για τους ισολογισμούς των ελληνικών τραπεζών και εν τέλει τη βιωσιμότητά τους.

Εδώ, για μια ακόμα φορά, τίθεται το θέμα των στρεβλών κινήτρων αφού οι εποπτικές αρχές γνώριζαν ότι οι ζημίες απομειώσεως είναι μικρότερες και η πραγματική κατάσταση των τραπεζών πολύ χειρότερη από αυτή που φαινόταν στους ισολογισμούς τους αλλά έπρεπε να ακολουθήσουν μια «θεσμική αβλεψία» προκειμένου να εμποδιστούν οι εκποιήσεις με τα αποτελέσματα που αναφέρθηκαν παραπάνω. Την κατάσταση γνώριζαν και οι συμμετέχοντες στις αγορές, οι οποίοι ωφελούνταν είτε είχαν απαιτήσεις από τις τράπεζες είτε ως δανειζόμενοι διατηρώντας το ακίνητό τους ενώ ωφελούνταν και οι τράπεζες ως έχουσες μια ευκαιρία μελλοντικής ανάκαμψης. Επομένως οι αρχές παρενέβησαν ως συντονιστής προκειμένου όλες οι τράπεζες να ακολουθήσουν το ίδιο μοτίβο χωρίς να φοβούνται τον αθέμιτο ανταγωνισμό από τον «λαθρεπιβάτη» ή τις νομικές κυρώσεις που προβλέπει ο νόμος για τη μη εκποίηση σε περίπτωση μη εξυπηρετούμενου δανείου αλλά

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

και ως ρυθμιστής αφού χωρίς τα συγκεκριμένα κριτήρια για την υπαγωγή στο νόμο, όλοι οι δανειζόμενοι θα είχαν κίνητρο να μην αποπληρώσουν τα δάνειά τους.

Εκτός από την αλλαγή του θεσμικού πλαισίου, σε περιόδους κρίσεως προκρίνεται και η ελαστική εφαρμογή των κανόνων του υφιστάμενου πλαισίου ώστε να δοθεί ο απαραίτητος χρόνος στις τράπεζες να αντιμετωπίσουν τα όποια προβλήματα τους. Η πρακτική αυτή υπονομεύει την αξιοπιστία των αρχών και ενισχύει τα στρεβλά κίνητρα των διοικήσεων των τραπεζών. Χαρακτηριστικά παραδείγματα είναι η ευχέρεια του λογιστικού τρόπου υπολογισμού των ζημιών απομειώσεως και της απεικόνισης των αποτιμήσεων του χαρτοφυλακίου τους. Αυτή η ευχέρεια υπονομεύει την αξιοπιστία των λογιστικών στοιχείων και της πειθαρχίας της αγοράς, όπως φαίνεται και στην περίπτωση της αποτίμησης των θέσεων σε παράγωγα της Deutsche Bank το 2008. Πιο συγκεκριμένα, το 2015 η Deutsche συμφώνησε να πληρώσει 55 εκ. δολάρια στην αμερικανική Επιτροπή Κεφαλαιαγοράς για να διευθετήσει κατηγορίες ότι παραβίασε τον αμερικανικό νόμο, λόγω ανεπαρκών εσωτερικών λογιστικών ελέγχων που συνδέονται με την αποτίμηση περίπλοκων παραγώγων, χωρίς να παραδεχτεί ούτε να αρνηθεί τους ισχυρισμούς σχετικά με το χειρισμό των παραγώγων, τα οποία χρονολογούνται πίσω στα τέλη του 2008 και τις αρχές του 2009.

Στήριξη / Ανακεφαλαιοποίηση / Εξυγίανση: Ο σκοπός της στήριξης είναι πρωταρχικά η αποτροπή εκροής καταθέσεων και μη αναχρηματοδότησης των ληγόντων αξιογράφων από άλλες τράπεζες. Συνήθως ακολουθούνται οι πρακτικές που ακολουθούνται και προ κρίσεως αλλά περισσότερο εντατικοποιημένες και με λιγότερους πολιτικούς περιορισμούς.

Τη στήριξη συχνά ακολουθεί η ανακεφαλαιοποίηση που έχει ως στόχο το χτίσιμο της καθαρής θέσης των τραπεζών με νέα κεφάλαια που θα καλύψουν τις ζημίες του ενεργητικού από μη εξυπηρετούμενα δάνεια και μειούμενης αξίας αξιόγραφα καθώς και τις ζημίες του παθητικού από παράγωγα που αυξήθηκε η τιμή τους. Εναλλακτικά μπορεί να επιλεγεί η εξυγίανση, δηλαδή η απομάκρυνση των στοιχείων του ισολογισμού αλλά και εκτός αυτού που επηρεάζουν αρνητικά τις τράπεζες. Αυτό συνήθως γίνεται με μεταφορά αυτών των στοιχείων σε έναν άλλον οργανισμό που έχει συσταθεί ακριβώς για αυτόν τον σκοπό.

Σε αυτήν την περίπτωση, τα προβληματικά στοιχεία ανταλλάσσονται συνήθως στην ονομαστική και όχι στη σαφώς μικρότερη πραγματική τους αξία. Με την έμμεση αυτή επιδότηση, οι τράπεζες βελτιώνουν την καθαρή τους θέση και μπορούν πλέον να συγχωνευτούν ή να εξαγοραστούν από άλλη τράπεζα, αποκομίζοντας τα αντίστοιχα οφέλη και μετακυλύοντας το κόστος της ανταλλαγής στους φορολογούμενους.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

3.4 Οι κανόνες της Επιτροπής της Βασιλείας

Για να είναι ολοκληρωμένη η εικόνα που αφορά τους τραπεζικούς κινδύνους και την αντιμετώπισή τους, θα πρέπει να παρατεθούν συνοπτικά οι σχετικοί κανόνες της Επιτροπής της Βασιλείας που είναι ευρύτερα γνωστοί ως Βασιλεία I, II και III και ρυθμίζουν τα θέματα που αφορούν την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών, τη σταθερότητα της λειτουργίας τους και την αποτελεσματική αντιμετώπιση των κινδύνων που καλούνται να αντιμετωπίσουν.

Η επιτροπή της Βασιλείας είναι ένα άτυπο forum που λειτουργεί στην ομώνυμη πόλη της Ελβετίας στην έδρα της Bank of International Settlements (BIS) και απαρτίζεται από 28 εκπροσώπους των κεντρικών τραπεζών από όλο τον κόσμο, 4 εκπροσώπους ως παρατηρητές και 5 ομάδες διεθνών οργανισμών. Σκοπός της είναι να προτείνει κανόνες για την εποπτεία και την κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών παγκοσμίως χωρίς όμως να μπορεί να τους επιβάλλει. Αυτό το κάνουν οι εποπτικές αρχές των χωρών που τις υιοθετούν.

Η επιτροπή άρχισε να ασχολείται με τη θέσπιση κανόνων για το αναγκαίο κεφάλαιο που οφείλουν να διακρατούν τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα προκειμένου να μπορούν να αντιμετωπίσουν επιτυχώς τους κινδύνους στους οποίους είναι εκτεθειμένες σε μια περίοδο κρίσεως χωρίς να πληγεί η φερεγγυότητά τους το 1974, μετά την πτώχευση μιας τράπεζας στην τότε Δυτική Γερμανία. Το 1988 συντάχτηκε το λεγόμενο Αρχικό Σύμφωνο που είναι ευρύτερα γνωστό ως Βασιλεία I με ορισμό του συντελεστή φερεγγυότητας ή Δείκτη Κεφαλαιακής Επάρκειας ως τη σχέση των αναγκαίων κεφαλαίων προς τα στοιχεία του ενεργητικού σταθμισμένα κατά βαθμό πιστωτικού κινδύνου με ελάχιστη απαιτούμενη τιμή το 8%. Αυτός ο ορισμός με το κατ' ελάχιστο απαιτούμενο ποσοστό του αποτελεί κεντρικό σημείο τόσο της Βασιλείας II όσο και της III.

Στη Βασιλεία I λήφθηκε υπόψη ο πιστωτικός κίνδυνος με 4 συντελεστές (0%, 20%, 50% και 100%) ανάλογα με τον βαθμό κινδύνου που φέρει κάθε στοιχείο του ισολογισμού μιας τράπεζας. Το 1996 κρίθηκε αναγκαίο να συμπληρωθεί το Αρχικό Σύμφωνο με την Συμπληρωματική Συμφωνία ώστε να ληφθεί υπόψη και ο κίνδυνος της αγοράς. Τα σταθμισμένα στοιχεία του ενεργητικού που αξιολογούνται για τον υπολογισμό του παρονομαστή του κλάσματος μετά την εισαγωγή του κινδύνου αγοράς είναι ανάλογα με την περίπτωση. Για τη μέτρηση κάθε κατηγορίας κινδύνου χρησιμοποιούνται επιμέρους συντελεστές που είναι καθορισμένοι από την Επιτροπή. Για αυτές τις μετρήσεις, το χαρτοφυλάκιο κάθε τράπεζας χωρίζεται σε χαρτοφυλάκιο

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

συναλλαγών (trading) και σε χαρτοφυλάκιο επενδύσεων (investment) και λαμβάνονται υπόψη τα στοιχεία από το χαρτοφυλάκιο συναλλαγών.

Οι αδυναμίες που διαπιστώθηκαν από την εφαρμογή της Βασιλείας I όπως η αξιολόγηση όλων ανεξαιρέτως των δανείων με τον ίδιο συντελεστή κινδύνου ή η μη αξιολόγηση του λειτουργικού κινδύνου, οδήγησαν την Επιτροπή στο να εισάγει το 2004 νέους κανόνες που είναι γνωστοί ως Βασιλεία II. Οι νέες ρυθμίσεις βασίζονται στους λεγόμενους τρεις πυλώνες:

- **Πρώτος Πυλώνας:** Προσδιορισμός της καταλληλότητας της μεθόδου μέτρησης των κινδύνων που αναλαμβάνει κάθε τράπεζα και την επάρκεια των αναγκαίων κεφαλαίων.
- **Δεύτερος Πυλώνας:** Προσδιορισμός της καταλληλότητας των συστημάτων για την κεφαλαιακή επάρκεια που ελέγχονται και αξιολογούνται από τις εποπτικές αρχές κάθε χώρας.
- **Τρίτος Πυλώνας:** Υποχρέωση των τραπεζών να δημοσιοποιούν τα στοιχεία των κινδύνων που αναλαμβάνουν ενισχύοντας την πειθαρχία της αγοράς και διευκολύνοντας τους επενδυτές να επιλέξουν τις καταλληλότερες επενδύσεις.

Στη Βασιλεία II παραμένει ο Δείκτης Κεφαλαιακής Επάρκειας στο ποσοστό του 8%, ισχύουν όλες οι ρυθμίσεις του Συμπληρωματικού Συμφώνου της Βασιλείας I και εισάγεται ο λειτουργικός κίνδυνος και η μέτρηση του πιστωτικού κινδύνου από εξωτερικούς ανεξάρτητους αξιολογητές (οίκοι αξιολόγησης) και προτείνονται τρεις μέθοδοι για την μέτρηση των κινδύνων: η τυποποιημένη, η θεμελιώδης μέθοδος των εσωτερικών διαβαθμίσεων και η προηγμένη των εσωτερικών διαβαθμίσεων.

Όμως ούτε η Βασιλεία II κατάφερε να εμποδίσει την επερχόμενη χρηματοοικονομική κρίση, αφού διαπιστώθηκαν προβλήματα ρευστότητας σε τράπεζες σε όλον τον κόσμο. Η επιτροπή επανήλθε λοιπόν το 2010 με νέες προτάσεις ενίσχυσης και αναδιάρθρωσης των κεφαλαίων των τραπεζών που πλέον υποχρεώνονται να διακρατούν μεγάλες ποσότητες κεφαλαίου με υψηλής ποιότητας και ρευστότητας στοιχεία. Οι δεσμεύσεις αυτές προκάλεσαν την έντονη αντίδραση των τραπεζών και ίσως για αυτό αποφασίστηκε η σταδιακή εφαρμογή των προβλεπόμενων κανόνων ως το 2019.

Επιγραμματικά, η Βασιλεία III εισάγει για την αύξηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων τρία είδη συντελεστών ρευστότητας και δυο είδη κεφαλαιακών αποθεμάτων. Πιο συγκεκριμένα, καθορίζει τον συντελεστή μόχλευσης που ορίζεται στο 3% επί των βασικών ιδίων κεφαλαίων της τράπεζας προς το σύνολο του μέσου όρου των μηνιαίων ανοιγμάτων της και πρέπει να εφαρμοστεί πλήρως ως το 2017, τον συντελεστή κάλυψης ρευστότητας που ορίζεται στο 100% των στοιχείων υψηλής ρευστότητας προς το σύνολο των προγραμματισμένων καθαρών χρηματορροών των επόμενων 30 ημερών και πρέπει να εφαρμοστεί πλήρως ως το 2019 και τον συντελεστή καθαρής

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

σταθερής χρηματοδότησης. Όσον αφορά τα αποθέματα, εισάγει το κεφαλαιακό απόθεμα για λόγους συντήρησης, σχηματιζόμενο σε περιόδους αναπτύξεως για την κάλυψη αναγκών σε περιόδους υφέσεως, που ορίζεται στο 2,5% των σταθμισμένων, κατά κίνδυνο, στοιχείων του ενεργητικού της τράπεζας και το αντικυκλικό κεφαλαιακό απόθεμα, σχηματιζόμενο ως απόθεμα πρόνοιας και αντιμετώπισης συστημικών κινδύνων μετά από περιόδους αναπτύξεως, που ορίζεται κλιμακωτά από 0% ως 2,5% των σταθμισμένων, κατά κίνδυνο, στοιχείων του ενεργητικού της τράπεζας και αυξάνεται επίσης κλιμακωτά κατά 0,625% των κεφαλαίων αυτών κατ' έτος, με έτος έναρξης το 2016 και λήξης το 2019.

Επίσης με τη Βασιλεία III τροποποιείται πλήρως ο ορισμός των ιδίων κεφαλαίων των πιστωτικών ιδρυμάτων που πλέον διακρίνονται σε βασικά ίδια κεφάλαια (Tier 1 Capital) και συμπληρωματικά ίδια κεφάλαια (Tier 2 Capital). Τα βασικά ίδια κεφάλαια διακρίνονται περαιτέρω σε κύρια στοιχεία (common equity tier 1 capital) και σε πρόσθετα στοιχεία (additional tier 1 capital). Όλα αυτά τα στοιχεία θα φανούν ιδιαίτερος χρήσιμα στις αναλύσεις των τραπεζικών ισολογισμών που θα ακολουθήσουν.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

Η εμπειρία της Ελλάδος: Από την ένταξη στην ΟΝΕ ως την κρίση

4.1 Η πορεία της Ελλάδας ως την ένταξη στην ΟΝΕ

Τον Ιούνιο του 2000, το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο έκανε δεκτή την Ελλάδα ως το 12^ο μέλος της ΟΝΕ κρίνοντας πως με βάση τα δημοσιονομικά και μακροοικονομικά στοιχεία του 1999 η χώρα είχε ικανοποιήσει τα κριτήρια της συνθήκης του Μάαστριχτ. Έτσι, από την 1^η Ιανουαρίου 2001, η Ελλάδα συμμετείχε στο κοινό νόμισμα, ως επιστέγασμα των προσπαθειών της τελευταίας εξαετίας που είχαν ως αποτέλεσμα την ονομαστική σύγκλιση όχι όμως και τις αναγκαίες διαρθρωτικές αλλαγές που θα διασφάλιζαν την άρση των μακροοικονομικών ανισορροπιών. Τα στοιχεία που οδήγησαν στην ένταξη της Ελλάδος στην ΟΝΕ ήταν επιγραμματικά:

- Η μεγάλη δημοσιονομική προσαρμογή που οδήγησε σε σημαντική μείωση του ελλείμματος της γενικής κυβέρνησης και σε διαμόρφωση, από το 1994, αυξανόμενων πρωτογενών πλεονασμάτων.
- Η ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας.
- Η μείωση του πληθωρισμού από διψήφιους ρυθμούς στο προβλεπόμενο 2% με ταυτόχρονη αποκλιμάκωση των επιτοκίων.
- Η εξασθένιση της δυναμικής του χρέους χάρις στην επιτάχυνση των ρυθμών ανάπτυξης σε συνδυασμό με τα πρωτογενή πλεονάσματα.

Σε αυτό το επίτευγμα σημαντικό ρόλο έπαιξε η άσκηση νομισματικής πολιτικής από την Τράπεζα της Ελλάδος. Συγκεκριμένα κατά τη διάρκεια όλης της εξαετίας 1994 - 1999, η Τράπεζα της Ελλάδος άσκησε περιοριστική νομισματική πολιτική για να συγκρατήσει τις πληθωριστικές προσδοκίες και προσεκτική συναλλαγματική πολιτική προκειμένου να εξουδετερώνει την επίδραση της εισροής κεφαλαίων από το εξωτερικό (λόγω των υψηλών ακόμα εγχώριων επιτοκίων) και να βοηθά στην απορρόφηση της ρευστότητας από την διατραπεζική αγορά. Σε αυτές τις δράσεις προστέθηκαν και κάποια διαρθρωτικά μέτρα στη λειτουργία του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος, όπως η ίδρυση της δευτερογενούς αγοράς ομολόγων, η παύση της χρηματοδότησης του Ελληνικού Δημοσίου από την Τράπεζα της Ελλάδος, η ολοκλήρωση της απελευθέρωσης του τραπεζικού συστήματος (που μέχρι τότε ήταν υποχρεωμένο να χρηματοδοτεί το έλλειμμα του προϋπολογισμού με την αγορά κρατικών ομολόγων), της καταναλωτικής πίστης και της κίνησης κεφαλαίων.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Με την είσοδο της Ελλάδας στην ΟΝΕ, η Τράπεζα της Ελλάδος έγινε μέρος του Ευρωσυστήματος και η ελληνική οικονομία άρχισε να λειτουργεί σε ένα σταθερό μακροοικονομικό περιβάλλον. Η εξάλειψη του συναλλαγματικού κινδύνου, με δεδομένο τις συχνές (και συνήθως αναποτελεσματικές) υποτιμήσεις της δραχμής, ο χαμηλός πληθωρισμός σε συνδυασμό με τα χαμηλά επιτόκια δανεισμού που οφείλονταν και στον περιορισμό του ασφάλιστρου κινδύνου και η εύκολη πρόσβαση στον τραπεζικό δανεισμό ήταν στοιχεία που θα μπορούσαν να βοηθήσουν στην εξυγίανση της ελληνικής οικονομίας και στην υιοθέτηση ενός νέου παραγωγικού μοντέλου.

Ωστόσο, η είσοδος στην ΟΝΕ είχε και πολύ σημαντικές απαιτήσεις. Για να μπορούν να πραγματοποιηθούν τα παραπάνω, απαραίτητη προϋπόθεση ήταν η απώλεια της δυνατότητας άσκησης νομισματικής και συναλλαγματικής πολιτικής σε εθνικό επίπεδο. Αυτό σημαίνει πως μια ενδεχόμενη μείωση της ανταγωνιστικότητας θα έπρεπε να αντιμετωπιστεί με προσαρμογή των εγχώριων τιμών και του κόστους εργασίας σε συνδυασμό με προσπάθεια βελτίωσής της προκειμένου να μην αυξηθεί μεσοπρόθεσμα η ανεργία. Επίσης δεν υπήρχε πλέον η δυνατότητα της μείωσης του εσωτερικού χρέους μέσω του πληθωρισμού και για αυτό το λόγο υιοθετήθηκε το 1997 το Σύμφωνο Σταθερότητας και Ανάπτυξης.

Από τα παραπάνω προκύπτει ότι η ένταξη στην ΟΝΕ υπέκρυπτε πολύ σοβαρούς κινδύνους για τις χώρες που δεν ασκούσαν οικονομική πολιτική με μακροχρόνια προοπτική. Οι κίνδυνοι αυτοί θα μπορούσαν να αντιμετωπιστούν μόνο με δημοσιονομική πειθαρχία, συνετή δημοσιονομική πολιτική και διαρκή βελτίωση της ανταγωνιστικότητας. Η Ελλάδα, όπως και άλλες χώρες σε μικρότερο βαθμό, υστέρησε και τους τρεις αυτούς τομείς.

4.2 Η πορεία της Ελλάδας ως την έλευση της κρίσης

Η ένταξη της Ελλάδας στην ΟΝΕ ακολουθήθηκε από μια περίοδο γενικότερης ευφορίας και υψηλών προσδοκιών. Σημειώθηκε αύξηση του ρυθμού ανάπτυξης, η οποία όμως στηρίχτηκε στην εγχώρια ζήτηση και την ιδιωτική κατανάλωση που αυξήθηκε σημαντικά από την αύξηση των εισοδημάτων και την επέκταση της καταναλωτικής πίστης. Αύξηση παρουσίασαν επίσης οι επενδύσεις παγίου κεφαλαίου, χωρίς όμως αυτές να σχετίζονται αποκλειστικά με παραγωγικές δομές. Αντιθέτως, αφορούσαν κυρίως κατοικίες που χρηματοδοτούνταν από χαμηλότοκο δανεισμό. Ο πληθωρισμός παρέμενε σε ιστορικά χαμηλά για τα ελληνικά δεδομένα αλλά ήταν σταθερά υψηλότερος από το μέσο ευρωπαϊκό όρο κατά 1,5%, με συνέπεια τη διαρκή μείωση της ανταγωνιστικότητας της ελληνικής οικονομίας.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Από τα ανωτέρω είναι φανερό ότι η ιδιωτική κατανάλωση με τη διεύρυνση του δανεισμού και οι επενδύσεις σε κατοικίες ήταν η κινητήριος δύναμη της ανάπτυξης της ελληνικής δραστηριότητας. Καθώς όμως η εγχώρια παραγωγή αδυνατούσε να ανταποκριθεί στην ολοένα αυξανόμενη ζήτηση, το κενό καλύφθηκε από εισαγωγές, οι οποίες σταθερά διεύρυναν το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών. Συμπερασματικά, αν η Ελλάδα δεν είχε υιοθετήσει το ευρώ, δεν θα μπορούσε να χρηματοδοτήσει ένα τέτοιου ύψους έλλειμμα και θα έπρεπε να προβεί σε υποτίμηση του εθνικού της νομίσματος και να υποστεί υψηλό πληθωρισμό. Ο χαμηλότοκος όμως εξωτερικός δανεισμός «κάλυπτε» το πρόβλημα το οποίο υπήρχε.

Επιπροσθέτως, ούτε η πολιτική που ασκήθηκε σε αυτήν την περίοδο βοήθησε στην αντιμετώπιση των προβλημάτων της ελληνικής οικονομίας. Αν και η ασκούμενη δημοσιονομική πολιτική θα έπρεπε να παραμείνει περιοριστική για να μειωθεί ο κίνδυνος στρεβλής ανάπτυξης μετά την είσοδο της Ελλάδας στην ΟΝΕ, αυτή έγινε επεκτατική ως και το τέλος του 2004, παρόλο που η Ελλάδα είχε υπαχθεί στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος (ΔΥΕ). Αυτό έγινε γιατί το έλλειμμα οδηγήθηκε πάνω από την τιμή αναφοράς της Συνθήκης, που ήταν 3% του ΑΕΠ. Το έλλειμμα της γενικής κυβέρνησης διευρυνόταν διαρκώς ενώ τα πρωτογενή πλεονάσματα της προηγούμενης περιόδου διαρκώς μειώνονταν μέχρι που μεταστράφηκαν σε πρωτογενή ελλείμματα. Με απόφαση του ECOFIN τον Ιούλιο του 2004, η Ελλάδα κλήθηκε να πάρει μέτρα διαρθρωτικού χαρακτήρα, οπότε η κατεύθυνση της δημοσιονομικής της πολιτικής έγινε περισσότερο περιοριστική. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τον περιορισμό του ελλείμματος το 2006 στο 2,6%, προσαρμογή που όμως επιτεύχθηκε με έκτακτα μέτρα και με την άρση της ΔΥΕ το 2007, τα δημοσιονομικά μεγέθη επιδεινώθηκαν και πάλι αφού η δημοσιονομική πολιτική έλαβε εκ νέου επεκτατική κατεύθυνση.

Ένα σημαντικό στοιχείο της συγκεκριμένης περιόδου που θα έπαιζε κυρίαρχο ρόλο στις εξελίξεις που ακολούθησαν ήταν η αμφισβήτηση των στατιστικών στοιχείων των δημοσιονομικών μεγεθών λόγω των διαρκών αναθεωρήσεων τους. Μια πρώτη αναθεώρηση έγινε το 2002, όταν η Ευρωπαϊκή Επιτροπή εισήγαγε ένα νέο πιο αυστηρό πλαίσιο κανόνων ενώ η μεγάλη αναθεώρηση έγινε το 2004 με τη λεγόμενη «δημοσιονομική απογραφή». Τα αποκαλούμενα “Greek statistics” έλαβαν μια τεράστια αρνητική δημοσιότητα και οδήγησαν στη μονομερή αναθεώρηση από την EUROSTAT των στοιχείων με τα οποία είχε εγκριθεί η είσοδος της Ελλάδας στην ΟΝΕ, βάσει των οποίων η Ελλάδα δεν είχε εκπληρώσει το κριτήριο του περιορισμού του δημοσιονομικού της ελλείμματος, και στη σύνδεση της απογραφής με την αλλαγή της κυβέρνησης, πράγμα που θεωρήθηκε ασυνέχεια του κρατικού μηχανισμού.

Συνοψίζοντας, η δημοσιονομική πολιτική δεν εκμεταλλεύτηκε τις ευνοϊκές συνθήκες που δημιούργησε η ένταξη στην ΟΝΕ και η ταχεία ανάπτυξη ώστε

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

να αντιμετωπιστούν με διαρθρωτικές αλλαγές τα διαχρονικά προβλήματα των ελλειμμάτων και του χρέους. Αντίθετα, υιοθετήθηκε ένα πρότυπο στρεβλής ανάπτυξης που δεν θα μπορούσε να διατηρηθεί σε βάθος χρόνου. Και παρά το γεγονός ότι κάποια γεγονότα, όπως η υπαγωγή στη ΔΥΕ, έκρουαν τον κώδωνα του κινδύνου, ελάχιστοι προβληματίστηκαν. Αυτή ήταν η εικόνα της Ελλάδος όταν ξέσπασε η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση.

4.3 Η κρίση στον κόσμο και στην Ευρώπη

Η χρηματοπιστωτική κρίση εκδηλώθηκε αρχικά στις Η.Π.Α. τον Αύγουστο του 2007 και επιδεινώθηκε ραγδαία το Σεπτέμβριο του 2008 με την κατάρρευση της Lehman Brothers με αποτέλεσμα άμεσα να μετεξελιχθεί σε παγκόσμια οικονομική κρίση προκαλώντας τη μεγαλύτερη ύφεση από το κραχ του 1929 και σοβαρότατη δημοσιονομική επιδείνωση στις περισσότερες χώρες του πλανήτη. Ενώ το 2009 η παγκόσμια οικονομία κατέγραψε για πρώτη φορά μετά το Β΄ Παγκόσμιο Πόλεμο αρνητικό ρυθμό ανάπτυξης, οι χώρες με υγιή βασικά μακροοικονομικά δεδομένα κατόρθωσαν σε σχετικά σύντομο χρονικό διάστημα να σταθεροποιηθούν, σε αντίθεση με αυτές που είχαν μακροοικονομικές ανισορροπίες και δομικές αδυναμίες. Αυτές οι τελευταίες όχι μόνο δυσκολεύτηκαν ιδιαίτερα αλλά σε αρκετές περιπτώσεις χρειάστηκαν και εξωτερική οικονομική βοήθεια.

Η κρίση έδειξε την ανάγκη βελτίωσης του θεσμικού πλαισίου και της εποπτείας του χρηματοπιστωτικού συστήματος και οδήγησε στη στήριξη και αναδιάρθρωση του τραπεζικού συστήματος σε πολλές χώρες. Ήδη από τον Οκτώβριο του 2008 οι χώρες της ευρωζώνης αποφάσισαν τη λήψη μέτρων για την αντιμετώπιση της κρίσης όπως η παροχή κρατικών εγγυήσεων για την έκδοση τραπεζικών χρεογράφων και η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών. Μάλιστα το Δεκέμβριο του 2008 το ECOFIN ενέκρινε την αύξηση του ανώτατου ορίου εγγύησης καταθέσεων από 20.000 ευρώ σε 50.000 από τον Ιούνιο του 2009 και σε 100.000 από το 2012 ώστε να ενισχυθεί η εμπιστοσύνη στο τραπεζικό σύστημα και πρότεινε την ίδρυση του Ευρωπαϊκού Συμβουλίου Συστημικού Κινδύνου (ESRB) και του Ευρωπαϊκού Συστήματος Χρηματοοικονομικής Εποπτείας (ESFS). Σε παγκόσμιο επίπεδο, η σύνοδος των G20 στο Λονδίνο τον Απρίλιο του 2009 αποφάσισε την ίδρυση του Συμβουλίου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (FSB).

Ταυτόχρονα η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα προέβη σε επτά διαδοχικές μειώσεις του επιτοκίου των πράξεων κύριας χρηματοδότησης ως το Μάιο του 2009. Η αβεβαιότητα προκαλούσε στα πιστωτικά ιδρύματα μια τάση διακράτησης των διαθεσίμων τους σε ρευστή μορφή και όχι διάθεσής τους ως δάνειο στη διατραπεζική αγορά. Αυτή η στενότητα ρευστότητας δημιούργησε αυξητικές πιέσεις στα διατραπεζικά επιτόκια. Σε συνεργασία λοιπόν αρχικά με

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

την Ομοσπονδιακή Τράπεζα των Η.Π.Α. και στη συνέχεια με πολλές ακόμα κεντρικές τράπεζες όπως της Αγγλίας, της Ιαπωνίας και της Ελβετίας, το Ευρωσύστημα προέβη σε έκτακτη παροχή ρευστότητας σε ευρώ αλλά και σε δολάρια Η.Π.Α. μέσω πράξεων ανταλλαγής μηνιαίας διάρκειας ή μέσω δημοπρασιών σταθερού επιτοκίου. Με λίγα λόγια οι ευρωπαϊκές τράπεζες είχαν πρόσβαση σε απεριόριστη ρευστότητα από το Ευρωσύστημα με το βασικό επιτόκιο της ΕΚΤ με την προϋπόθεση ότι θα παρείχαν ως ανάλογες εγγυήσεις αποδεκτούς τίτλους. Με τον τρόπο αυτό ενισχύθηκε πολύ ο διαμεσολαβητικός ρόλος του, γεγονός που φάνηκε και στη σημαντική αύξηση του ενεργητικού του.

Οι παρεμβάσεις δεν περιορίστηκαν στα παραπάνω μέτρα. Η ΕΚΤ αποφάσισε την αύξηση της συχνότητας των πράξεων πιο μακροπρόθεσμης αναχρηματοδότησης, τη διεύρυνση του συνόλου των εξασφαλίσεων που θα γίνονταν αποδεκτές ως εγγυήσεις για την παροχή ρευστότητας, τη μείωση της διαφοράς μεταξύ του επιτοκίου της πάγιας διευκόλυνσης οριακής χρηματοδότησης και του αντίστοιχου της πάγιας διευκόλυνσης αποδοχής καταθέσεων και την αγορά καλυμμένων ομολογιών. Με την εξομάλυνση των συνθηκών στις χρηματοπιστωτικές αγορές, η ΕΚΤ άρχισε να εξετάζει από το 2010 τη σταδιακή άρση ορισμένων από αυτά τα μέτρα ή την προσωρινή αναστολή τους.

4.4 Η κρίση στην Ελλάδα

Η έλευση της παγκόσμιας κρίσης βρήκε την Ελλάδα με ένα (τότε) καταγραφέν έλλειμμα της τάξεως του 4% του ΑΕΠ που την οδήγησε για ακόμη μια φορά στη Διαδικασία Υπερβολικού Ελλείμματος (ΔΥΕ) τον Απρίλιο του 2009 και μια περαιτέρω αύξηση του δημοσίου χρέους σε ποσοστό 97% του ΑΕΠ. Η μακρά περίοδος ευφορίας που είχε προηγηθεί στήριζε την προσδοκία ότι η ανάπτυξη θα συνεχιζόταν και τα επόμενα χρόνια ενώ είναι πλέον σαφές ότι την περίοδο εκείνη δεν είχε γίνει αντιληπτός ο κίνδυνος μετατροπής της διεθνούς τραπεζικής κρίσης σε κρίση χρέους σε χώρες με υψηλά ελλείμματα όπως η Ελλάδα και η σοβαρότητα της κατάστασης. Αντιθέτως, η διεθνής κρίση αντιμετωπιζόταν στο εσωτερικό ως ένα μακρινό φαινόμενο που δεν αφορούσε τη χώρα. Το 2009 όμως τα προβλήματα που προϋπήρχαν όχι μόνο δεν μπορούσαν πλέον να κρυφτούν αλλά ούτε καν να ελεγχθούν με αποτέλεσμα να είναι αναγκαία έκτακτα μέτρα και συντονισμένες μακροχρόνιες προσπάθειες με τεράστιο οικονομικό, πολιτικό και κοινωνικό κόστος.

Στην κρίσιμη αυτή συγκυρία, οι πολιτικές εξελίξεις στην Ελλάδα είχαν σοβαρότατες επιπτώσεις στην ήδη επιβαρυνόμενη κατάσταση. Η διπλή εκλογική αναμέτρηση, την άνοιξη για το Ευρωπαϊκό Κοινοβούλιο και τον Οκτώβριο του 2009 για την εκλογή νέας κυβέρνησης, παρήγαγε το σύνηθες αποτέλεσμα της

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

πολιτικής πώλωσης, της αύξησης των δημοσίων δαπανών και της χαλάρωσης του φοροεισπρακτικού μηχανισμού με αποτέλεσμα τον πλήρη εκτροχιασμό των δημοσιονομικών μεγεθών και την παντελή έλλειψη συνεννόησης για την αντιμετώπιση των εκτάκτων συνθηκών που διαμορφώνονταν. Έτσι το έλλειμμα έφτασε από το 7% στο 15,7% του ΑΕΠ και το δημόσιο χρέος στο 129,7% του ΑΕΠ, σύμφωνα με την επίσημη αναθεώρηση που υπέβαλε στο ECOFIN η νεοεκλεγείσα κυβέρνηση.

Αυτή η επίσημη αναθεώρηση επιβεβαίωσε τους φόβους των αγορών ότι το πρόβλημα της Ελλάδος ήταν πολύ μεγαλύτερο από αυτό που έδειχναν τα μέχρι τότε στοιχεία και έθεσε δυο σοβαρά ερωτήματα σχετικά με τη βούληση της χώρας να εφαρμόσει ένα πρόγραμμα εξυγίανσης και με την αξιοπιστία των στατικών στοιχείων. Η απάντηση των αγορών και στα δυο αυτά ερωτήματα ήταν αρνητική.

Το αρνητικό κλίμα ήρθε να επιβαρύνει η απόφαση του ECOFIN στις 2 Δεκεμβρίου 2009 σύμφωνα με την οποία η Ελλάδα δεν είχε ανταποκριθεί επιτυχώς στις συστάσεις του Συμβουλίου κατά την υπαγωγή της στη ΔΥΕ παίρνοντας έκτακτα μέτρα μη μόνιμου χαρακτήρα. Μάλιστα στις αρχές Ιανουαρίου είδε το φως της δημοσιότητας μια έκθεση της Ευρωπαϊκής Επιτροπής σχετικά με τα στατιστικά στοιχεία του χρέους και του ελλείμματος της ελληνικής κυβέρνησης στην οποία επισημαίνονται προβλήματα «σκόπιμης εσφαλμένης αναφοράς δεδομένων» και διατυπώνει αμφιβολίες ως προς την εγκυρότητα των στοιχείων πέραν της τελευταίας επίσημης αναθεώρησης, ενδεικτικό της καχυποψίας που επικρατούσε.

Η καχυποψία αυτή δεν ήταν αδικαιολόγητη αν ληφθεί υπόψη ότι παρά την επιδείνωση των μεγεθών που ανακοίνωσε η ίδια μέσω της επίσημης αναθεώρησης, η κυβέρνηση δήλωνε πως θα εφαρμόσει τις προεκλογικές της εξαγγελίες, που είχαν σαφώς επεκτατικό χαρακτήρα και έδινε την εντύπωση πως η κρίση μπορεί να ξεπεραστεί με ένα σχετικά ήπιο πρόγραμμα δημοσιονομικής προσαρμογής, παρά την ύφεση στην οποία είχε ήδη πέσει η οικονομία.

Οι εξελίξεις αυτές επιβάρυναν σημαντικά την αβεβαιότητα για το μέλλον της ελληνικής οικονομίας και αύξησαν την έλλειψη εμπιστοσύνης, με αποτέλεσμα λίγο μετά τις εθνικές εκλογές, ο οίκος αξιολόγησης Fitch να υποβαθμίσει την Ελλάδα από το επίπεδο A στο A-, ανοίγοντας τον χορό των υποβαθμίσεων που θα ακολουθούσε, και οι αποδόσεις των ελληνικών ομολόγων να διευρύνονται από τις 300 στις 900 μ.β. σε σχέση με τα αντίστοιχα γερμανικά. Πιο συγκεκριμένα, ως το τέλος του 2009, η Fitch υποβάθμισε την Ελλάδα στο επίπεδο BBB+, η Standard and Poor's επίσης στο BBB+ και η Moody's στο A2.

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα άρχισε με τη σειρά του να αντιμετωπίζει σοβαρά προβλήματα ρευστότητας, καθώς οι συνεχείς υποβαθμίσεις της

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

πιστοληπτικής ικανότητας της χώρας από τους διεθνείς οίκους αξιολόγησης περιόρισαν την πρόσβαση των τραπεζών στη διεθνή διατραπεζική αγορά αλλά και στις διεθνείς αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Σε αυτή τη δυσμενή συγκυρία, οι ελληνικές τράπεζες άρχισαν να εξαρτώνται πάρα πολύ από το Ευρωσύστημα για άντληση ρευστότητας και η απόφαση της ΕΚΤ για παράταση της ισχύος των ελαστικότερων κριτηρίων αποδεκτού ενέχυρου από το Ευρωσύστημα ήταν μέγιστης σημασίας.

Όλα αυτά συνέβαιναν τη στιγμή που λίγους μήνες νωρίτερα, η ΤτΕ, είχε εκτελέσει άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress test) με υποθετικά σενάρια που είχαν συμφωνηθεί με το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ). Σκοπός αυτής της άσκησης ήταν να αξιολογηθεί η ανθεκτικότητα των ελληνικών τραπεζών σε απροσδόκητες και μεγάλες εξωγενείς διαταραχές και η ικανότητά τους να τις αντιμετωπίσουν. Τα αποτελέσματα της άσκησης είχαν αξιολογηθεί τότε ως ιδιαίτερος ενθαρρυντικός, όπως αποτυπώθηκε και στην Έκθεση για τη Χρηματοπιστωτική Σταθερότητα που δημοσιεύτηκε από την ΤτΕ τον Ιούνιο του 2009. Να σημειωθεί ότι εκείνη την εποχή ενδεχόμενη αναδιάρθρωση του δημοσίου χρέους δεν μπορούσε να προβλεφθεί ούτε καν ως ακραίο σενάριο και για αυτό δεν είχε ενσωματωθεί στα σενάρια της άσκησης.

Οι ελληνικές τράπεζες φαινομενικά δεν είχαν τις μεγάλες άμεσες απώλειες που αντιμετώπισαν τράπεζες άλλων χωρών με την έναρξη της κρίσης αλλά ήρθαν αντιμέτωπες με τις συνέπειες των διαρκών υποβαθμίσεων της χώρας που συμπαρέσυρε σε ανάλογες υποβαθμίσεις και όλο το τραπεζικό σύστημα.

Στο πλαίσιο της προσπάθειας εφαρμογής της κατάλληλης πολιτικής για να διασφαλιστεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα και μετά από υποδείξεις της επιβλέπουσας ΤτΕ, οι τράπεζες υιοθέτησαν μια συντηρητικότερη πολιτική προβλέψεων λαμβάνοντας πλέον υπόψη όχι μόνο τους στατικούς δείκτες ποιότητας του χαρτοφυλακίου τους αλλά και τη δυναμική των εκάστοτε συνθηκών καθώς και το περιθώριο των βασικών ιδίων κεφαλαίων για την κάλυψη μη αναμενόμενης ζημίας. Επιπλέον έγινε αυστηρότερο το πλαίσιο ελέγχου: μπήκε φρένο στα σχέδια επέκτασης τραπεζών όπου διαπιστώθηκε ανεπάρκεια στις διαδικασίες εσωτερικού ελέγχου και αυξήθηκαν κατά περίπτωση οι ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις των τραπεζών. Πιο συγκεκριμένα:

- Αναμορφώθηκαν οι διατάξεις που αφορούσαν την αύξηση μετοχικού κεφαλαίου των τραπεζών και τον έλεγχο καταλληλότητας των μετόχων.
- Θεσπίστηκαν νέοι κανόνες για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων ώστε να λαμβάνεται υπόψη και ο λειτουργικός κίνδυνος. Ταυτόχρονα ορίστηκαν εναλλακτικές μέθοδοι υπολογισμού των κεφαλαιακών απαιτήσεων που αφορούν ανοίγματα σε τιλοποιήσεις
- Καθορίστηκαν ρητές υποχρεώσεις δημοσιοποίησης πληροφοριών που

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

αφορούν τις επιχειρήσεις των ομίλων των πιστωτικών ιδρυμάτων, τα ίδια κεφάλαια και την κεφαλαιακή του επάρκεια καθώς και τους επιμέρους κινδύνους που έχει αναλάβει.

- Ορίστηκαν ποιοτικά κριτήρια για τον υπολογισμό της κεφαλαιακής επάρκειας πλέον των υφιστάμενων ποσοτικών και διαδικασία αξιολόγησής τους από την ΤτΕ.
- Τροποποιήθηκαν οι ισχύουσες διατάξεις για τον έλεγχο των μεγάλων ανοιγμάτων, καθορίστηκε η ρητή υποχρέωση περιοδικής υποβολής στοιχείων στην ΤτΕ και τα πρόσωπα που θεωρείται πως έχουν «ειδική σχέση» με τα πιστωτικά ιδρύματα, οπότε οι συναλλαγές τους με αυτά υπάγονται σε ειδικές διατάξεις ελέγχου.
- Ιδρύθηκε στην ΤτΕ η Διεύθυνση Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας που είναι επιφορτισμένη με την μακροπροληπτική εποπτεία του ελληνικού χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Ωστόσο η μεγαλύτερη πρόκληση που κλήθηκαν να αντιμετωπίσουν οι τράπεζες δεν ήταν ούτε η έλλειψη ρευστότητας, ούτε η ποιότητα του χαρτοφυλακίου τους, ούτε καν η εκροή καταθέσεων που δυσχέραινε ακόμα περισσότερο τη θέση τους. Ήταν η πραγματοποίηση των αναγκαίων προσαρμογών ως προς το μέγεθος και τη διάρθρωση των ισολογισμών τους χωρίς όμως ταυτόχρονα να περιορίσουν τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας. Αυτός ήταν και ο κεντρικός άξονας των μέτρων στήριξης του τραπεζικού τομέα τα οποία θέσπισαν οι κυβερνήσεις των διαφόρων κρατών.

4.5 Το πρώτο ελληνικό πρόγραμμα

Το 2010 είναι ένα έτος σταθμός στη σύγχρονη ελληνική ιστορία αφού μετά από την ολοένα δυσχερέστερη κατάσταση της ελληνικής οικονομίας αλλά και από πιέσεις που δεχόταν η πολιτική ηγεσία, στις 23 Απριλίου η Ελλάδα προσέφυγε στο μηχανισμό στήριξης που συγκροτούσαν από κοινού το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο (ΔΝΤ), η Ευρωπαϊκή Ένωση (ΕΕ) και η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ). Αρχές Μαΐου συμφωνήθηκε η δέσμη μέτρων για την στήριξη της Ελλάδας και εγκρίθηκε από το ΔΝΤ η χορήγηση τριετούς δανείου και ψηφίστηκε από το ελληνικό κοινοβούλιο το επονομαζόμενο «πρώτο μνημόνιο».

Βασικός στόχος του πρώτου προγράμματος στήριξης ήταν η αύξηση της ανταγωνιστικότητας και η επιστροφή σε ρυθμούς ανάπτυξης. Για την επίτευξη αυτού του στόχου, η Ελλάδα θα έπρεπε να κινηθεί σε τρεις άξονες: εμπροσθοβαρή δημοσιονομική προσαρμογή με οριζόντια μέτρα, διαρθρωτικές μεταρρυθμίσεις ως προς τη λειτουργία του κράτους και των αγορών και διαφύλαξη της σταθερότητας του χρηματοπιστωτικού τομέα. Οι μεταρρυθμίσεις περιελάμβαναν αλλαγές στην αγορά εργασίας,

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

απελευθέρωση των κλειστών επαγγελμάτων, αποκρατικοποιήσεις, απελευθέρωση των αγορών προϊόντων, συγχωνεύσεις και διακοπή λειτουργίας φορέων του Δημοσίου που δεν είχαν λόγο ύπαρξης, αλλαγές στο ασφαλιστικό σύστημα, κλπ. Για τη σταθερότητα του χρηματοπιστωτικού τομέα, ιδρύθηκε στις αρχές του 2011 το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ).

Η χρονική του διάρκεια ήταν από τις 2 Μαΐου 2010 μέχρι τον Ιούνιο του 2013, αν και τελικά έληξε το Φεβρουάριο του 2012. Σύμφωνα με το πλάνο, επρόκειτο να εκταμιευτούν 110 δισ. ευρώ, 80 δισ. από την Ευρωπαϊκή Ένωση και 30 δισ. από το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο. Από αυτά τα χρήματα τα 2,7 δισ. αφορούσαν την συνεισφορά της Σλοβακίας, της Ιρλανδίας και της Πορτογαλίας, που τελικά δε συμμετείχαν καθώς μπήκαν και οι ίδιες σε ανάλογο πρόβλημα και 34,3 δισ. (24,4 δισ. από ΕΕ και 9,9 δισ. από ΔΝΤ) δεν εκταμιεύτηκαν. Επομένως το συνολικό μέγεθος του πρώτου προγράμματος ήταν 73 δισ. ευρώ, 52,9 δισ. από την ΕΕ και 20,1 δισ. από το ΔΝΤ.

Ταυτόχρονα, σε πανευρωπαϊκό επίπεδο, αποφασίστηκε η παροχή ρευστότητας από το Ευρωσύστημα προς τις ελληνικές τράπεζες με ενεχυρίαση χρεογράφων που είχε εκδώσει ή εγγυηθεί το Ελληνικό Δημόσιο, ανεξάρτητα από την διαβάθμισή τους από τους οίκους αξιολόγησης, θεσπίστηκε ένας προσωρινός Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Χρηματοοικονομικής Σταθερότητας (EFSF) και ενεργοποιήθηκε το Πρόγραμμα για τις Αγορές Τίτλων (SMP), ενέργειες που καθυσήχασαν προσωρινά τις αγορές.

Το φθινόπωρο όμως ο σκεπτικισμός για την αποτελεσματικότητα του μηχανισμού στήριξης επικράτησε και άρχισε να γίνεται λόγος για διάσπαση της ΕΕ ενόψει και των προβλημάτων της Ιρλανδίας. Έτσι τον Οκτώβριο του 2010, στη συνδιάσκεψη των G7 στη Deauville συζητήθηκε για πρώτη φορά το ενδεχόμενο αναδιάρθρωσης χρεών σε χώρες της ευρωζώνης και υπογράφηκε το λεγόμενο Σύμφωνο της Deauville. Με το Σύμφωνο αυτό η Γαλλία συμφωνούσε στη δυνατότητα μελλοντικής συμμετοχής ιδιωτών ομολογιούχων στο κόστος σωτηρίας κρατών της ευρωζώνης που κινδύνευαν με πτώχευση για να αποσύρει η Γερμανία την πρότασή της για αυτόματη επιβολή κυρώσεων στις χώρες που παραβίαζαν το Σύμφωνο Σταθερότητας. Προτάσεις για έκδοση ευρωομολόγων απορρίφθηκαν με την αιτιολογία ότι μια ενδεχόμενη «αμοιβαιοποίηση» του χρέους θα αποδυνάμωνε την προσπάθεια των χωρών με ελλείμματα και θα δημιουργούσε πρόβλημα ηθικού κινδύνου στις υπόλοιπες. Το Σύμφωνο της Deauville είχε ως συνέπεια να εκτιναχθούν τα spreads όλων των περιφερειακών ευρωπαϊκών χωρών και να θεωρηθεί απίθανη η επιστροφή της Ελλάδος στις αγορές το 2012, όπως προβλεπόταν από το πρόγραμμα.

Η κατάσταση το 2011 επιδεινώθηκε ακόμα περισσότερο με την προσφυγή, μετά την Ελλάδα και την Ιρλανδία, και της Πορτογαλίας στο μηχανισμό στήριξης. Η κατάσταση στην Ελλάδα παρέμενε σχετικά ελεγχόμενη

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

στο πρώτο εξάμηνο με μια ελαφρά μείωση του ελλείμματος αλλά με την ύφεση να βαθιάνει και να καθυστερούν οι αναγκαίες μεταρρυθμίσεις. Στα μέσα του έτους είδε το φως της δημοσιότητας έκθεση του ΔΝΤ που αμφισβητούσε ευθέως τη βιωσιμότητα του ελληνικού χρέους εκτός κι αν υπάρξει περαιτέρω χρηματοδότηση με τη μορφή Private Sector Involvement (PSI) ενώ ήταν πλέον σαφές ότι το πρόγραμμα έβαινε προς εκτροχιασμό. Κάτω από πιέσεις αλλά και εκκλήσεις της διεθνούς κοινότητας για λύση του ελληνικού προβλήματος που απειλούσε τη σταθερότητα όλου του χρηματοπιστωτικού συστήματος παγκοσμίως και υπό τον φόβο ντόμινο πτωχεύσεων και χρηματοοικονομικής μόλυνσης στον πυρήνα της ευρωζώνης, ξεκίνησε συζήτηση για παροχή δεύτερου πακέτου βοήθειας προς την Ελλάδα. Ο Γερμανός υπουργός οικονομικών Wolfgang Schäuble, πρότεινε στην ΕΚΤ και το ΔΝΤ την αναδιάρθρωση του ελληνικού χρέους με τη συμμετοχή ομολογιούχων-κατόχων ελληνικών ομολόγων μέσω μιας ανταλλαγής. Ταυτόχρονα γαλλικές τράπεζες εξέδωσαν την πρώτη λεπτομερή έκθεση για τον ενδεχόμενο τρόπο υλοποίησης μιας τέτοιας ανταλλαγής. Θα πρέπει να υπογραμμιστεί σε αυτό το σημείο ότι η πρόταση αναδιάρθρωσης αφορούσε ανταλλαγή ομολόγων λήξεως 2011-2014 και όχι ονομαστική μείωση του χρέους.

Με αυτόν τον τρόπο ξεκίνησαν οι συζητήσεις με το Institute of International Finance (IIF) για τη σύνταξη μιας ολοκληρωμένης πρότασης για να κλειστεί συμφωνία στις 21 Ιουλίου 2011. Η συμφωνία αυτή (η οποία δεν εφαρμόστηκε ποτέ) προέβλεπε τα εξής:

- Εφαρμογή νέου προγράμματος από τον δημόσιο τομέα (ΕΚΤ και ΔΝΤ) ύψους 109 δισ. ευρώ: 64 δισ. νέων δανείων από τον EFSF με λήξη 15 - 30 ετών, 10 έτη περίοδο χάριτος και χαμηλότερο επιτόκιο και 45 δισ. από το πρώτο πρόγραμμα.
- Επαναγορά από τον EFSF ελληνικών ομολόγων από τη δευτερογενή αγορά σε μειωμένη τιμή με 20 δισ. από το δάνειο των 109 δισ. για ονομαστική αξία 32,6 δισ.
- Συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα μέσω προγράμματος εθελοντικής ανταλλαγής ομολόγων λήξεως 8/2011-7/2020 με νέα επιλέγοντας ανάμεσα σε τέσσερις επιλογές:
 - ✓ Άμεση ανταλλαγή των παλιών στο 100% της αξίας τους με νέα διάρκειας 30 ετών σταθερού επιτοκίου 4,5%.
 - ✓ Ανταλλαγή των παλιών στη λήξη τους στο 100% της αξίας τους με νέα διάρκειας 30 ετών σταθερού επιτοκίου 4,5%.
 - ✓ Άμεση ανταλλαγή των παλιών στο 80% της αξίας τους με νέα διάρκειας 30 ετών σταθερού επιτοκίου 6,42%.
 - ✓ Άμεση ανταλλαγή των παλιών στο 80% της αξίας τους με νέα διάρκειας 15 ετών σταθερού επιτοκίου 5,9%.

Ακολουθώντας το παράδειγμα των Brady Bonds της δεκαετίας του

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

1990 ,τα νέα ομόλογα των τριών πρώτων περιπτώσεων θα ήταν αξιολόγησης AAA και εγγυημένα από τον EFSF ενώ της τέταρτης περίπτωσης θα ήταν εγγυημένα κατά 40% με δεσμευμένα κεφάλαια από δάνειο χορηγηθέν από τον EFSF.

Παρά την αρχική συμφωνία, η ΕΕ και το ΔΝΤ διαφωνούσαν για τον τρόπο εφαρμογή της. Ταυτόχρονα η ύφεση διαρκώς βάθαινε και η ανεργία αυξανόταν με ραγδαίους ρυθμούς. Έτσι στις 9 Οκτωβρίου 2011 ζητήθηκε από τους Γερμανούς ένα νέο, μεγαλύτερο κούρεμα του ελληνικού χρέους της τάξεως του 50%, πάντα σε εθελοντική βάση για να περιοριστεί η υποβάθμιση της Ελλάδος σε καθεστώς «επιλεκτικής χρεωκοπίας» (selective default). Το IIF διαφωνούσε σε ένα τέτοιο ενδεχόμενο με το επιχείρημα ότι το κόστος για τις τράπεζες θα ήταν τεράστιο, με τις ελληνικές να σηκώνουν το μεγαλύτερο μέρος του καθώς είχαν μεγάλη έκθεση σε ελληνικά ομόλογα. Οι συζητήσεις συνεχίστηκαν στη Φρανκφούρτη το Νοέμβριο μετά την ίδρυση της Private Creditor Investor Committee (PCIC), μιας επιτροπής που εκπροσωπούσε την πλειοψηφία των ιδιωτών κατόχων ομολόγων, προκειμένου να μεσολαβήσει στις διαπραγματεύσεις. Το κλίμα ήταν ιδιαίτερα βαρύ λόγω των πολιτικών εξελίξεων στην Ελλάδα με τον πρωθυπουργό να ανακοινώνει την απόφασή του για διεξαγωγή δημοψηφίσματος με θέμα τη νέα δανειακή σύμβαση, το οποίο όμως θα ισοδυναμούσε κατά την άποψη των δανειστών με δημοψήφισμα για την παραμονή ή όχι στην ευρωζώνη και την συγκρότηση τελικώς κυβέρνησης συνεργασίας, η οποία θα έπρεπε να φέρει σε πέρας τη δύσκολη αποστολή της ψήφισης του δεύτερου προγράμματος και της αναδιάρθρωσης του ελληνικού χρέους.

4.6 Το δεύτερο ελληνικό πρόγραμμα

Το δεύτερο πρόγραμμα ψηφίστηκε στις 13 Φεβρουαρίου 2012. Η χρονική του διάρκεια ήταν μέχρι το Δεκέμβριο του 2014, αν και τελικά έληξε τον Ιούνιο του 2015. Σύμφωνα με το πλάνο, επρόκειτο να εκταμιευτούν 172,7 δισ. ευρώ, 120,3 δισ. από την ΕΕ, 9,9 δισ. από το ΔΝΤ, 34,3 δισ. που δεν είχαν εκταμιευτεί από το πρώτο πρόγραμμα και 8,2 δισ. από το ΔΝΤ ως έκτακτη χρηματοδότηση. Από αυτά τα χρήματα 19 δισ. (2,9 δισ. από την ΕΕ και 16,1 δισ. από το ΔΝΤ) δεν εκταμιεύτηκαν. Επομένως το συνολικό μέγεθος του δεύτερου προγράμματος ήταν 153,7 δισ. ευρώ, 141,8 δισ. από την ΕΕ και 11,9 δισ. από το ΔΝΤ ενώ 10,9 δισ. ευρώ αφορούσαν μεταφορά ομολόγων του EFSF από το ΤΧΣ στον EFSF για τη μείωση του δανεισμού του δημοσίου.

Στις 21 Φεβρουαρίου 2012 επετεύχθη συμφωνία για κούρεμα της τάξης του 53,5% του ελληνικού χρέους. Στους ιδιώτες ομολογιούχους δε δόθηκαν τέσσερις εναλλακτικές, όπως προβλεπόταν στην προηγούμενη συμφωνία που δεν υλοποιήθηκε, αλλά μια και μοναδική: θα δίνονταν νέα ομόλογα του

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Ελληνικού Δημοσίου σε ποσοστό 31,5% επί της ονομαστικής αξίας των ομολόγων που κατείχαν, τίτλοι διετούς ωρίμανσης από το EFSF σε ποσοστό 15% επί της ονομαστικής αξίας των ομολόγων που κατείχαν, αποσπώμενοι τίτλοι ΑΕΠ (detachable GDP-linked securities) λογιζόμενου (notional) ποσού ίσου με την ονομαστική αξία των νέων ομολόγων του Ελληνικού Δημοσίου ενώ οι λογιζόμενοι τόκοι από τις 24/2/2012 ως την ημέρα της ανταλλαγής θα πληρώνονταν με 6μηνα ομόλογα από τον EFSF. Η συμφωνία αφορούσε όλα τα ομόλογα εκδόσεως πριν το 2012 εξαιρουμένων αυτών που διακρατούσε η ΕΚΤ και οι άλλες κεντρικές τράπεζες. Παράλληλα, η ελληνική κυβέρνηση θα φρόντιζε να νομοθετήσει τις ρήτρες συλλογικής δράσης (Collective Action Clauses - CACs).

Επειδή ποσοστό μικρότερο από 10% αυτών των ομολόγων διέπονταν από το αγγλικό δίκαιο και με βάση την ελληνική νομοθεσία, το ελληνικό κράτος θα μπορούσε απλά να νομοθετήσει την αλλαγή των όρων των ομολόγων. Κάτι τέτοιο όμως θα είχε ως συνέπεια την εμπλοκή του σε δικαστικές διαμάχες για αντισυνταγματικότητα, παραβίαση των ανθρωπίνων δικαιωμάτων, κλπ που θα καθυστερούσε τη διαδικασία. Αντί λοιπόν για αυτό, ψηφίστηκε ο νόμος Ν.4050/2012 που προέβλεπε την ομαδοποίηση (aggregation) των ομολόγων ώστε να εξασφαλιστεί η συνολική συμμετοχή στο PSI καθώς τα CACs εμποδίζουν τη μειοψηφία των κατόχων ενός ομολόγου να «μπλοκάρει» την τροποποίηση των όρων του και η ρήτρα της ομαδοποίησης διευκολύνει σημαντικά την αναδιάρθρωση ενός κρατικού χρέους. Η αθροιστική ρήτρα επιτρέπει να θεωρούνται ως ενιαίο σύνολο όλοι οι τίτλοι που εκδίδονται από ένα κράτος ώστε να απλοποιείται η διαδικασία ψηφοφορίας για την αποδοχή των όρων τροποποίησης αλλά και να καθιστά (εφόσον τα συνολικά ποσοστά το επιτρέπουν) υποχρεωτικές τις προτεινόμενες τροποποιήσεις και στις σειρές ομολόγων για τις οποίες δεν εξασφαλίζεται η απαραίτητη συναίνεση ή απαρτία και που θα εξαιρούνταν αν ίσχυε η τροποποίηση ανά μεμονωμένο ομόλογο (bond-by-bond).

Η λήξη της πρόσκλησης συμμετοχής στο PSI ορίστηκε στις 8 Μαρτίου 2012 ώστε να έχει τελειώσει η διαδικασία πριν τις 20 Μαρτίου που έληγε ένα μεγάλο ομόλογο. Σύμφωνα με τις επίσημες ανακοινώσεις στις 9 Μαρτίου, το ποσοστό επιτυχίας στην πρώτη φάση ανήλθε στο 82,5%. Την ίδια μέρα με ανακοίνωσή της ο Διεθνής Σύνδεσμος Ανταλλαγής και Παραγωγών (ISDA) κήρυξε την πραγματοποίηση πιστωτικού γεγονότος (credit event) που ενεργοποίησε τα ασφάλιστρα κινδύνου CDS λόγω της ύπαρξης των CACs.

Από την αρχή της κρίσης, τα CDS που κατείχαν επενδυτές θέλοντας να προστατευτούν από μια ενδεχόμενη χρεωκοπία της Ελλάδος είχαν πρωταγωνιστικό ρόλο. Μια ενεργοποίησή τους θα οδηγούσε σε σειρά χρεωκοπιών τα πιστωτικά ιδρύματα που τα είχαν εκδώσει και για αυτό το λόγο έπρεπε η συμμετοχή στο PSI να είναι καθαρά εθελοντική. Όταν τον Ιανουάριο του 2012 κατέστη σαφές ότι κάτι τέτοιο είναι πρακτικώς αδύνατο,

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

αναζωοπυρώθηκαν οι φόβοι για χρηματοοικονομική μόλυνση λόγω της ενεργοποίησης των CDS. Ωστόσο, αντίθετα με το αναμενόμενο, όχι μόνο δεν υπήρξε μόλυνση, αλλά μάλλον επήλθε ανακούφιση από την ανακοίνωση του πιστωτικού γεγονότος.

Στις 19 Μαρτίου διεξήχθη δημοπρασία για την πληρωμή των ελληνικών CDS αξίας 3,25 δισ. δολαρίων, ποσό που μόλις που αγγίζει το 2% του ποσού της συνολικής αναδιάρθρωσης του χρέους. Το γεγονός αυτό οδήγησε στην αύξηση των τιμών των CDS και κατ' επέκταση τη μείωση του αγοραστικού ενδιαφέροντος, με αποτέλεσμα η αξία τους να πέσει από 7 δισ. το τέλος του 2009 σε μόλις 2,5 δισ. στις αρχές του 2012. Η πληρωμή των ελληνικών CDS ήταν μια μεγάλη πρόκληση αφού ήταν η πρώτη φορά που ενεργοποιήθηκαν CDS κρατικού χρέους εκτός από την περίπτωση του Εκουαδόρ το 2009.

Η πληρωμή των CDS είχε και άλλες ιδιομορφίες αφού το πιστωτικό γεγονός προκλήθηκε από την αναδιάρθρωση του χρέους και όχι από αθέτηση πληρωμής, όπως ήταν το σύνηθες. Επίσης η δημοπρασία έλαβε χώρα μετά την ανταλλαγή των τίτλων που πραγματοποιήθηκε στις 12 Μαρτίου αγγίζοντας το ποσό των 177,3 δισ. Αυτό ήταν ζωτικό για τη διεξαγωγή της αφού τα περισσότερα παλιά ομόλογα είχαν ανταλλαχθεί και η δημοπρασία πραγματοποιήθηκε επί των νέων ομολόγων που όμως είχαν πολύ χαμηλή ονομαστική αξία. Καθώς το βασικό νόμισμα της δημοπρασίας είναι η ονομαστική αξία του φθηνότερου εκκρεμούς ομολόγου, η πληρωμή των CDS δεν ήταν ανάλογη με το ποσό που έχασε ο κάτοχος από τους τίτλους του αλλά με την ονομαστική τιμή των νέων τίτλων, με αποτέλεσμα η πληρωμή τους να είναι πολύ κατώτερη του αναμενομένου. Ακόμα και σήμερα κανείς δεν μπορεί να απαντήσει μετά βεβαιότητας αν αυτό επετεύχθη βάσει σχεδιασμού ή από καθαρή τύχη.

Με την ανακοίνωση της πραγματοποίησης της ανταλλαγής δόθηκε και μια παράταση συμμετοχής ως τις 23 Μαρτίου με διακανονισμό των εν λόγω τίτλων στις 11 Απριλίου. Παρόλο που τα υψηλά επιτόκια έκαναν σκεπτικές τις αγορές ως προς τη δυνατότητα της Ελλάδος να ανταποκριθεί στις υποχρεώσεις της ακόμα και μετά το κούρεμα, και η δεύτερη φάση του PSI έληξε επιτυχώς στις 26 Απριλίου με ανταλλαγή επιπροσθέτων 20,2 δισ. Συνολικά συμμετείχαν 199,2 δισ. ή 96,9% του συνολικού ποσού των 205,5 δισ. που αναφερόταν στις προσκλήσεις και το ελληνικό χρέος «κουρεύτηκε» κατά 107 δισ. ή 52% του χρέους.

Αν και θα περίμενε κανείς με αυτά τα δεδομένα σημαντική ελάφρυνση, τα αποτελέσματα δεν είναι τόσο επιτυχημένα όσο δείχνουν εκ πρώτης όψεως. Παρά το γεγονός ότι μειώθηκαν οι χρηματορροές προς τους επενδυτές, δεν άλλαξε το προφίλ τους καθώς η επιμήκυνση των ημερομηνιών λήξεως ισοσκελίστηκε από τις βραχυπρόθεσμες πληρωμές του EFSF. Επιπλέον οι υποχρεώσεις που δεν ανταλλάχθηκαν (6,4 δισ. ιδιωτών και 56,7 δισ. στην

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

ΕΚΤ και άλλες κεντρικές τράπεζες) εξακολουθούσαν να είναι περισσότερες από τα νέα ομόλογα αξίας 62,4 δισ.

Λίγους μήνες αργότερα είχε επιτευχθεί μείωση του ελλείμματος ισοζυγίου των εισοδημάτων κατά 3,3 δισ. λόγω PSI και χρονικής μετατόπισης της καταβολής τόκων που αφορούσαν δάνεια μέσω ELA με αναπροσαρμογή επιτοκίου. Λόγω συνεχιζόμενης ύφεσης, το ΔΝΤ δεν άργησε να ζητήσει περαιτέρω ελάφρυνση του χρέους. Με δεδομένο ότι πλέον ο μεγαλύτερος πιστωτής της Ελλάδος ήταν η ΕΚΤ, κάτι τέτοιο θα μπορούσε να γίνει μόνο από το δημόσιο τομέα. Ένα τέτοιο ενδεχόμενο προκάλεσε και συνεχίζει να προκαλεί εντονότερες αντιδράσεις. Αντί για ονομαστική μείωση του χρέους προσφέρθηκαν ως διευκολύνσεις μακρύτερες λήξεις και χαμηλότερα επιτόκια για τα δάνεια από τον EFSF, υπόσχεση για επιστροφή κερδών των ελληνικών ομολόγων από την ΕΚΤ, επαναγορά ελληνικών ομολόγων από τον EFSF και δέσμευση για περαιτέρω μέτρα και βοήθεια, όταν η Ελλάδα εκπληρώσει τις υποχρεώσεις της από το μνημόνιο.

Τον Οκτώβριο του 2012 ιδρύθηκε ο Ευρωπαϊκός Μηχανισμός Σταθερότητας (ESM) ενώ στις 12 Δεκεμβρίου η ΤτΕ προέβη σε μια σημαντική για την αμφισβητήσιμη βιωσιμότητά του επαναγορά χρέους, η χρησιμότητα της οποίας αμφισβητήθηκε έντονα. Λαμβάνοντας υπόψη την περίπτωση της Βολιβίας το 1988, οι επικριτές της τόνισαν ότι στις επαναγορές περισσότερα οφέλη έχουν οι πιστωτές από τους δανειζόμενους καθώς τα οφέλη από τη μείωση του χρέους εξισορροπούνται από την αύξησή του στη δευτερογενή αγορά μόλις ανακοινωθεί η επαναγορά: αν οι επενδυτές περιμένουν πτώση του χρέους, δεν είναι διατεθειμένοι να πληρώσουν την αρχική τιμή και προκαλείται η αύξησή της λόγω των προσδοκιών. Από αυτήν την άποψη ίσως θα ήταν προτιμότερο η χρηματοδότηση από τον EFSF να χρησιμοποιηθεί σε άλλους τομείς όπως ιδιωτικοποιήσεις, δομικές αλλαγές, κοινωνικές ανάγκες όπου θα είχε μεγαλύτερη προστιθέμενη αξία.

Η επαναγορά του χρέους είχε ως αποτέλεσμα την περαιτέρω μείωσή του κατά 31,9 δισ. τα οποία ήρθαν να προστεθούν στη μείωσή του κατά 107,1 δισ. με το PSI, ανεβάζοντας το συνολικό ποσό στα 139 δισ. Ωστόσο η πραγματική μείωση του χρέους ήταν μόλις 51,2 δισ. λόγω:

- Έκδοσης νέου χρέους ύψους 41δισ. για την ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών.
- Δανεισμού 11,3 δισ. για την επαναγορά του χρέους.
- Μείωσης της αξίας των ομολόγων που διακρατούσαν τα ασφαλιστικά ταμεία και άλλοι τομείς του ευρύτερου δημόσιου τομέα κατά 16,2 δισ.
- Δανεισμού 4,5 δισ. για την παροχή ομολόγων του EFSF στα ασφαλιστικά ταμεία ως αντιστάθμισμα της μείωσης των απαιτήσεων που υπέστησαν.
- Δανεισμού 11,9 δισ. για κάλυψη του ελλείμματος του 2012
- Δανεισμού 1,9 δισ. για πληρωμή λοιπών υποχρεώσεων του Δημοσίου.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Βασικό χαρακτηριστικό της εν λόγω περιόδου ήταν η ισχυροποίηση των προσδοκιών ότι το μέλλον της ελληνικής οικονομίας διαγράφεται διαρκώς δυσμενέστερο, με αποτέλεσμα να αναβάλλονται διαρκώς οι καταναλωτικές και επενδυτικές αποφάσεις. Αυτό προκάλεσε μεγαλύτερη ύφεση από αυτή που θα δικαιολογούσαν στην πραγματικότητα οι συνθήκες, γεγονός που υπονόμει τη δημοσιονομική πολιτική εντείνοντας το φαύλο κύκλο των δίδυμων ελλειμμάτων. Αυτό σε συνδυασμό με το έλλειμμα αξιοπιστίας οδηγούσαν σε σημαντικές καθυστερήσεις και παλινωδίες που σε καμία περίπτωση δε διευκόλυναν την κατάσταση. Η απώλεια εμπιστοσύνης έπληξαν ιδιαίτερως τις ελληνικές τράπεζες οι οποίες βρέθηκαν αντιμέτωπες με σημαντικότερες εκροές καταθέσεων τόσο προς το εξωτερικό όσο και για την πληρωμή διαρκώς αυξανόμενων οφειλών των καταθετών προς το Δημόσιο αλλά και τις ίδιες τις τράπεζες.

Μέσα στην επόμενη διετία η δημοσιονομική προσαρμογή σημείωσε εντυπωσιακή πρόοδο καταγράφοντας πρωτογενές πλεόνασμα το 2013 και πλεόνασμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών. Ο ρυθμός ύφεσης ανακόπηκε, βελτιώθηκαν οι προσδοκίες τόσο στο εσωτερικό όσο και στο εξωτερικό και άρχισε να αποκαθίσταται σιγά-σιγά η εμπιστοσύνη. Τα spreads των ελληνικών ομολόγων άρχισαν να αποκλιμακώνονται και για πρώτη φορά από την έναρξη της κρίσης αναβαθμίστηκε η πιστοληπτική ικανότητα της Ελλάδος: η Moody's αναβάθμισε τη χώρα κατά δυο βαθμίδες από C σε Caa3. Το πρόγραμμα των αποκρατικοποιήσεων σημείωσε πρόοδο και προωθήθηκε η ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών χωρίς να διαταραχθεί η χρηματοπιστωτική σταθερότητα.

Ταυτόχρονα, σε πανευρωπαϊκό επίπεδο, πραγματοποιήθηκαν μερικές πολύ σημαντικές θεσμικές αλλαγές προκειμένου να σπάσει ο φαύλος κύκλος μεταξύ των προβλημάτων των τραπεζών και των δημοσιονομικών ανισορροπιών. Ψηφίστηκε μάλιστα οδηγία που προβλέπει τη διάσωση με ίδια μέσα (bail-in) δηλαδή την προνομιακή μεταχείριση των πιστωτών με μη εγγυημένες καταθέσεις αν είναι φυσικά πρόσωπα ή μικρομεσαίες επιχειρήσεις έναντι των υπολοίπων πιστωτών και μετόχων της τράπεζας. Σε κάθε περίπτωση, οι καταθέσεις μέχρι 100 χιλιάδες ευρώ παραμένουν πλήρως εγγυημένες.

4.7 Το τρίτο ελληνικό πρόγραμμα

Το δεύτερο εξάμηνο του 2014, κι ενώ σύμφωνα με τα προβλεπόμενα της συμφωνίας θα έπρεπε να ολοκληρωθεί η αξιολόγηση και να τερματιστεί το πρόγραμμα, επικράτησε για ακόμα μια φορά πολιτική αναταραχή και αβεβαιότητα με αφορμή την εκλογή Προέδρου της Δημοκρατίας. Η χώρα μπήκε σε μια μακρά προεκλογική περίοδο που ώθησε για ακόμα μια φορά το

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

πρόγραμμα σε εκτροχιασμό και μη ολοκλήρωσή του. Στις 30 Δεκεμβρίου με αφορμή τη μη εκλογή Προέδρου, προκηρύχθηκαν πρόωρες εκλογές, από τις οποίες προέκυψε μια νέα κυβέρνηση. Η νέα κυβέρνηση θέλοντας να φανεί πιστή στις προεκλογικές της εξαγγελίες για κατάργηση των συμφωνιών και επαναφορά στην προ κρίσης κατάσταση, ακολούθησε μια αμφιλεγόμενη τακτική διαπραγμάτευσης με παλινωδίες και καθυστερήσεις που πίεζαν χρονικά την κατάσταση στη χώρα, προκαλώντας σε κάθε περίπτωση τους πιστωτές της. Η τακτική αυτή ορίστηκε από το ίδιο το οικονομικό επιτελείο που την ακολούθησε ως «δημιουργική ασάφεια» και κορυφώθηκε με την ανακοίνωση διεξαγωγής δημοψηφίσματος για την απαιτούμενη νέα δανειακή σύμβαση, αφού για μια ακόμα φορά η χώρα βρισκόταν μπροστά στο φάσμα της χρεωκοπίας.

Αυτή τη φορά οι πιστωτές κράτησαν πολύ σκληρή στάση και επεσήμαναν σε κάθε τόνο ότι το ερώτημα του δημοψηφίσματος θα απαντούσε στο ερώτημα εντός ή εκτός της ευρωζώνης. Οι συνέπειες της ανακοίνωσης καταστροφικές: οι πολίτες ευρισκόμενοι σε πανικό (bank-run) έσπευσαν να αδειάσουν τα ATM των τραπεζών οι οποίες έκλεισαν και ξανάνοιξαν μετά από μέρες αφού επιβλήθηκαν μέτρα περιορισμού στην κίνηση κεφαλαίων (capital control). Και ενώ η χώρα βρισκόταν εκτός προγράμματος στήριξης μετά την μη ανανέωση του τελευταίου από τις Βρυξέλλες, στις 5 Ιουλίου 2015 επικράτησε το «Όχι» στο δημοψήφισμα με ποσοστό 62% και απορρίφθηκε η προτεινόμενη συμφωνία για παροχή τρίτου πακέτου βοήθειας.

Το αποτέλεσμα του δημοψηφίσματος, κάτω από την πίεση των πραγματικών προβλημάτων και της αφόρητης κατάστασης που είχε ήδη διαμορφωθεί στο εσωτερικό της χώρας υπό την απειλή της αποτομπής της από την ευρωζώνη, ουδόλως ελήφθη υπόψη όταν στις 14 Αυγούστου η Βουλή των Ελλήνων υπερψήφισε πανηγυρικά το τρίτο πρόγραμμα στήριξης της χώρας. Σε αυτό το πρόγραμμα ο EFSF αντικαταστάθηκε από τον ESM. Η χρονική του διάρκεια εκτείνεται μέχρι τις 20 Αυγούστου 2018. Σύμφωνα με το πρόγραμμα, πρόκειται να εκταμιευτούν 86 δισ. ευρώ. Από τη πρώτη δόση των 26 δισ. που έπρεπε να δοθεί ως το τέλος του 2015 εκταμιεύτηκαν τα 21,4 δισ. ενώ στις 20 Ιουνίου 2016 εκταμιεύτηκαν από τα προβλεπόμενα 10 δισ. τα 7,5. Το πρόγραμμα προβλέπει μεταξύ άλλων ιδιωτικοποιήσεις του χαρτοφυλακίου περιουσιακών στοιχείων μέσω του Ταμείου Αξιοποίησης Ιδιωτικής Περιουσίας του Δημοσίου που αναμένεται να αποφέρουν τουλάχιστον 6,4 επιπλέον δισ. τα χρήματα πρόκειται να διατεθούν για την πληρωμή χρέους 35,9 δισ. για τόκους 17,8 δισ., για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών 25 δισ. και για λοιπά έξοδα 7,3 δισ.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

Η ανακεφαλαιοποίηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος

5.1 Μέτρα για την ενίσχυση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος

Με την έλευση της κρίσης το 2008, η ΤτΕ ακολουθώντας τις αποφάσεις της ΕΚΤ εντατικοποίησε την ασκούμενη εποπτεία στα ελληνικά πιστωτικά ιδρύματα. Οι νέοι αυστηρότεροι κανόνες περιελάμβαναν αύξηση του εύρους των στοιχείων που θα έπρεπε να της υποβάλλουν οι ελληνικές τράπεζες αλλά και της συχνότητας υποβολής τους. Πιο συγκεκριμένα, ζητήθηκε η ημερήσια υποβολή στοιχείων για τη ρευστότητα και μηνιαία υποβολή στοιχείων για το χαρτοφυλάκιο τους και την κεφαλαιακή τους επάρκεια, ενώ προστέθηκαν σειρά νέων στοιχείων και εποπτικών αναφορών.

Η προσπάθεια για εντατικότερη εποπτεία δεν περιορίστηκε στα παραπάνω. Ζητήθηκε η συνεργασία των τραπεζών για τη διενέργεια ασκήσεων ανακεφαλαιοποίησης και προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων (stress tests), την πραγματοποίηση διαγνωστικών μελετών για το δανειακό χαρτοφυλάκιο και τη σύνταξη νέων αναμορφωμένων επιχειρηματικών σχεδίων (business plans).

Ήδη το 2010 και το 2011 πραγματοποιήθηκαν δυο πανευρωπαϊκές ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων που διενέργησε η Ευρωπαϊκή Αρχή Τραπεζών (EBA) σε συνεργασία με το Ευρωπαϊκό Συμβούλιο Συστημικού Κινδύνου (ESRB), την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ECB) και την Ευρωπαϊκή Επιτροπή (European Commission). Ο στόχος αυτών των ασκήσεων ήταν να εξεταστούν οι επιπτώσεις στην κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών μετά τις εφαρμογή σεναρίων με δυσμενείς υποθέσεις για τον πιστωτικό κίνδυνο, τον κίνδυνο αγοράς και τον κίνδυνο από επενδύσεις σε κρατικά ομόλογα ενώ επιπροσθέτως στην άσκηση του 2011 εξετάστηκε και το κόστος χρηματοδότησης.

Στο τραπεζικό τεστ αντοχής συμμετείχαν ενενήντα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα από εικοσιένα χώρες-μέλη της Ευρωπαϊκής Ένωσης. Από ελληνικής πλευράς κρίθηκε σκόπιμο να συμμετάσχουν έξι ελληνικές τράπεζες (Alpha Bank, Αγροτική, EFG Eurobank, Εθνική, Πειραιώς, Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο). Το ενεργητικό αυτών των έξι τραπεζών αποτελούσε το 85% του ενεργητικού του συστήματος, έναντι του ορίου του 50% που είχε θέσει η EBA. Στόχος της συμμετοχής των ελληνικών τραπεζών ήταν η ενίσχυση της διαφάνειας και της εμπιστοσύνης των διεθνών αγορών και του καταθετικού κοινού στις ελληνικές

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

τράπεζες. Το δείγμα των τραπεζών κατατάχθηκε κατά φθίνουσα σειρά με βάση το μερίδιο αγοράς κάθε χώρας.

Λεπτοί χειρισμοί απαιτήθηκαν επίσης για την αντιμετώπιση της αυξημένης ζήτησης τραπεζογραμματίων ανά διαστήματα, και ιδιαίτερα αυτών με μεγάλη ονομαστική αξία. Κατά τη διάρκεια της κρίσης χρειάστηκε να πραγματοποιηθούν έκτακτες χρηματοπαραλαβές από άλλες εθνικές κεντρικές τράπεζες και να γίνει προσεκτική διαχείριση του χρηματικού ώστε να δίνεται σε κάθε περίπτωση η εντύπωση της κανονικότητας.

Η δυνατότητα χρηματοδότησης των τραπεζών από το Ευρωσύστημα χωρίς ουσιαστικά περιορισμό διευκόλυνε σημαντικά τη ρευστότητα των ελληνικών τραπεζών που είχαν αποκλειστεί από τη χρηματοδότηση μέσω των αγορών. Ωστόσο, πρακτικά, το ύψος της χρηματοδότησης που μπορούσαν να αντλήσουν περιοριζόταν από τη διαρκώς απομειούμενη αξία των αποδεκτών εξασφαλίσεων που κατείχαν και από την κατά περιόδους μη αποδοχή των κυριότερων εμπορευσίμων στοιχείων που είχαν στο χαρτοφυλάκιό τους (και δεν ήταν άλλα από τα χρεόγραφα του Ελληνικού Δημοσίου).

Για την εξασφάλιση της απρόσκοπτης χρηματοδότησής τους, από τον Αύγουστο του 2011 δόθηκε η δυνατότητα στα πιστωτικά ιδρύματα να λαμβάνουν επιπλέον ρευστότητα από το μηχανισμό παροχής έκτακτης ενίσχυσης σε ρευστότητα (ELA). Η χρηματοδότηση αυτή δόθηκε για να αντισταθμιστούν η εκροή καταθέσεων και η απομείωση της αξίας του αποδεκτού για πράξεις νομισματικής πολιτικής ενεχύρου.

Προκειμένου να στηριχθεί το ελληνικό χρηματοπιστωτικό σύστημα, τον Ιούλιο του 2010 ιδρύθηκε το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) ως νομικό πρόσωπο ιδιωτικού δικαίου με διοικητική και οικονομική αυτοτέλεια. Σκοπός της ίδρυσής του ήταν η διατήρηση της σταθερότητας του ελληνικού τραπεζικού συστήματος μέσω της ενίσχυσης της κεφαλαιακής επάρκειας των πιστωτικών ιδρυμάτων και της κεφαλαιακής ενίσχυσης μεταβατικών πιστωτικών ιδρυμάτων.

Επίσης το 2011 συστάθηκε το Ταμείο Εγγύησης Καταθέσεων και Επενδύσεων (ΤΕΚΕ) με τη στήριξη εισφορών των πιστωτικών ιδρυμάτων. Σκοπός της σύστασής του ήταν η χρηματοδότηση μέτρων εξυγίανσης που επιβάλλονται σε πιστωτικά ιδρύματα πριν από την ενεργοποίηση της αποζημιωτικής διαδικασίας, προκειμένου να διασφαλίζεται η επιχειρηματική συνέχεια των βασικών τραπεζικών εργασιών και κατ' επέκταση η χρηματοπιστωτική σταθερότητα. Το αυτοτελές Σκέλος Εξυγίανσης του ΤΕΚΕ ενεργοποιήθηκε αμέσως μετά τη σύστασή του για την εξυγίανση πρώτα της Proton Bank και μετά της T Bank με κεφάλαια που προήλθαν από δανεισμό από το Σκέλος Κάλυψης Καταθέσεων του ΤΕΚΕ, όπως θα αναλυθεί παρακάτω αναλυτικά.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Όσον αφορά την εξυγίανση των τραπεζών, δόθηκε στην ΤΤΕ η δυνατότητα να επιλέγει στοιχεία του ενεργητικού και του παθητικού ενός πιστωτικού ιδρύματος και, μέσω άτυπης και εμπιστευτικής διαδικασίας υποβολής προσφορών, να τα μεταβιβάζει σε ανάδοχο πιστωτικό ίδρυμα.

5.2 Η αναμόρφωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος²

Στις 4 Μαρτίου 2011 ξεκίνησε η διαδικασία άσκησης προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων. Στην άσκηση χρησιμοποιήθηκαν μακροοικονομικά σενάρια επιδείνωσης σε βασικές μακροοικονομικές μεταβλητές όπως περικοπές σε κρατικά και τραπεζικά χαρτοφυλάκια, αυξημένες προβλέψεις, δυσμενείς μεταβολές σε επιτόκια και spreads, αύξηση των ασφαλιστρών κινδύνου. Βασική υπόθεση της άσκησης είναι ότι οι τραπεζικές απαιτήσεις έναντι των κυβερνήσεων αντιμετωπίζονται όπως όλα τα δανειακά χαρτοφυλάκια.

Η αξιολόγηση της φερεγγυότητας των πιστωτικών ιδρυμάτων πραγματοποιήθηκε μέσω του δείκτη κεφαλαιακής επάρκειας. Ως τέτοιος το 2010 ορίστηκε ο δείκτης βασικών ιδίων κεφαλαίων (Tier 1) με όριο αναφοράς 6% ενώ το 2011 ορίστηκε ο δείκτης κύριων βασικών ιδίων κεφαλαίων (Core Tier 1) με όριο αναφοράς 5%.

Η άσκηση περιελάμβανε δυο σενάρια:

- Το αρχικό σενάριο προέβλεπε τη διατήρηση της συνολικής οικονομικής ανάκαμψης της Ευρωπαϊκής Ένωσης και αύξηση του ΑΕΠ στο 1,7% το 2011 και στο 2% το 2012.
- Το δυσμενές σενάριο προέβλεπε επιδείνωση των συνθηκών στις αγορές και μείωση του ΑΕΠ κατά 2%. Επίσης υιοθετούσε το σενάριο ενός παγκόσμιου σοκ από την αμερικανική οικονομία με παράλληλη υποτίμηση του δολαρίου έναντι όλων των άλλων νομισμάτων και την πραγματοποίηση διαφόρων ακραίων αρνητικών γεγονότων λόγω της κρίσης.

Όπως ήδη έχει αναφερθεί, από ελληνικής πλευράς κρίθηκε σκόπιμο να συμμετάσχουν έξι ελληνικές τράπεζες (Alpha Bank, Αγροτική, EFG Eurobank, Εθνική, Πειραιώς, Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο). Σύμφωνα με τα σενάρια με τα οποία διενεργήθηκε η άσκηση, οι τιμές των βασικών μεταβλητών για την Ελλάδα μόνο εμφανίζονται στους παρακάτω πίνακες:

² Τράπεζα της Ελλάδος, Το χρονικό της μεγάλης κρίσης (Απρίλιος 2014)
www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-stress-testing

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

ΠΙΝΑΚΑΣ 1: ΤΟ ΑΡΧΙΚΟ ΣΕΝΑΡΙΟ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

ΑΡΧΙΚΟ ΣΕΝΑΡΙΟ	2011	2012
ΑΕΠ ΣΕ ΣΤΑΘΕΡΕΣ ΤΙΜΕΣ	-3	1,1
ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΝΕΡΓΙΑΣ	15	15,2
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ	1,5	1,8
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ	11,5	11,7
ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΔΟΛΛΑΡΙΟΥ ΗΠΑ	0,7	0,7
ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ	2,2	0,5
ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΤΙΜΕΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	-2	0,
ΤΙΜΕΣ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ	-2	0

(Πηγή: www.eba.europa.eu)

ΠΙΝΑΚΑΣ 2: ΤΟ ΔΥΣΜΕΝΕΣ ΣΕΝΑΡΙΟ ΓΙΑ ΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ

ΔΥΣΜΕΝΕΣ ΣΕΝΑΡΙΟ	2011	2012
ΑΕΠ ΣΕ ΣΤΑΘΕΡΕΣ ΤΙΜΕΣ	-4	-1,2
ΠΟΣΟΣΤΟ ΑΝΕΡΓΙΑΣ	15,2	16,3
ΒΡΑΧΥΠΡΟΘΕΣΜΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ	2,8	3,1
ΜΑΚΡΟΠΡΟΘΕΣΜΑ ΕΠΙΤΟΚΙΑ	14,1	14,3
ΟΝΟΜΑΣΤΙΚΟ ΕΠΙΤΟΚΙΟ ΔΟΛΛΑΡΙΟΥ ΗΠΑ	0,6	0,6
ΠΛΗΘΩΡΙΣΜΟΣ	2,2	-0,1
ΕΜΠΟΡΙΚΕΣ ΤΙΜΕΣ ΑΚΙΝΗΤΩΝ	-16,3	-17
ΤΙΜΕΣ ΚΑΤΟΙΚΙΩΝ	-9,2	-8,5

(Πηγή: www.eba.europa.eu)

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Οι τράπεζες χρησιμοποίησαν τα δικά τους εσωτερικά μοντέλα για τη διενέργεια της άσκησης. Μέχρι το τέλος Απριλίου 2011 οι εθνικές Κεντρικές Τράπεζες υπέβαλαν τους υποθετικούς στατικούς ισολογισμούς των τραπεζών στην ΕΒΑ που τα εξέτασε με βάση δείκτες αναφοράς για να διαπιστώσει κατά πόσον τα αποτελέσματα ανταποκρίνονταν στην πραγματικότητα. Τον Ιούνιο του 2011 έγινε η επικύρωση των αποτελεσμάτων και δημοσιεύτηκαν τα μέτρα στήριξης όπου αυτά ήταν αναγκαία.

Με δεδομένο ότι η ύφεση οδήγησε σε διαρκή αύξηση των μη εξυπηρετούμενων δανείων και ότι η κρίση ρευστότητας προκάλεσε και κρίση φερεγγυότητας, ο ελληνικός τραπεζικός χάρτης θα έπρεπε να επανασχεδιαστεί ώστε να γίνει ισχυρότερο, αποδοτικότερο και να αξιοποιήσει τις οικονομίες κλίμακος. Αυτό ήταν στόχος ύψιστης σημασίας αφού μόνο ένα ισχυρό τραπεζικό σύστημα θα μπορούσε να χρηματοδοτήσει και να συμβάλει στην ανάκαμψη της χώρας.

Για να γίνει αυτό, έπρεπε αρχικά να υπολογιστούν τα αναγκαία κεφάλαια για την ανακεφαλαιοποίηση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος. Το εύκολο κομμάτι του υπολογισμού αυτού ήταν ο υπολογισμός της ζημίας που υπέστησαν τα τραπεζικά χαρτοφυλάκια κρατικών ομολόγων. Το δύσκολο ήταν ο συντηρητικός υπολογισμός όλων των πιθανών ζημιών στα χαρτοφυλάκια δανείων τόσο σε ορίζοντα τριετίας όσο και για τη συνολική διάρκεια ζωής των δανείων με βάση τα στοιχεία στις 30 Ιουνίου 2011. Το έργο αυτό ανατέθηκε από την ΤτΕ στην εταιρία Blackrock Solutions.

Η διαγνωστική μελέτη της Blackrock έγινε με βάση δυο σενάρια, το βασικό και το δυσμενές, που αντανακλούσαν τη διαφαινόμενη εξέλιξη βασικών οικονομικών δεικτών για την επόμενη τριετία. Αφορούσε τα δάνεια με «ελληνικό κίνδυνο», καθώς η ποιότητα του εν λόγω χαρτοφυλακίου ήταν άμεσα εξαρτημένη από την εξέλιξη των εγχώριων μακροοικονομικών μεγεθών. Κατά τη διενέργεια της μελέτης, η Blackrock ανέλυσε τα πρωτογενή στοιχεία των τραπεζών χωρίς καμία παρέμβαση προκειμένου να διασφαλιστεί η διαφάνεια της αξιολόγησης.

Ως σημείο εκκίνησης χρησιμοποιήθηκαν τα Κύρια Βασικά Ίδια Κεφάλαια Αναφοράς το Δεκέμβριο του 2011 και μετά εκτιμήθηκε η εξέλιξή τους λαμβάνοντας υπόψη τις ζημίες από το PSI μετά την αφαίρεση των ήδη σχηματισμένων για το λόγο αυτό ειδικών προβλέψεων και την εκτιμώμενη εσωτερική δημιουργία κεφαλαίου κατά την επόμενη τριετία 2012 - 2014. Προκειμένου μάλιστα να διασφαλιστεί ότι οι τράπεζες δεν θα υποεκτιμήσουν το βαθμό έκθεσής τους σε κίνδυνο, τα σταθμισμένα για τον κίνδυνο στοιχεία του ενεργητικού προσαρμόστηκαν με βάση την αυστηρότερη μεθοδολογία της ΤτΕ. Κατόπιν οι κεφαλαιακές ανάγκες κάθε τράπεζας υπολογίστηκαν ως η διαφορά ανάμεσα στο στόχο που είχε τεθεί και στα αντίστοιχα εκτιμώμενα επίπεδα των Κύριων Βασικών Ιδίων Κεφαλαίων. Οι αντίστοιχοι υπολογισμοί

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

έγιναν με βάση και τα δυο σενάρια και εκείνο που οδηγούσε σε υψηλότερες κεφαλαιακές ανάγκες θεωρείτο δεσμευτικό.

Μετά τον υπολογισμό των αναγκαίων κεφαλαίων, θα έπρεπε να αξιολογηθούν οι τράπεζες που πληρούσαν τις προϋποθέσεις για να ανακεφαλαιοποιηθούν από το ΤΧΣ και να εξυγιανθούν οι τράπεζες που δεν ήταν βιώσιμες ώστε να μην επηρεάζουν τη σταθερότητα του συστήματος. Συγκεκριμένα εκπονήθηκε μελέτη στρατηγικής για την αξιολόγηση των προοπτικών αυτοδύναμης βιωσιμότητας των τραπεζών με κριτήρια τη φερεγγυότητα και προθυμία των μετόχων να τοποθετήσουν νέα κεφάλαια, την ποιότητα της διοίκησης και των συστημάτων διαχείρισης κινδύνων, τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, ρευστότητας και κερδοφορίας και την ύπαρξη ενός διατηρήσιμου μοντέλου επιχειρηματικής δράσης.

Η αξιολόγηση κάθε τράπεζας έγινε με εποπτικά και επιχειρηματικά κριτήρια. Τα εποπτικά κριτήρια αξιολόγησαν τους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας, ρευστότητας και κερδοφορίας, τη μετοχική διάρθρωση και την επάρκεια της διοίκησης. Τα επιχειρηματικά κριτήρια αξιολόγησαν τους δείκτες μεριδίου αγοράς, συνεργειών και σταυροειδών πωλήσεων, σταθερότητας της καταθετικής βάσης, επάρκειας συστημάτων διαχείρισης κινδύνων, αποδοτικότητας, λειτουργικού κόστους και εκτίμησης της μελλοντικής κερδοφορίας. Ο συνδυασμός των δυο κατηγοριών κριτηρίων κατέληξε στην τελική αξιολόγηση.

Από την αξιολόγηση αυτή προέκυψε η εκτίμηση για την αναμενόμενη μελλοντική κερδοφορία της κάθε τράπεζας και η τεκμαιρόμενη ικανότητα να αποπληρώσει το ποσό της κεφαλαιακής ενίσχυσης σε εύλογο χρονικό διάστημα. Αυτή η ικανότητα εξηγεί ουσιαστικά και την έννοια της βιωσιμότητας. Τα αποτελέσματα έδειξαν ότι οι τέσσερις μεγάλες (επονομαζόμενες) συστημικές τράπεζες (Alpha Bank, Eurobank, Εθνική και Πειραιώς) είναι βιώσιμες και είχαν κεφαλαιακές ανάγκες συνολικά 27,5 δισ. ευρώ, όπως φαίνεται στον παρακάτω πίνακα:

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

ΠΙΝΑΚΑΣ 3: ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΚΩΝ ΑΝΑΓΚΩΝ (2011-2014)

ΔΙΑΔΙΚΑΣΙΑ ΓΙΑ ΤΟΝ ΥΠΟΛΟΓΙΣΜΟ ΤΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΩΝ ΑΝΑΓΚΩΝ (12/2011-12/2014) ΣΕ ΕΝΟΠΟΙΗΜΕΝΗ ΒΑΣΗ (ΠΟΣΑ ΕΚΦΡΑΣΜΕΝΑ ΣΕ ΕΚΑΤ. ΕΥΡΩ, ΕΚΤΙΜΗΣΕΙΣ ΜΑΪΟΥ 2012)								
ΤΡΑΠΕΖΕΣ	ΚΥΡΙΑ ΒΑΣΙΚΑ ΙΔΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΑΝΑΦΟΡΑΣ	ΣΥΝΟΛ. ΑΚΑΘΑΡ. ΖΗΜΙΕΣ ΛΟΓΩ PSI (12/2011)	ΠΡΟΒΛ. ΣΧΕΤΙΚΕΣ ΜΕ ΤΟ PSI (6/2011)	ΑΚΑΘΑΡ. ΑΝΑΜΕΝ. ΖΗΜΙΕΣ ΠΙΣΤΩΤ. ΚΙΝΔΥΝΟΥ	ΠΡΟΒΛ. ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΛΥΨΗ ΤΟΥ ΠΙΣΤΩΤ. ΚΙΝΔΥΝΟΥ (12/2011)	ΕΣΩΤ. ΔΗΜΙΟΥΡΓΙΑ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ	ΣΤΟΧΟΣ ΓΙΑ ΤΑ ΚΥΡΙΑ ΒΑΣΙΚΑ ΚΕΦΑΛΑΙΑ (12/2014)	ΚΕΦΑΛΑΙΑΚΕΣ ΑΝΑΓΚΕΣ
ΕΘΝΙΚΗ	7.287	-11.735	1.646	-8.366	5.390	4.681	8.657	9.756
EUROBANK	3.515	-5.781	830	-8.226	3.514	2.904	2.595	5.839
ALPHA BANK	4.526	-4.786	673	-8.493	3.115	2.428	2.033	4.571
ΠΕΙΡΑΙΩΣ	2.615	-5.911	1.005	-6.281	2.565	1.080	2.408	7.335
ΕΜΠΟΡΙΚΗ	1.462	-590	71	-6.351	3.969	114	1.151	2.475
ΑΓΡΟΤΙΚΗ	378	-4.329	836	-3.383	2.344	468	1.234	4.920
ΤΑΧ.ΤΑΜΙΕΥΤ.	557	-3.444	566	-1.482	1.284	-315	903	3.737
MILLENIUM	473	-137	0	-638	213	-79	230	399
ΓΕΝΙΚΗ	374	-292	70	-1.552	1.309	-40	150	281
ΑΤΤΙΚΗΣ	366	-142	53	-714	274	15	248	396
PROBANK	281	-295	59	-462	168	147	180	282
ΝΕΑ PROTON	57	-216	48	-482	368	34	115	305
FBB	145	-49	0	-285	167	-29	116	168
ΠΑΝΕΛΛΗΝΙΑ	82	-26	3	-118	48	-26	42	78
ΣΥΝΟΛΟ	22.119	-37.733	5.861	-46.834	24.727	11.381	20.062	40.542
ΥΠΟΣΥΝΟΛΟ ΣΥΣΤΗΜΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ	17.944	-28.214	4.154	-31.367	14.583	11.093	15.693	27.501

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

5.3 Η πρώτη ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών³

Το ΤΧΣ, σε συνεργασία με τους δανειστές, υπέγραψε στα τέλη Μαΐου 2012 με τις τέσσερις συστημικές τράπεζες συμβάσεις προεγγραφής στις επικείμενες αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου τους και τους διέθεσε ομόλογα του EFSF συνολικής αξίας 18 δισ. ευρώ. Με τον τρόπο αυτό αποκαταστάθηκε η κεφαλαιακή τους επάρκεια και βελτιώθηκε η ρευστότητά τους.

Μέχρι το τέλος του έτους επικαιροποιήθηκαν οι εκτιμήσεις για τις κεφαλαιακές ανάγκες και την επάρκεια των χρηματοδοτικών πόρων και εκτιμήθηκε ότι το ποσό των 50 δισ. ευρώ επαρκούσε για να καλύψει το κόστος ανακεφαλαιοποίησης και ανασύνταξης του ελληνικού τραπεζικού τομέα. Ταυτόχρονα το ΤΧΣ προχώρησε και σε δεύτερη διάθεση ομολόγων του EFSF συνολικής αξίας 6 δισ. ευρώ.

Κατά τη διάρκεια του πρώτου εξαμήνου του 2013 ολοκληρώθηκαν οι αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου των τεσσάρων συστημικών τραπεζών με συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα σε ποσοστό τουλάχιστον 10% του μετοχικού τους κεφαλαίου. Το ΤΧΣ κάλυψε το υπόλοιπο και έγινε πλέον ο βασικός μέτοχος τους. Ταυτόχρονα προχωρούσε η εξυγίανση των υπολοίπων, το υγιές κομμάτι των οποίων θα περνούσε σε μια από τις τέσσερις συστημικές. Οι τιμές στις οποίες πραγματοποιήθηκαν οι αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου ήταν σημαντικά αυξημένες σε σχέση με τις τρέχουσες αγοραίες τιμές των τραπεζικών μετοχών.

Ειδική πρόβλεψη ελήφθη για τα τους παραστατικούς τίτλους δικαιωμάτων (warrants). Αυτοί είναι υποσχετικές που εκδόθηκαν από το ΤΧΣ προς ιδιώτες επενδυτές που έλαβαν μέρος στην αρχική ανακεφαλαιοποίηση. Τα warrants είναι κινητές αξίες ελεύθερα μεταβιβάσιμες, όπως και οι μετοχές. Ενσωματώνουν το δικαίωμα του κατόχου (και όχι την υποχρέωση) να αγοράσει προκαθορισμένο αριθμό μετοχών σε εκ των προτέρων γνωστή τιμή και σε συγκεκριμένες ημερομηνίες που αποτελούν τις ημερομηνίες άσκησης των warrants. Κάθε warrant εμπεριέχει αριθμό μετοχών του ΤΧΣ τις οποίες δεν μπορεί να πωλήσει για ένα διάστημα 36 μηνών (από την πρώτη ανακεφαλαιοποίηση). Στον νέο νόμο υπήρχε πρόνοια (Άρθρο 8.6) για δημόσια προσφορά του ΤΧΣ σε κατόχους warrants για να τα αγοράζει ίσως με ένα premium επί της τρέχουσας τιμής.

Τα warrants δόθηκαν σε όσους συμμετείχαν στην ΑΜΚ ως κίνητρο – γλυκαντικό (sweetener) και η έκδοσή τους αποσκοπούσε θεωρητικά στο να δοθεί η δυνατότητα στους μετόχους των τραπεζών να επαναγοράσουν τις

³ ΤΧΣ, Απολογισμός 2012

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

μετοχές που κατείχε το ΤΧΣ στο μέλλον. Οι προκαθορισμένες τιμές τους ήταν σημαντικά αυξημένες σε σχέση με τις τιμές των ΑΜΚ δίνοντας την αίσθηση ότι αναμενόταν σημαντική αύξηση της τιμής των τραπεζικών μετοχών μέσα στα επόμενα χρόνια. Στην πραγματικότητα όμως με μηδενικές πλέον τις πραγματικές τους αξίες, δεν έχουν καν συλλεκτική αξία, αφού πρόκειται για άυλους τίτλους, όπως φαίνεται και από τον παρακάτω πίνακα:

ΠΙΝΑΚΑΣ 4: ΤΑ ΕΛΛΗΝΙΚΑ WARRANTS

ΤΙΜΕΣ ΑΣΚΗΣΗΣ WARRANTS							
		ALPHA BANK		ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ		ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	
		ΗΜΕΡ/ΝΙΑ ΑΣΚΗΣΗΣ	ΤΙΜΗ ΑΣΚΗΣΗΣ	ΗΜΕΡ/ΝΙΑ ΑΣΚΗΣΗΣ	ΤΙΜΗ ΑΣΚΗΣΗΣ	ΗΜΕΡ/ΝΙΑ ΑΣΚΗΣΗΣ	ΤΙΜΗ ΑΣΚΗΣΗΣ
ΠΕΡΙΟΔΟΣ ΑΣΚΗΣΗΣ ΔΙΚΑΙΩΜΑΤΟΣ	1 ^η	10/12/2013	22,44 €	26/12/2013	65,64 €	02/01/2014	173,40 €
	2 ^η	10/06/2014	22,88 €	26/06/2014	66,92 €	02/07/2014	176,80 €
	3 ^η	10/12/2014	23,43 €	26/12/2014	68,53 €	02/01/2015	181,00 €
	4 ^η	10/06/2015	23,98 €	26/06/2015	70,14 €	02/07/2015	185,30 €
	5 ^η	10/12/2015	24,64 €	26/12/2015	72,07 €	02/01/2016	190,40 €
	6 ^η	10/06/2016	25,3 €	26/06/2016	74,00 €	02/07/2016	195,50 €
	7 ^η	10/12/2016	26,07 €	26/12/2016	76,26 €	02/01/2017	201,45 €
	8 ^η	10/06/2017	26,84 €	26/06/2017	78,51 €	02/07/2017	207,40 €
	9 ^η	10/12/2017	27,72 €	26/12/2017	81,08 €	02/01/2018	214,20 €

5.3.1. Η Proton Bank⁴

Τα μέτρα εξυγίανσης εφαρμόστηκαν πρώτη φορά στην περίπτωση της Proton Bank, μιας κυρίως επενδυτικής τράπεζας με μεγάλο χαρτοφυλάκιο

⁴ Τράπεζα της Ελλάδος, Το χρονικό της μεγάλης κρίσης (Απρίλιος 2014)
ΤΕΚΕ, Απολογισμός 2011
ΤΧΣ, Απολογισμός 2013

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

ομολόγων. Η συγκεκριμένη τράπεζα αντιμετώπιζε χρόνιες αδυναμίες υψηλού κινδύνου του επιχειρηματικού της μοντέλου και μη συνετής πολιτικής χρηματοδοτήσεων.

Στα πλαίσια της εποπτείας της η ΤτΕ πίεζε την τράπεζα και το βασικό της μέτοχο να προβούν σε ενίσχυση των ιδίων της κεφαλαίων, να περιορίσουν τις χρηματοδοτήσεις εταιριών που συνδέονταν επιχειρηματικά με το βασικό της μέτοχο, να μεταρρυθμίσουν ορθολογικά τις επιχειρησιακές λειτουργίες της, να βελτιώσουν τα συστήματά της και να επενδύσουν σε μακροπρόθεσμες στρατηγικές. Μάλιστα, στο θέμα του βασικού της μετόχου, η ΤτΕ αξιολόγησε πρώτα την καταλληλότητά του και κατόπιν εξάντλησε όλες τις δυνατότητες που της παρείχε το θεσμικό πλαίσιο, επιβάλλοντας επιπρόσθετες κεφαλαιακές απαιτήσεις και υποχρεώνοντας την Proton σε αυξημένη κεφαλαιακή κάλυψη του πιθανολογούμενου πιστωτικού κινδύνου.

Κατά τη διάρκεια του ελέγχου που διεξήγε κλιμάκιο της ΤτΕ αρκετά καθυστερημένα, διαπιστώθηκαν ασυνήθιστες συναλλαγές, αποκλίσεις από τη συνήθη τραπεζική πρακτική και σωρεία παραλείψεων και υπερβάσεων. Σε όλα αυτά προστέθηκαν και ενδείξεις πιθανής χειραγώγησης των τιμών των μετοχών της εταιρίας του βασικού μετόχου και παρατυπίες, οπότε ενημερώθηκαν οι αρμόδιες Αρχές. Ο έλεγχος επεκτάθηκε και στο δανειακό χαρτοφυλάκιο της τράπεζας όπου τα ευρήματα ήταν παρόμοια: κακή ποιότητα χαρτοφυλακίου με το ήμισυ του ελεγχθέντος δείγματος να έχει κατευθυνθεί σε εταιρίες του βασικού μετόχου, με σχεδόν ανύπαρκτες ή ιδιαίτερα χαμηλές εξασφαλίσεις.

Το πρόβλημα ρευστότητας της τράπεζας εντάθηκε όταν δημοσιοποιήθηκε το πόρισμα της Αρχής για το ξέπλυμα του βρώμικου χρήματος κατά του βασικού της μετόχου και ανώτατων στελεχών της. Η τράπεζα βρέθηκε αντιμέτωπη με έλλειψη αποδεκτού ενέχυρου για τη λήψη χρηματοδότησης και αποκλεισμό από τη λίστα των πιστωτικών ιδρυμάτων που χαρακτηρίζονται ως αποδεκτοί αντισυμβαλλόμενοι σε πράξεις νομισματικής πολιτικής. Την ίδια ώρα παρατηρήθηκε σημαντική εκροή καταθέσεων.

Με δεδομένο ότι σε καμία περίπτωση δεν έπρεπε να διαταραχθεί η ισορροπία του χρηματοπιστωτικού συστήματος και να δημιουργηθεί πανικός, οι διαθέσιμες επιλογές για το μέλλον της τράπεζας ήταν ή η πώληση των περιουσιακών της στοιχείων σε άλλη τράπεζα ή η ίδρυση ενός μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος. Αρχικά προωθήθηκε η πρώτη επιλογή, όμως κανένα από τα άλλα πιστωτικά ιδρύματα δεν έδειξε ενδιαφέρον να αγοράσει τα περιουσιακά στοιχεία της Proton. Έτσι η δεύτερη επιλογή έγινε μονόδρομος με την ίδρυση της «καλής» Νέας Proton και της «κακής» που θα εκκαθαριζόταν.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Έτσι τον Οκτώβριο του 2011 εφαρμόστηκε για πρώτη φορά ο Νόμος 4021/2011 περί εξυγίανσης χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων με ίδρυση του μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος με την επωνυμία Νέα Proton Τράπεζα και μοναδικό μέτοχο το ΤΧΣ με ενεργοποίηση του Σκέλους Εξυγίανσης του ΤΕΚΕ. Πιο συγκεκριμένα, το χρηματοδοτικό άνοιγμα που προέκυψε από τη διαφορά της αξίας των μεταβιβασθέντων στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού από το αρχικό στο μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα ορίστηκε στο ποσό των 862 εκ. ευρώ. Επειδή η αξία των εγγυημένων καταθέσεων υπολείπεται της αξίας των στοιχείων του ενεργητικού που μεταβιβάστηκαν, το ποσό αυτό καταβλήθηκε εξ' ολοκλήρου από το Σκέλος Εξυγίανσης του ΤΕΚΕ.

Για να συγκεντρωθούν τα αναγκαία κεφάλαια, το Σκέλος Κάλυψης Καταθέσεων του ΤΕΚΕ παρέσχε με τη μορφή δανείου στο Σκέλος Εξυγίανσης σχετική πίστωση με ανώτατο όριο το ήμισυ των διαθεσίμων του Σκέλους Κάλυψης Καταθέσεων κατά τον χρόνο έκδοσής της. Για την ενεργοποίηση της πίστωσης αποφασίζει το ΔΣ του ΤΕΚΕ, ο οφειλόμενος τόκος ορίζεται ως η καθαρή μέση ετήσια απόδοση των αντιστοίχων διαθεσίμων και υπολογίζεται την 31^η Δεκεμβρίου κάθε έτους, οπότε και κεφαλαιοποιείται ενώ η αποπληρωμή του δανείου ορίζεται σε 15 έτη.

Η λύση που υλοποιήθηκε εξυπηρετούσε το σκοπό της προστασίας της χρηματοπιστωτικής σταθερότητας και των καταθέσεων σε όλο το τραπεζικό σύστημα. Μια ενδεχόμενη ανάκληση της άδειας λειτουργίας θα είχε πολύ δυσμενείς συστημικές συνέπειες με τις αρνητικές προσδοκίες που θα σχηματίζονταν να θέτουν σε συστημικό κίνδυνο όλες τις τράπεζες. Αντιθέτως, η λύση αυτή είχε το μικρότερο δυνατό κόστος για την ελληνική οικονομία και το μεγαλύτερο όφελος για τους εργαζομένους, τους καταθέτες κι τη συστημική σταθερότητα όλου του συστήματος. Η Νέα Proton αργότερα απορροφήθηκε από την Eurobank.

5.3.2. Η T Bank⁵

Στο τέλος του 2011 αποφασίστηκε η ανάκληση της άδειας λειτουργίας της T Bank. Η εξέλιξη αυτή ήταν αναπόφευκτη αφού η κεφαλαιακή επάρκεια της τράπεζας είχε φτάσει σε τόσο χαμηλό επίπεδο που δεν ήταν δυνατή η αποκατάστασή της. Κι ενώ είχε δρομολογηθεί η συγχώνευσή της με το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο (ΤΤ), η αναπάντεχη μη λήψη απόφασης για την

⁵ Τράπεζα της Ελλάδος, Το χρονικό της μεγάλης κρίσης (Απρίλιος 2014)
ΤΕΚΕ, Απολογισμός 2011

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

ολοκλήρωση της διαδικασίας κατά τη Γενική Συνέλευση του ΤΤ οδήγησε σε ναυάγιο τη διάσωση της Τ Bank, φέρνοντας ραγδαία επιδείνωση της χρηματοοικονομικής της κατάστασης και αφήνοντας ανοιχτό το ενδεχόμενο αδυναμίες εκπλήρωσης των υποχρεώσεών της, ιδίως προς τους καταθέτες.

Η λύση που προκρίθηκε σε αυτήν την περίπτωση δεν ήταν η ίδρυση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος, όπως στην περίπτωση της Proton, λόγω του χρόνου που θα απαιτούσε η εκτίμηση της εύλογης αξίας των περιουσιακών στοιχείων της τράπεζας από ελεγκτική εταιρία. Με κύρια κατεύθυνση την προστασία των καταθετών και την αποτροπή της κατάρρευσης της τράπεζας, που θα είχε απρόβλεπτες συνέπειες, η ΤΤΕ οργάνωσε δημοπρασία με κλειστές προσφορές από τις ενδιαφερόμενες τράπεζες για την αγορά των περιουσιακών της στοιχείων και επιλέχθηκε η πιο ανταγωνιστική προσφορά. Αυτή την είχε καταθέσει το ΤΤ., που τελικά απορρόφησε την Τ Bank.

Το Δεκέμβριο λοιπόν του 2011 εφαρμόστηκε εκ νέου ο Νόμος 4021/2011. Το χρηματοδοτικό άνοιγμα καθορίστηκε με βάση την προσωρινή αποτίμηση της ΤΤΕ στο ποσό των 700,338 εκ. ευρώ. Έναντι του ποσού αυτού το Σκέλος Εξυγίανσης του ΤΕΚΕ κατέβαλε αρχικά στο ΤΤ ποσό ύψους 450 εκ. ευρώ ενώ για το υπόλοιπο σχηματίστηκε σχετική πρόβλεψη ώστε να καταβληθεί μετά την αποτίμηση από νόμιμο ελεγκτή και οριστικοποίηση του χρηματοδοτικού κενού. Κατ' αντιστοιχία με την περίπτωση της Proton, για το καταβληθέν ποσό χορηγήθηκε στο Σκέλος Εξυγίανσης του ΤΕΚΕ πίστωση υπό τη μορφή δανείου από το Σκέλος Κάλυψης Καταθέσεων.

5.3.3. Οι Συνεταιριστικές Αχαϊκή, Λαμίας, Λέσβου-Λήμνου⁶

Στις αρχές του 2012, κρίθηκε απαραίτητο να εφαρμοστούν στις τρεις Συνεταιριστικές Τράπεζες μέτρα εξυγίανσης. Και οι τρεις αντιμετώπιζαν προβλήματα ρευστότητας και αδυναμία ανακεφαλαιοποίησης λόγω κακής ποιότητας του δανειακού τους χαρτοφυλακίου, κακοδιαχείρισης και οργανωτικών ελλείψεων. Οπότε ήταν ιδιαίτερα αυξημένος ο κίνδυνος αδυναμίας κάλυψης των καταθετών τους.

Για να αποφευχθεί ένα τέτοιο ενδεχόμενο, αναζητήθηκε μέσω διαγωνιστικής διαδικασίας ανάδοχος των καταθέσεων του συνόλου των καταθέσεων των τριών συνεταιριστικών και όχι μόνο του εγγυημένου

⁶ Τράπεζα της Ελλάδος, Το χρονικό της μεγάλης κρίσης (Απρίλιος 2014)

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

τμήματός τους. Με την ολοκλήρωση της διαδικασίας, οι άδειες λειτουργίας του ανακλήθηκαν, οι τράπεζες οδηγήθηκαν σε εκκαθάριση, οι καταθέσεις μεταφέρθηκαν στην Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος (ΕΤΕ) και διασφαλίστηκε η εμπιστοσύνη των καταθετών στη σταθερότητα και τη συνέχεια του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Ωστόσο θα πρέπει να παρατηρηθεί ότι οι τρεις αυτές Συνεταιριστικές διήγαν επί σειρά ετών βίους παράλληλους με δικαστικές επεκτάσεις. Πιο συγκεκριμένα, σύμφωνα με το πόρισμα-καταπέλτη του οικονομικού εισαγγελέα κ. Παναγιώτη Αθανασίου, που στάλθηκε τον Ιανουάριο του 2016 στην Εισαγγελία Πρωτοδικών Αθηνών, η Αχαϊκή Συνεταιριστική ήδη από το 2004 είχε γίνει αποδέκτης προειδοποιήσεων από την ΤτΕ για εκτεταμένη χορήγηση δανείων σε πελάτες με μηδενική φερεγγυότητα.

Αντιστοίχως από το 2000 χρονολογούνται πορίσματα του ΣΔΟΕ Φθιώτιδας και της ΤτΕ για υπεξαίρεση και χορήγηση δανείων σε ημετέρους από τη Συνεταιριστική Λαμίας ενώ στις 28 Φεβρουαρίου 2005, με τη δημοσιοποίηση του πορίσματος ελέγχου από τη Διεύθυνση Εποπτείας του Τραπεζικού Συστήματος της ΤτΕ για χρηματοδότηση ακάλυπτων επιταγών πελατών με δάνεια χωρίς εξασφάλιση, τοποθετήθηκε επίτροπος στην Συνεταιριστική Λέσβου – Λήμνου ο κ. Χαράλαμπος Βασιλαδιώτης.

Επομένως οι παθογένειες των τριών Συνεταιριστικών προϋπήρχαν της χρηματοοικονομικής κρίσης και οφείλονταν αποκλειστικά σε κακή διαχείριση. Ερωτηματικά σε κάθε περίπτωση δημιουργεί η χλιαρή αντίδραση των ελεγκτικών αρχών που προκειμένου σε εποχές εφορίας να μη δημιουργηθεί θόρυβος, προτίμησαν με την αδράνειά τους να επιτρέψουν τη διόγκωση του προβλήματος που οδήγησε τις τρεις Συνεταιριστικές σε κατάρρευση με την έλευση της κρίσης.

5.3.4. Η Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος⁷

Στα μέσα του 2012 εφαρμόστηκαν μέτρα εξυγίανσης και στην Αγροτική Τράπεζα της Ελλάδος (ΑΤΕ). Τα προβλήματα που αντιμετώπιζε η ΑΤΕ ήταν σημαντικά υπολειπόμενη κεφαλαιοποίηση, έλλειψη προοπτικής ανακεφαλαιοποίησης από τον βασικό της μέτοχο (δηλαδή το Δημόσιο), αδυναμίες ως προς τη διαχείριση κινδύνων, χρόνια δομικά προβλήματα, χαμηλή παραγωγικότητα, ελλιπή οργανωτική και λειτουργική διάρθρωση,

⁷ Τράπεζα της Ελλάδος, Το χρονικό της μεγάλης κρίσης (Απρίλιος 2014)
ΤΧΣ, Απολογισμός 2013
www.piraeusbank.gr

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

κακής ποιότητας ενεργητικό και έντονα σημάδια κρατισμού. Μάλιστα κατά τη διενέργεια των stress tests του 2011, η ΑΤΕ όχι μόνο δεν πέρασε το όριο που είχε τεθεί, αλλά κατετάγη και τελευταία πανευρωπαϊκά.

Αν λοιπόν δεν εφαρμόζονταν μέτρα εξυγίανσης, η ΕΚΤ θα διέκοπτε την παροχή ρευστότητας στην ΑΤΕ που θα έκλεινε αμέσως και περισσότεροι από 5.000 εργαζόμενοι θα προστίθενται στους ανέργους ενώ θα έπρεπε να βρεθούν περίπου 14 δισ. ευρώ για την αποζημίωση των καταθετών και 6,3 δισ. ευρώ για την επιστροφή της ρευστότητας στο Ευρωσύστημα. Εννοείται ότι το κόστος στη συστημική σταθερότητα θα ήταν τεράστιο.

Για την περίπτωση της ΑΤΕ πραγματοποιήθηκε ειδική μελέτη που εξέτασε τέσσερα εναλλακτικά σενάρια: κλείσιμο και εκκαθάριση, ανακεφαλαιοποίηση και ριζική αναδιάρθρωση, αναδιάρθρωση υπό καθεστώς μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος με σκοπό την πώλησή της, μεταβίβαση των υγιών στοιχείων του ενεργητικού της σε άλλη τράπεζα.

Οι δυο πρώτες λύσεις θεωρήθηκαν ανέφικτες λόγω υψηλού κόστους. Από τις δυο άλλες, προτιμητέα ήταν η μεταβίβαση της υγιούς τράπεζας, όπως φαινόταν και από τη σύνταξη ανεξάρτητων μελετών που συντάχτηκαν για το θέμα (Oliver Wyman για την ΕΚΤ, Alvarez & Marsal για το Ελληνικό Δημόσιο). Αυτό γιατί αποτελούσε μόνιμη βιώσιμη λύση, δεν απαιτούνταν κατ' ανάγκη δραστηκή μείωση του προσωπικού και του δικτύου, επιτάχυνε την προσαρμογή της εταιρικής κουλτούρας, είχε το μικρότερο κόστος λόγω συνεργειών και μειωνόταν ο κίνδυνος πρόσθετων αναγκών ανακεφαλαιοποίησης στο μέλλον.

Πράγματι το Μάιο του 2012 η ΤτΕ εκκίνησε τη διαδικασία υποβολής δεσμευτικών προσφορών για την ΑΤΕ από τις τέσσερις συστημικές τράπεζες και ανέθεσε σε δυο διεθνείς επενδυτικές τράπεζες να διερευνήσουν ενδεχόμενο επενδυτικό ενδιαφέρον από το εξωτερικό. Τέτοιο ενδιαφέρον δεν υπήρχε και οι τέσσερις ελληνικές τράπεζες εξέφρασαν αρχικά ενδιαφέρον να εξετάσουν περαιτέρω το ενδεχόμενο υποβολής προσφοράς.

Τελικά δυο μήνες αργότερα μόνο δυο ελληνικές τράπεζες, η Eurobank και η Πειραιώς υπέβαλαν στο ΤΧΣ τις προτάσεις τους. Λίγες μέρες αργότερα, η πρώτη απέσυρε το ενδιαφέρον της και έμεινε μόνο η Πειραιώς ως ενδιαφερόμενη. Το ΤΧΣ αξιολόγησε την προσφορά και αποφάσισε ότι πληρούσε όλα τα κριτήρια. Τη διαβίβασε λοιπόν προς έγκριση στην Ευρωπαϊκή Επιτροπή, μετά την συναίνεση της οποίας, εγκρίθηκε η υποβολή της δεσμευτικής προσφοράς στην ΤτΕ και τα περιουσιακά στοιχεία της ΑΤΕ μεταβιβάστηκαν στην Πειραιώς.

Το οριστικό χρηματοδοτικό κενό ορίστηκε σε 7,47 δισ. ευρώ και καταβλήθηκε με τη μορφή ομολόγων ΕΤΧΣ στην Πειραιώς, όπως και το πρόσθετο ποσό εποπτικών κεφαλαίων που ορίστηκε από την ΤτΕ που ανήλθε σε 570 εκ. ευρώ.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Η απορρόφηση της ΑΤΕ από την Πειραιώς σήκωσε θύελλα αντιδράσεων αφού θεωρήθηκε ότι μάλλον το αντίστροφο θα έπρεπε να έχει συμβεί αφού με βάση τα στοιχεία του ισολογισμού της η Πειραιώς είχε ήδη χρεοκοπήσει εμφανίζοντας αρνητική καθαρή θέση και ζημίες σχηματίζοντας ταυτόχρονα μηδαμινές προβλέψεις και ζημίες απομειώσεως για το μέγεθος του δανειακού της χαρτοφυλακίου. Υπήρξε έντονη η αίσθηση ότι η απορρόφηση πραγματοποιήθηκε με δάνεια του χρεοκοπημένου ελληνικού δημοσίου για να διασωθούν οι ιδιώτες μέτοχοι της Πειραιώς. Οι υπέρμαχοι αυτής της άποψης τόνιζαν ότι η «κακή» ΑΤΕ θα κοστίζει στο Ελληνικό Δημόσιο περί τα 7 δισ. ευρώ ενώ η «καλή» χρηματοδοτήθηκε με ακριβώς αυτό το ποσό από το ΤΕΚΕ ώστε να χρηματοδοτηθεί η Πειραιώς και να γίνει εφικτή και η περαιτέρω χρηματοδότησή της διαμέσου της ανακεφαλαιοποίησης.

Στον αντίποδα, οι επίσημες αρχές υποστήριξαν ότι η ΑΤΕ είχε καταταγεί τελευταία στις ασκήσεις προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων και η ανακεφαλαιοποίησή της δεν ήταν εφικτή διότι σύμφωνα με το Μνημόνιο δεν μπορούσε το ΤΧΣ να διαθέσει κεφάλαια για αυτόν τον σκοπό σε μια τράπεζα που έχει κριθεί ως μη βιώσιμη. Επομένως, η διάσπασή της και η μεταβίβασή της ήταν η πιο συμφέρουσα λύση.

5.3.5. Το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο⁸

Στις 18 Ιανουαρίου 2013 εφαρμόστηκαν μέτρα εξυγίανσης στο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο (ΤΤ) με την ίδρυση μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος. Τα προβλήματα που αντιμετώπιζε το συγκεκριμένο πιστωτικό ίδρυμα ήταν κυρίως η μεγάλη εξάρτησή του από το Δημόσιο που εμπόδιζε τη διοικητική του συνέχεια και επηρέαζε την επιχειρησιακή του λειτουργία και στρατηγική. Από το 2006 που το ΤΤ άρχισε να λειτουργεί ως τυπική τράπεζα (πριν λειτουργούσε ως ειδικός πιστωτικός οργανισμός), εμφάνιζε χαμηλή αποδοτικότητα, διαρκώς διευρυνόμενο λειτουργικό κόστος και σημαντικές καθυστερήσεις στο δανειακό χαρτοφυλάκιο, παρά τα λίγα χρόνια λειτουργίας του ως τράπεζα, το χαμηλό δείκτη δανείων προς ενεργητικό και προνομιακή μεταχείριση ως προς την είσπραξη ορισμένων απαιτήσεων, αφού οι δόσεις δανείων δημοσίων υπαλλήλων εισπράττονταν απευθείας από τους λογαριασμούς μισθοδοσίας τους.

⁸ Τράπεζα της Ελλάδος, Το χρονικό της μεγάλης κρίσης (Απρίλιος 2014)
ΤΧΣ, Απολογισμός 2013
www.eurobank.gr

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

Ακολουθώντας το παράδειγμα της ΑΤΕ, εξετάστηκαν και οι τέσσερις προτεινόμενες λύσεις. Οι δυο πρώτες απορρίφθηκαν με το ίδιο σκεπτικό που απορρίφθηκαν και στην περίπτωση της ΑΤΕ. Καθώς όμως δεν εκδηλώθηκε ενδιαφέρον για την απόκτηση των περιουσιακών στοιχείων του ΤΤ από πιστωτικό ίδρυμα τόσο της Ελλάδος όσο και του εξωτερικού, η επιλογή της ίδρυσης μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος ήταν μονόδρομος.

Έτσι, μετά από μια ανεπιτυχή διαδικασία υποβολής προσφορών για την εξαγορά των στοιχείων ενεργητικού και παθητικού του ΤΤ, η ΤτΕ προχώρησε στην εκκαθάρισή του και τη δημιουργία ενός μεταβατικού πιστωτικού ιδρύματος με την επωνυμία Νέο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο. Το μετοχικό κεφάλαιο του Νέου ΤΤ ορίστηκε στο ποσό των 500 εκ. ευρώ και καταβλήθηκε πλήρως από το ΤΧΣ που κατέστη και ο μοναδικός του μέτοχος με τη μορφή ομολόγων του ΕΤΧΣ. Επιπροσθέτως το ΤΧΣ κάλυψε αντί του ΤΕΚΕ το χρηματοδοτικό κενό με ποσό ύψους 3,74 δισ. ευρώ σε ομόλογα ΕΤΧΣ. Το ΤΧΣ κατέβαλε επίσης ποσό 227 εκ. ευρώ σε μετρητά αντί του ΤΕΚΕ για να καλυφθεί το χρηματοδοτικό κενό που προέκυψε από την οριστική εκκαθάριση της T Bank.

Τον Ιούνιο του 2013 το ΤΧΣ ξεκίνησε τη διαδικασία αποεπένδυσης του Νέου ΤΤ στην οποία συμμετείχαν μόνο οι Ελληνικές συστημικές τράπεζες, αφού δεν υπήρξε ενδιαφέρον από ξένους επενδυτές. Το ΔΣ του ΤΧΣ επέλεξε την Eurobank, που κατέβαλε 681 εκ. ευρώ στα πλαίσια ΑΜΚ με την έκδοση 1.418.750.000 νέων κοινών ονομαστικών μετοχών της Eurobank με τιμή έκδοσης 0,48 ευρώ ανά μετοχή. Οι μετοχές αυτές μεταβιβάστηκαν στο ΤΧΣ.

Η μεταβίβαση του Νέου ΤΤ επίσης προκάλεσε αντιδράσεις αφού δόθηκε η εντύπωση ότι θυσιάστηκε ένας δημόσιος οργανισμός προκειμένου να διασωθεί η Eurobank, που επίσης παρουσίαζε αρνητική καθαρή θέση και ζημίες με ελάχιστες προβλέψεις και ζημίες απομειώσεως.

5.3.6. Οι κυπριακές Τράπεζα Κύπρου, Λαϊκή και Ελληνική⁹

Μετά την απόφαση της 15 Μαρτίου 2012 του Eurogroup για την Κύπρο, δημιουργήθηκε θέμα με τη λειτουργία των κυπριακών τραπεζών στην Ελλάδα. Με συντονισμένες ενέργειες των δυο κυβερνήσεων, των δυο κεντρικών τραπεζών και των ελληνικών πιστωτικών ιδρυμάτων διεξήχθη εσπευσμένη διαγωνιστική διαδικασία για την ομαλή μετάβαση των λειτουργιών των

⁹ Τράπεζα της Ελλάδος, Το χρονικό της μεγάλης κρίσης (Απρίλιος 2014)
ΤΧΣ, Απολογισμός 2013

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

κυπριακών υποκαταστημάτων στην Ελλάδα σε εγχώρια τράπεζα. Σκοπός της διαδικασίας – express ήταν να εξαιρεθούν πλήρως οι καταθέτες στην Ελλάδα από το κούρεμα και την προσωρινή δέσμευση των αποταμιεύσεών τους όπως υπέστησαν οι καταθέτες στην Κύπρο, να συνεχιστεί ομαλά η εξυπηρέτηση των πελατών τους στην Ελλάδα και να εκμηδενιστεί άμεσα οποιαδήποτε πιθανότητα χρηματοπιστωτικής μόλυνσεως από την Κύπρο στην Ελλάδα.

Μετά την ολοκλήρωση της διαδικασίας αποκοπής των υποκαταστημάτων από τις προβληματικές κυπριακές τράπεζες, της αναδοχή των στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού τους ανέλαβε η Πειραιώς. Το ΤΧΣ κατέβαλε στην Πειραιώς το πρόσθετο ποσό των κεφαλαιακών απαιτήσεων που αντιστοιχούν στα στοιχεία ενεργητικού των ανωτέρω υποκαταστημάτων ύψους 524 εκ. ευρώ.

5.3.7. Οι FBB και Probank¹⁰

Οι δυο αυτές τράπεζες δεν κατέστη δυνατόν να αντλήσουν τα απαραίτητα κεφάλαια από την αγορά και τέθηκαν σε καθεστώς εξυγίανσης. Μέσω διαγωνιστικής διαδικασίας, τα υγιή τους στοιχεία αποκτήθηκαν από την Εθνική.

Πιο συγκεκριμένα, το ΤΧΣ κατέβαλε στην ΕΤΕ ποσό 457 εκ. ευρώ αντί του ΤΕΚΕ με τη μορφή ομολόγων του ΕΤΧΣ για την κάλυψη του χρηματοδοτικού κενού της FBB και ποσό 563 εκ. ευρώ αντί του ΤΕΚΕ με μετρητά για την κάλυψη του χρηματοδοτικού κενού της Probank.

5.3.8. Οι Συνεταιριστικές Δυτικής Μακεδονίας, Δωδεκανήσου και Ευβοίας¹¹

Οι τρεις αυτές συνεταιριστικές τράπεζες αντιμετώπιζαν έλλειψη κεφαλαίων, κακή ποιότητα του δανειακού τους χαρτοφυλακίου και στενότητας ρευστότητας. Η ΤτΕ έκρινε απαραίτητη την ανάκληση της άδειας λειτουργίας τους και τη μεταφορά του συνόλου των καταθέσεών τους στην Alpha Bank.

¹⁰ Τράπεζα της Ελλάδος, Το χρονικό της μεγάλης κρίσης (Απρίλιος 2014)
ΤΧΣ, Απολογισμός 2013

¹¹ Τράπεζα της Ελλάδος, Το χρονικό της μεγάλης κρίσης (Απρίλιος 2014)

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

5.3.9. Η Γενική Τράπεζα, η Millennium και η Πανελλήνια Τράπεζα¹²

Το Δεκέμβριο του 2012 η Πειραιώς, που ήδη βάση των στοιχείων του ισολογισμού της αντιμετώπιζε σοβαρό πρόβλημα βιωσιμότητας, εξαγόρασε το συνολικό ποσοστό συμμετοχής της Société Generale στη Γενική Τράπεζα (99%), τον Ιούνιο του 2013 απέκτησε τη Millennium Bank Ελλάδας και τον Απρίλιο του 2015 απέκτησε το «υγιές» τμήμα της Πανελληνίας Τράπεζας.

Το 2013 η ανακεφαλαιοποίηση και η ανασυγκρότηση του τραπεζικού συστήματος διαμόρφωσαν ένα νέο τοπίο με λιγότερες σε αριθμό και ισχυρότερες τράπεζες, για τις οποίες γινόταν η εκτίμηση ότι μεσομακροπρόθεσμα θα μπορούσαν να προβούν σε χορήγηση πιστώσεων για την ανάκαμψη της οικονομίας, όπως βλέπουμε και στον πίνακα που ακολουθεί. Η εκτίμηση αυτή αρχικά δεν επιβεβαιώθηκε καθώς η συσσώρευση δανείων σε καθυστέρηση στερούσε πολύτιμους πόρους από τις τράπεζες ενώ το ενδεχόμενο μελλοντικών απομειώσεων της κεφαλαιακής τους βάσης συντηρούσε την ανάγκη δέσμευσης κεφαλαίων για σχηματισμό υψηλών προβλέψεων. Ταυτόχρονα και η ζήτηση χρηματοδότησης παρέμενε υποτονική λόγω των δυσμενών μακροοικονομικών δεδομένων.

¹² Τράπεζα της Ελλάδος, Το χρονικό της μεγάλης κρίσης (Απρίλιος 2014)

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

ΠΙΝΑΚΑΣ 5: Η ΕΞΕΛΙΞΗ ΕΛΛΗΝΙΚΟΥ ΤΡΑΠΕΖΙΚΟΥ ΣΥΣΤΗΜΑΤΟΣ ΩΣ ΤΟ 2013

2008	Eurobank Ergasias 20%	ΕΤΕ 18%	Alpha Bank 14%	Τράπεζα Πειραιώς 11%	Εμπορική Τράπεζα 6%	ΑΤΕ 6%	ΤΤ 3%	12 Λοιπές Εμπορικές	16 Συνεταιριστικές	30 Ξένα Υποκ/τα Και ΤΠΔ
2009										Παύση λειτουργίας American Express
2010										Παύση λειτουργίας Banca IMI, SoGen και Trust Intesa Sanpaolo SPA Συγχώνευση Fortis και BNP Paribas
2011								Μεταβατικό πιστωτικό ίδρυμα Νέα Proton		Παύση λειτουργίας Eurohyco, Intesa Sanpaolo Albania, BNP Paribas, Personal Finance, BNP Paribas Wealth Management
								Απορρόφηση της T Bank από ΤΤ		
2012						Ανάκληση άδειας της ΑΤΕ και μεταβίβαση στην Πειραιώς		Απορρόφηση της Geniki Bank από Πειραιώς	Ανάκληση άδειας των Αχαΐας, Λαμίας και Λέσβου-Λήμνου και μεταβίβαση στην ΕΤΕ	Παύση λειτουργίας RBS N.V. & συγχώνευση με RBS Plc.
2013					Απορρόφηση της Εμπορικής από Alpha Bank		Απορρόφηση ΤΤ από Eurobank	Απορρόφηση της Νέα Proton από Eurobank	Ανάκληση άδειας των Ευβοίας, Δωδ/σου και Δ. Μακ/νιας και μεταβίβαση στην Alpha Bank	Παύση λειτουργίας Τρ. Κύπρου, CPB. & Ελληνικής και απορρόφηση από Πειραιώς
							Απορρόφηση της Millennium από Πειραιώς			
								Απορρόφηση των FFB και Probank από ΕΤΕ		
	▼	▼	▼	▼	▼	▼	▼	▼	▼	▼
	Eurobank Ergasias 23%	ΕΤΕ 24%	Alpha Bank 19%	Τράπεζα Πειραιώς 26%	-	-	-	5 Λοιπές Εμπορικές	10 Συνεταιριστικές	18 Ξένα Υποκ/τα Και ΤΠΔ

(Τα ποσοστά των Τραπεζών αφορούν τα αντίστοιχα μερίδια αγοράς)

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

5.4 Η δεύτερη ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών

Τον Ιούλιο του 2013 και μετά την πλήρη αναμόρφωση του ελληνικού τραπεζικού τομέα, η ΤτΕ ανέθεσε στη Blackrock την εκπόνηση επικαιροποιημένης διαγνωστικής μελέτης για τα δανειακά χαρτοφυλάκια των ελληνικών εμπορικών τραπεζών με βάση τα στοιχεία στις 30 Ιουνίου 2013. Η μελέτη αυτή προσαρμόστηκε επί το συντηρητικότερο της εσωτερικής δημιουργίας κεφαλαίου την οποία προέβλεπαν τα Σχέδια Αναδιάρθρωσης των τραπεζών.

Το 2014 η ΕΒΑ διεξήγε νέα σειρά ασκήσεων προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων. Με βάση τα αποτελέσματά τους, το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έπρεπε να εισέλθει σε νέο κύκλο ανακεφαλαιοποίησης όπου οι ελληνικές τράπεζες θα έπρεπε μέσα στο «συντομότερο εύλογο χρονικό διάστημα» να προχωρήσουν σε ενίσχυση των δεικτών κύριων βασικών ιδίων κεφαλαίων (Core Tier 1) κατά 6,38 δισ. ευρώ.

Μετά από αυτές τις εξελίξεις, ψηφίστηκε νόμος για τη νέα ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών που προέβλεπε ότι οι ΑΜΚ δύνανται να διενεργούνται με τιμές χαμηλότερες από τις τιμές με τις οποίες το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) ανακεφαλαιοποίησε τις τράπεζες το 2012. Το ΤΧΣ παραιτήθηκε των δικαιωμάτων συμμετοχής στην ΑΜΚ συμμορφούμενο με οδηγία της Ευρωπαϊκής Επιτροπής, προς όφελος των ιδιωτών επενδυτών. Η μόνη περίπτωση που θα μπορούσε να επέμβει είναι αν δεν συγκεντρωνόταν το απαιτούμενο ποσό. Τότε θα μπορούσε να ανακεφαλαιοποιήσει με το ποσό που δεν συγκεντρώθηκε από ιδιώτες, ή εφόσον κρίνει με όλο το ποσό, αφού πρώτα επιβάλει bail in. σε μη εγγυημένους ομολογιούχους-πιστωτές της συγκεκριμένης τράπεζας, όχι σε καταθέσεις πελατών της.

Η αύξηση μετοχικού κεφαλαίου θα γινόταν με έκδοση νέων κοινών μετοχών σε τιμή κοντά στην fair value της μετοχής (ίσως και με ένα μικρό premium) και θα μπορούσε να είναι μικρότερη από την τιμή κτήσης του ΤΧΣ (άρθρο 8.4). Βάση του σχετικού νόμου, οι υφιστάμενοι μέτοχοι δεν είχαν δικαίωμα προτίμησης οπότε από την στιγμή που το ΤΧΣ δεν ελάμβανε μέρος στην ΑΜΚ ήταν δεδομένη η απίσχναση (dilution) του ποσοστού κατοχής του στην τράπεζα, δηλαδή της μείωσης του ποσοστού του στο μετοχολόγιο της τράπεζας. Βεβαίως ο νέος νόμος έδινε την δυνατότητα στο ΤΧΣ να πωλεί μετοχές σε επενδυτή/ες σε τιμές χαμηλότερες της αξίας τιμής κτήσης (επίσης άρθρο 8.4) κάτι που μπορεί να του προσδώσει ευελιξία.

Η διαδικασία που ακολουθήθηκε ανά τράπεζα ήταν η ακόλουθη:

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

5.4.1 Η Alpha Bank¹³

Τον Φεβρουάριο του 2014, το ΤΧΣ παρείχε τη συγκατάθεσή του στην Alpha για να προχωρήσει στην πρόσκληση Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης για να αποφασίσει σχετικά με την ΑΜΚ, ύψους μέχρι 1,2 δις., με κατάργηση των δικαιωμάτων προτίμησης. Η διαδικασία της ΑΜΚ ολοκληρώθηκε με επιτυχία τον Απρίλιο και το ποσό καλύφθηκε εξ' ολοκλήρου από θεσμικούς επενδυτές, μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης με τιμή διάθεσης 0,65 ευρώ ανά μετοχή. Ως αποτέλεσμα της ΑΜΚ η συμμετοχή του ΤΧΣ στην Alpha Bank μειώθηκε από 81,7% σε 69,9%. Μετά την ΑΜΚ, η Alpha Bank προχώρησε στις 17 Απριλίου του 2014 στην αποπληρωμή των προνομιούχων μετοχών του Ελληνικού Δημοσίου ύψους 940εκ. ευρώ.

Τον Ιούνιο του 2014, το ΤΧΣ ενέκρινε το σχέδιο αναδιάρθρωσης της τράπεζας, το οποίο υποβλήθηκε και εγκρίθηκε από την DG Competition. Η Alpha Bank απέκτησε τη Λιανική Τραπεζική της Citibank στην Ελλάδα καθώς και τη Diners Club Ελλάδος Α.Ε.. Επίσης εξέδωσε τριετές ομόλογο άνευ εξασφαλίσεων ύψους 500 εκ. ευρώ με κουπόνι 3,375% και απόδοση κατά την έκδοση του 3,5%. Ταυτόχρονα πραγματοποιήθηκε η δεύτερη άσκηση των δικαιωμάτων της Alpha Bank., μετά την εξάσκηση των οποίων η συμμετοχή του ΤΧΣ στην Alpha Bank μειώθηκε από 69,9% σε 66,4%.

5.4.2 Η Eurobank¹⁴

Το Μάρτιο του 2014, το ΤΧΣ παρείχε τη συγκατάθεσή του στην Eurobank να προχωρήσει στην πρόσκληση Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης για να αποφασίσει σχετικά με την ΑΜΚ, ύψους 2,864 δις. με κατάργηση των δικαιωμάτων προτίμησης των υφιστάμενων μετόχων. Η διαδικασία της ΑΜΚ ολοκληρώθηκε με επιτυχία στις 29 Απριλίου του 2014 και το ποσό καλύφθηκε εξ' ολοκλήρου από θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης και δημόσιας εγγραφής. Ως αποτέλεσμα της ΑΜΚ η συμμετοχή του ΤΧΣ στην Eurobank μειώθηκε από 95,2% σε μόλις 35,4%. Μετά την ολοκλήρωση της ΑΜΚ της Eurobank, το ΤΧΣ έχει περιορισμένα δικαιώματα ψήφου και σύναψε ένα νέο πλαίσιο συνεργασίας με την Eurobank, ίδιο με αυτό των άλλων συστημικών τραπεζών. Ταυτόχρονα, το ΤΧΣ ενέκρινε το

¹³ Alpha Bank, Ισολογισμός 2014
ΤΧΣ, Απολογισμός 2014

¹⁴ Eurobank, Ισολογισμός 2014
ΤΧΣ, Απολογισμός 2014

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

σχέδιο αναδιάρθρωσης της Eurobank, το οποίο στη συνέχεια εγκρίθηκε από τη DG Competition.

Τον Ιούνιο του 2014 η Eurobank προχώρησε στην έκδοση τετραετούς ομολόγου άνευ εξασφαλίσεων ύψους 500 εκ. ευρώ με κουπόνι 4,25% και απόδοση κατά την έκδοση του 4,375%. Διέθεσε επίσης σε θεσμικούς επενδυτές κοινές ονομαστικές μετοχές της Eurobank Properties A.E.E.A.Π., οι οποίες αντιστοιχούν σε ποσοστό περίπου 13,5% του μετοχικού κεφαλαίου της Eurobank Properties. Μετά από αυτή τη συναλλαγή η Eurobank κατέχει οριακά πάνω από το 20% του μετοχικού κεφαλαίου της Eurobank Properties και διατηρεί τον έλεγχο της διοίκησης και την ενοποιεί πλήρως λογιστικά.

5.4.3 Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος¹⁵

Στις 16 Απριλίου του 2014 το ΤΧΣ παρείχε τη συγκατάθεσή του στην ΕΤΕ να προχωρήσει στην ΑΜΚ ύψους έως 2,5 δισ. ευρώ με κατάργηση των δικαιωμάτων προτίμησης. Η διαδικασία της ΑΜΚ ολοκληρώθηκε στις 12 Μαΐου και το ποσό καλύφθηκε εξ' ολοκλήρου από θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές με τιμή διάθεσης 2,20 ευρώ ανά μετοχή, όπως καθορίστηκε από τη διεθνή διαδικασία βιβλίου προσφορών. Μετά την ΑΜΚ η συμμετοχή του ΤΧΣ στην ΕΤΕ μειώθηκε από 84,4% σε 57,2%. Ταυτόχρονα η ΕΤΕ προχώρησε στην έκδοση πενταετούς ομολόγου άνευ εξασφαλίσεων ύψους 750 εκ. με κουπόνι 4.375% και απόδοση 4,5% κατά την έκδοση. Τον Ιούνιο του 2014, το ΤΧΣ ενέκρινε το σχέδιο αναδιάρθρωσης της ΕΤΕ, το οποίο υποβλήθηκε και εγκρίθηκε στη συνέχεια από την DG Competition.

5.4.4 Η Πειραιώς¹⁶

Στις 7 Ιανουαρίου του 2014 τα αποτελέσματα της πρώτη άσκησης των δικαιωμάτων της Τράπεζας Πειραιώς κοινοποιήθηκαν στο Ταμείο. Μετά την άσκηση το ποσοστό συμμετοχής του ΤΧΣ στην τράπεζα μειώθηκε από 81,0% σε 80,9%.

¹⁵ Εθνική Τράπεζα, Ισολογισμός 2014
ΤΧΣ, Απολογισμός 2014

¹⁶ Πειραιώς, Ισολογισμός 2014
ΤΧΣ, Απολογισμός 2014

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

Το Φεβρουάριο του 2014, το ΤΧΣ παρέιχε τη συγκατάθεσή του στην Τράπεζα Πειραιώς για να προχωρήσει στην πρόσκληση Έκτακτης Γενικής Συνέλευσης για να αποφασίσει σχετικά με την ΑΜΚ μέχρι 1,75 δισ. με κατάργηση των δικαιωμάτων προτίμησης. Η διαδικασία της ΑΜΚ ολοκληρώθηκε με επιτυχία τον Απρίλιο και το ποσό καλύφθηκε εξ' ολοκλήρου από θεσμικούς και ιδιώτες επενδυτές, μέσω ιδιωτικής τοποθέτησης και δημόσιας εγγραφής στην τιμή των 1.70 ανά μετοχή. Ως αποτέλεσμα της ΑΜΚ η συμμετοχή του ΤΧΣ στην Πειραιώς μειώθηκε από 80,9% σε 67,3%. Μετά την ΑΜΚ η Τράπεζα Πειραιώς προχώρησε στην αποπληρωμή των 750εκ. προνομιούχων μετοχών που κατείχε το Ελληνικό Δημόσιο. Επίσης, τον Μάρτιο του 2014 η Τράπεζα Πειραιώς προχώρησε στην έκδοση τριετούς ομολόγου άνευ εξασφαλίσεων ύψους 500 εκ. με κουπόνι 5% και απόδοση κατά την έκδοση 5,125%.

Τον Ιούνιο του 2014, το ΤΧΣ ενέκρινε το σχέδιο αναδιάρθρωσης της Τράπεζας, το οποίο υποβλήθηκε και εγκρίθηκε στη συνέχεια από την DG Competition ενώ ένα μήνα μετά πραγματοποιήθηκε η δεύτερη άσκηση των δικαιωμάτων της Πειραιώς. Μετά την εξάσκηση η συμμετοχή του ΤΧΣ στην Τράπεζα Πειραιώς μειώθηκε από 67,3% σε 66,9%. Τον Αύγουστο του 2014 η Τράπεζα ανακοίνωσε τη συμφωνία πώλησης του 100% του μετοχικού κεφαλαίου της ΑΤΕ Ασφαλιστικής στην ERGO Insurance Group, θυγατρική της Munich Re. Το συνολικό τίμημα ανήλθε σε 90 εκ. σε μετρητά.

5.5 Η τρίτη ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών¹⁷

Κατά την δεύτερη ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών, τον Απρίλιο του 2014, η χώρα είχε σταθεροποιηθεί στην πορεία της προς τη δημοσιονομική προσαρμογή, υποβοηθούμενη και από τη σχετική για τα ελληνικά δεδομένα πολιτική σταθερότητα. Έτσι, οι τέσσερις συστημικές τράπεζες κατάφεραν να αντλήσουν από ιδιώτες επενδυτές, κυρίως ξένους, περί τα 8,3 δισ. ευρώ.

Όμως, μετά τις ευρωεκλογές του 2014 και τον Αύγουστο, όταν πραγματοποιήθηκε η μικρή ιδιωτική τοποθέτηση των ομολόγων του ελληνικού δημοσίου, το κλίμα άρχισε να βαραίνει καθώς δεν καλύφθηκε, αφού το επιτόκιο που επιχειρούσε να πετύχει η χώρα δεν ήταν αρκετά υψηλό για να αντληθεί το σύνολο του επιθυμητού ποσού. Η αβεβαιότητα στην ελληνική οικονομία και γενικότερα στο πολιτικοοικονομικό σύστημα που κορυφώθηκε με τις πρόωρες εκλογές του 2015 και τη διαπραγμάτευση του πρώτου

¹⁷ ΤΧΣ, Απολογισμός 2015

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

εξαμήνου, είχε καταστρεπτικά αποτελέσματα και οδήγησε σε επιβολή περιορισμού της κίνησης κεφαλαίων (ccapital ccontrols). Τα δυσμενή αποτελέσματα σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά ήταν έκδηλα και επιβάρυναν τις τράπεζες περαιτέρω.

Έτσι, οι τέσσερις συστημικές τράπεζες, οι διοικήσεις των οποίων είχαν την ελπίδα της ανάκαμψης της οικονομίας και επομένως της ανάκτησης μέρος των ζημιών που δημιουργούνταν και συνεχίζουν να δημιουργούνται από την συνεχιζόμενη αύξηση των «κόκκινων» δανείων, έφτασαν στο σημείο να χρειάζονται επιπλέον νέα κεφάλαια για να παραμείνουν βιώσιμες. Η ανάγκη νέων κεφαλαίων ήταν «κοινό μυστικό», αλλά η καθυστέρηση της συμφωνίας και η διενέργεια νέων εκλογών το φθινόπωρο του 2015 ανέβαλε τις διαδικασίες.

Οι τράπεζες έπρεπε σε πολύ περιορισμένο χρονικό διάστημα να αντλήσουν αρκετά δισ. ευρώ από την αγορά. Μοιραία η μεγάλη προσφορά μετοχών (σχεδόν και οι τέσσερις τράπεζες βγήκαν ταυτόχρονα στις αγορές) δημιούργησε πίεση στις τιμές. Εξαιρετικά αρνητικά επηρέασαν ακόμα οι καθυστερήσεις στην ψήφιση του νόμου για την ανακεφαλαιοποίηση και στη διαπραγμάτευση με την τρόικα για το θέμα των πλειστηριασμών. Αρνητικά επηρέασε και το διεθνές περιβάλλον, καθώς τα τραγικά γεγονότα στο Παρίσι συνέβησαν πριν κλείσουν τα βιβλία των τραπεζών. Οι τράπεζες έπρεπε πάση θυσία να ολοκληρώσουν τις αυξήσεις το 2015, καθώς αν η διαδικασία αναβάλλονταν για το 2016 υπήρχε κίνδυνος να τεθεί ξανά θέμα «κουρέματος» καταθέσεων.

Οι αυξήσεις πραγματοποιήθηκαν σε συνθήκες αγοράς. Οι τιμές διαμορφώθηκαν σε επίπεδα τιμών σχεδόν μηδενικές ωστόσο αυτό ήταν αποτέλεσμα της κατάστασης που περιήλθαν οι τράπεζες τον τελευταίο ενάμιση χρόνο. Αν οι τράπεζες δεν ανακεφαλαιοποιούνταν από την αγορά αλλά αποκλειστικά από το ΤΧΣ τότε θα έμπαιναν σε καθεστώς ειδικής εκκαθάρισης, και θα υλοποιούνταν ένα «επιθετικό» πρόγραμμα εξυγίανσης με κλείσιμο καταστημάτων, απολύσεις προσωπικού, ρευστοποίηση περιουσιακών στοιχείων στην Ελλάδα και το εξωτερικό, κ.ά. Ενδεικτικό είναι το γεγονός ότι το καλοκαίρι του 2014 η χρηματιστηριακή αξία των τραπεζών είχε ανέλθει στα 34 δισ. ευρώ, ενώ πλέον αποτιμούνταν σε μονοψήφιο νούμερο! Η τρίτη ανακεφαλαιοποίηση έγινε σε αξία που αντιστοιχεί σε μόλις 1 δισ. με το Δημόσιο πρακτικά να έχει απολέσει κάθε ελπίδα να ανακτήσει τα κεφάλαια που είχε τοποθετήσει το 2013 στο πλαίσιο της πρώτης ανακεφαλαιοποίησης. Η χρεοκοπία του τραπεζικού συστήματος ήταν το τίμημα της πολιτικής αστάθειας, της αβεβαιότητας που προκάλεσαν οι πρόωρες εκλογές και κυρίως της «διαπραγμάτευσης» που παραλίγο να οδηγήσει την Ελλάδα εκτός ΕΕ, αλλά και των capital controls.

Σύμφωνα με τις τροποποιήσεις του Νόμου του ΤΧΣ και με βάση τα αποτελέσματα της διαδικασίας βιβλίου προσφορών για την ιδιωτική





Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

τοποθέτηση στις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου που πραγματοποιήθηκε από τις τέσσερις συστημικές τράπεζες, το ΤΧΣ αποδέχθηκε την τιμή κάλυψης των νέων μετοχών που προτάθηκαν από το Διοικητικό Συμβούλιο της κάθε Τράπεζας. Η τιμή προσφοράς της Alpha ορίστηκε σε 0,04 ευρώ ανά μετοχή ή 2 ευρώ μετά το reverse split των μετοχών 50-προς-1. Η τιμή προσφοράς της Eurobank ορίστηκε σε 0,01 ευρώ ανά μετοχή ή 1 ευρώ μετά το reverse split των μετοχών 100-προς-1. Η τιμή προσφοράς της Εθνικής Τράπεζας καθορίστηκε σε 0,02 ευρώ ανά μετοχή ή 0,3 ευρώ μετά το reverse split των μετοχών 15-προς-1. Η τιμή προσφοράς της Πειραιώς ορίστηκε σε 0,003 ευρώ ανά μετοχή ή 0,3 ευρώ μετά το reverse split των μετοχών 100-προς-1. Συνοπτικά οι πορείες των τιμών των μετοχών όπου πραγματοποιήθηκαν οι ΑΜΚ των τραπεζών αποτυπώνονται στον παρακάτω πίνακα:

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

ΠΙΝΑΚΑΣ 6: ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ ΤΩΝ ΤΕΣΣΑΡΩΝ ΣΥΣΤΗΜΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΚΑΤΑ ΤΙΣ ΤΡΕΙΣ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΕΙΣ

		ΤΙΜΗ ΑΥΞΗΣΗΣ ΚΕΦΑΛΑΙΟΥ (ΑΓΟΡΑΙΑ ΤΙΜΗ ΜΕΤΟΧΗΣ)			
ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗ		1 ^H (2013)	2 ^H (2014)	3 ^H (2015)	Discount σε σχέση με προηγούμενο κλείσιμο της μετοχής στο ΧΑΑ
ΤΡΑΠΕΖΑ	 Eurobank	€ 1,54 (€ 0,20)	€ 0,31 (€ 0,39)	€ 0,01 (€ 0,01)	-52%
	 ΕΘΝΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	€ 4,29 (€ 0,78)	€ 2,20 (€ 2,63)	€ 0,02 (€ 0,42)	-93%
	 ALPHA BANK	€ 0,44 (€ 0,54)	€ 0,65 (€ 0,72)	€ 0,04 (€ 0,06)	-34,4%
	 ΤΡΑΠΕΖΑ ΠΕΙΡΑΙΩΣ	€ 1,70 (€ 0,18)	€ 1,70 (€ 1,86)	€ 0,003 (€ 0,73)	-85,7%

Το Ταμείο εισέφερε ομόλογα του Ευρωπαϊκού Μηχανισμού Στήριξης για να καλυφτούν πλήρως οι κεφαλαιακές ανάγκες της ΕΤΕ και της Πειραιώς υπό το δυσμενές σενάριο των stress tests. Η εύλογη αξία των ομολόγων του ΕΜΣ, όπως καθορίστηκε με βάση τις δύο ανεξάρτητες εκθέσεις αποτίμησης ανήλθε

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

σε 2,706 δισ. ευρώ και 2,72 δισ. ευρώ για την ΕΤΕ και την Πειραιώς αντίστοιχα. Σε αντάλλαγμα, το Ταμείο έλαβε κοινές ονομαστικές μετοχές της ΕΤΕ και της Πειραιώς, αξίας 677 εκ. ευρώ και 680 εκ. ευρώ αντίστοιχα, καθώς και ποσό 2,029 δισ. ευρώ και 2,04 δισ. ευρώ, με τη μορφή υπό αίρεση μετατρέψιμων ομολόγων («CoCos»), έκδοσης της ΕΤΕ και Πειραιώς, αντίστοιχα.

Οι λεπτομέρειες που αφορούσαν την έκδοση των μετατρέψιμων ομολογιών («CoCos») με τις οποίες το ΤΧΣ κάλυψε τις επιπλέον κεφαλαιακές ανάγκες των τραπεζών ορίστηκαν με Πράξη του Υπουργικού Συμβουλίου. Πιο συγκεκριμένα, οι ομολογίες αποφέρουν τόκο με ετήσιο επιτόκιο 8% από και συμπεριλαμβανομένης της ημερομηνίας έκδοσης των ομολογιών μέχρι και την 7η ετήσια επέτειο μετά την ημερομηνία έκδοσής τους και στη συνέχεια, αν δεν αποπληρωθούν, το ισχύον επιτόκιο αναπροσαρμογής. Ο τόκος καταβάλλεται δεδουλευμένος ετησίως σε κάθε μία ημερομηνία καταβολής τόκου.

Οι ομολογίες μετατρέπονται αυτόματα σε κοινές μετοχές του πιστωτικού ιδρύματος εάν για οποιονδήποτε λόγο το πιστωτικό ίδρυμα δεν καταβάλλει συνολικά ή μερικά τους καταβλητέους τόκους σε δύο ημερομηνίες καταβολής τόκου που δεν είναι αναγκαίο να είναι συνεχόμενες. Οι κάτοχοι των ομολογιών θα λαμβάνουν αριθμό μετοχών μετατροπής που καθορίζεται διαιρώντας το 116% της ονομαστικής αξίας των ομολογιών που είναι ανεξόφλητες με την τιμή μετατροπής και διαιρώντας περαιτέρω με το ποσοστό συμμετοχής του κατόχου των ομολογιών στο σύνολο του ομολογιακού δανείου.

Το πιστωτικό ίδρυμα δύναται, κατά την απόλυτη διακριτική του ευχέρεια, να επιλέξει να αποπληρώσει το σύνολο ή μέρος των ομολογιών ανά πάσα στιγμή, στην αρχική ονομαστική αξία τους, πλέον τυχόν δεδουλευμένων και μη καταβληθέντων τόκων (εξαιρούμενων τυχόν τόκων που έχουν ακυρωθεί), σε μετρητά. Η κάθε ομολογία έχει ονομαστική αξία 100 χιλιάδες ευρώ, εκδίδεται στο άρτιο και είναι αόριστης διάρκειας χωρίς ορισμένη ημερομηνία αποπληρωμής.

Σε εφαρμογή των παραπάνω, οι προνομιούχες μετοχές που εκδόθηκαν από την ΕΤΕ μετατράπηκαν σε κοινές μετοχές, η κατοχή των οποίων μεταφέρθηκε στο Ταμείο ενώ μετά την ολοκλήρωση της συναλλαγής αυτής το Δεκέμβριο του 2015, το Ταμείο απέκτησε 1.305.000.000 κοινές μετοχές με ονομαστική αξία 0,30 ευρώ ανά μετοχή χωρίς να καταβληθεί τίμημα. Η συνολική αξία των μετοχών ανήλθε σε 391,5 εκ. ευρώ και το ΤΧΣ αναγνώρισε ισόποσο κέρδος στην κατάσταση συνολικού εισοδήματος, και συγκεκριμένα στο κονδύλι κέρδη/ζημίες από χρηματοοικονομικά μέσα σε εύλογη αξία μέσω αποτελεσμάτων.

Η ολοκλήρωση της τρίτης ανακεφαλαιοποίησης οδήγησε στον αφανισμό των παλαιών μετόχων και μεταξύ αυτών του ΤΧΣ που κατείχε μεγάλα πακέτα μετοχών των τραπεζών. Είναι χαρακτηριστικό ότι η συμμετοχή του ταμείου

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

περιορίστηκε στο 2,7% στην Eurobank (από 35% πριν από την αύξηση), στο 11% στην Alpha Bank (από 66%), στο 26% στην Τράπεζα Πειραιώς (από 66,9%) και στο 35% στην Εθνική Τράπεζα (από 57,2% πριν από την ανακεφαλαιοποίηση). Έτσι σε όλες τις τράπεζες η πλειοψηφία των μετοχών πέρασε σε ιδιωτικά χέρια, όπως βλέπουμε και στον παρακάτω πίνακα:

ΠΙΝΑΚΑΣ 7: ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΤΧΣ ΣΤΙΣ ΕΛΛΗΝΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ ΚΑΤΑ ΤΙΣ ΤΡΕΙΣ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΕΙΣ

		ΠΟΣΟΣΤΟ ΣΥΜΜΕΤΟΧΗΣ ΤΧΣ		
		1 ^η ΑΝΑΚ/ΠΟΙΗΣΗ	2 ^η ΑΝΑΚ/ΠΟΙΗΣΗ	3 ^η ΑΝΑΚ/ΠΟΙΗΣΗ
ΤΡΑΠΕΖΑ	ALPHA	81,7%	66,4%	11%
	EUROBANK	95,2%	35,4%	2,7%
	ΕΘΝΙΚΗ	84,4%	57,2%	35%
	ΠΕΙΡΑΙΩΣ	80,9%	66,9%	26%

Κάνοντας ένα σύντομο απολογισμό της μέχρι σήμερα διαδικασίας ανακεφαλαιοποίησης, επισημαίνεται ότι το λογιστικό αποτέλεσμα της επένδυσης του Ελληνικού Δημοσίου προς τον τραπεζικό τομέα, σύμφωνα με τον πίνακα που ακολουθεί, εμφανίζει καταγραφή συσσωρευμένων ζημιών ύψους 25,195 δισ. ευρώ. Το ποσό αυτό περιλαμβάνει τη μεταβλητή αποτίμηση των εισηγμένων μετοχών στο ΧΑ τις οποίες κατέχει το ΤΧΣ στις τέσσερις συστημικές τράπεζες και τη συσσωρευμένη απομείωση που επήλθε για την κάλυψη του χρηματοδοτικού κενού που κατέβαλε το Δημόσιο για την εξυγίανση των μη συστημικών τραπεζών, ποσό το οποίο σύμφωνα με τον ετήσιο Απολογισμό 2014 του ΤΧΣ εκτιμήθηκε ως μη ανακτήσιμο.

Με τα σημερινά δεδομένα, προκύπτει για τον κύριο μέτοχο των τραπεζών, δηλαδή το Ελληνικό Δημόσιο, λογιστική ζημία της τάξης του 51% στο συνολικό ποσό των 50 δισ. ευρώ που δόθηκε συνολικά για την ανακεφαλαιοποίηση του τραπεζικού συστήματος.

Στο ίδιο μήκος κύματος απομειώθηκε δραματικά η κεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών στις οποίες ουσιαστικά μεταβιβάστηκε το κόστος της δημοσιονομικής πολιτικής των κυβερνήσεων της μεταπολίτευσης και της κρίσης χρέους του Ελληνικού Δημοσίου καθώς και της πολιτικής αστάθειας καθ' όλη τη διάρκεια της κρίσης. Μπορεί να παρατηρείται μια σχετική σταθερότητα στο ύψος του ενεργητικού των τεσσάρων συστημικών τραπεζών καθ' όλη τη διάρκεια της κρίσης που εκ πρώτης όψεως μοιάζει παράδοξη και

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

παραπέμπει σε «φούσκα» αλλά δικαιολογείται πλήρως αφού οφείλεται στην απορρόφηση όλων των μη συστημικών τραπεζών. (πίνακες 9 - 12 του παραρτήματος)

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

ΠΙΝΑΚΑΣ 8: ΚΟΣΤΟΣ ΕΞΥΓΙΑΝΣΗΣ ΚΑΙ ΑΝΑΚΕΦΑΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ (2011 - 2015)

		ΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ	ΗΜΕΡ/ΝΙΑ ΕΞΥΓΙΑΝΣΗΣ	ΑΝΑΔΟΧΟΣ	ΧΡΗΜ/ΤΙΚΟ ΚΕΝΟ ¹⁸	ΚΕΦΑΛΑΙΑ ΠΟΥ ΔΟΘΗΚΑΝ ΑΠΟ ΤΟ ΤΧΣ		
						ΣΤΟΝ ΑΝΑΔΟΧΟ ΓΙΑ ΤΗΝ ΚΑΛΥΨΗ ΚΕΦ/ΚΩΝ ΑΝΑΓΚΩΝ	ΩΣ ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	ΣΥΝΟΛΙΚΟ ΚΟΣΤΟΣ ΕΞΥΓΙΑΝΣΗΣ
ΜΗ ΣΥΣΤΗΜΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ	Μεταβατικά πιστωτικά ιδρύματα ¹⁹	1. Proton Bank	09.10.2011		1.121.621.860		910.000.000	2.031.621.860
		2. T Bank	17.12.2011	Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	676.956.514			676.956.514
		3. Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο	18.01.2013		3.732.554.000		500.000.000	4.232.554.000
	Εντολή μεταβίβασης	4. Συνετ. Λέσβου - Λήμνου	23.03.2012	Εθνική Τράπεζα	55.516.733			55.516.733
		5. Αχαϊκή Συνετ.	23.03.2012	Εθνική Τράπεζα	209.473.992			209.473.992
		6. Συνετ. Λαμίας	23.03.2012	Εθνική Τράπεζα	55.493.756			55.493.756
		7. ATE BANK	27.07.2012	Τράπεζα Πειραιώς	7.470.717.000	570.000.000		8.040.717.000
		8. Κυπριακές τράπεζες	22.03.2013	Τράπεζα Πειραιώς		524.000.000		524.000.000
		9. First Business Bank ²⁰	10.05.2013	Εθνική Τράπεζα	456.970.455	95.000.000		551.970.455
		10. Probank ²¹	26.07.2013	Εθνική Τράπεζα	562.733.502	233.000.000		795.733.502
		11. Συνετ. Δυτ. Μακεδονίας	08.12.2013	Alpha Bank	95.244.475			95.244.475
		12. Συνετ. Ευβοίας	08.12.2013	Alpha Bank	105.178.136I			105.178.136I
		13. Συνετ. Δωδ/νήσου	08.12.2013	Alpha Bank	258.547.648I			258.547.648I
		14. Πανελλήνια Τράπεζα	17.04.2015	Τράπεζα Πειραιώς	273.000.000			
Συνολικό κόστος εξυγίανσης για τις μη συστημικές τράπεζες					14.801.008.071	1.422.000.000	1.410.000.000	17.600.981.753

¹⁸ Η διαφορά μεταξύ των μεταβιβαζόμενων στοιχείων του ενεργητικού και του παθητικού των υπό εξυγίανση τραπεζών.

¹⁹ Στις 02.07.2013 ανακοινώθηκε η εξαγορά της Proton Bank και του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου (ΤΤ) από την Eurobank. Στις 17.12.2011 είχε προηγηθεί η απορρόφηση της T Bank από το ΤΤ κατόπιν εντολής μεταβίβασης.

²⁰ Τα στοιχεία σχετικά με τα απαραίτητα κεφάλαια για την κάλυψη των κεφαλαιακών αναγκών είναι προσωρινά.

²¹ Τα στοιχεία σχετικά με τα απαραίτητα κεφάλαια για την κάλυψη των κεφαλαιακών αναγκών είναι προσωρινά.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

ΣΥΣΤΗΜΙΚΕΣ ΤΡΑΠΕΖΕΣ		ΠΙΣΤΩΤΙΚΟ ΙΔΡΥΜΑ	ΗΜΕΡ/ΝΙΑ ΑΝΑΚΕΦΑ- ΛΑΙΟΠΟΙΗΣΗΣ		ΚΕΦ/ΚΕΣ ΑΝΑΓΚΕΣ ΣΥΜΦΩΝΑ ΜΕ ΤΗΝ ΤτΕ	ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΗ (2012)	ΙΔΙΩΤΙΚΗ ΤΟΠΟΘΕΤΗΣΗ (2014)	ΤΧΣ
	1.	Εθνική Τράπεζα	28.05.2012		9.756.000.000	1.079.000.000	2.500.000.000	8.677.000.000
	2.	Τράπεζα Πειραιώς	28.05.2012		7.335.000.000	1.444.000.000	1.750.000.000	5.891.000.000
	3.	Alpha Bank	28.05.2012		4.571.000.000	550.000.000	1.200.000.000	4.021.000.000
	4.	Eurobank	28.05.2012		5.839.000.000	0	2.864.000.000	5.839.000.000
Συνολικό κόστος εξυγίανσης για τις συστημικές τράπεζες					27.501.000.000	3.073.000.000	8.314.000.000	24.428.000.000
Συνολικό κόστος εξυγίανσης και ανακεφαλαιοποίησης τραπεζών ²²								53.448.005.071

(Π Ο Σ Α Ε Κ Φ Ρ Α Σ Μ Ε Ν Α Σ Ε Ε Υ Ρ Ω)

Πηγή: Τράπεζα της Ελλάδος, Μονάδα Εξυγίανσης

²² Το συνολικό κόστος περιλαμβάνει την καταβολή ποσού 1.312 εκ. ευρώ από το ΤΕΚΕ για την κάλυψη του χρηματοδοτικού κενού από την εφαρμογή μέτρων εξυγίανσης στην Protton Bank και στην T Bank. Ως εκ τούτου, το ΤΧΣ έχει καταβάλει για σκοπούς εξυγίανσης και ανακεφαλαιοποίησης ποσό 40.716 εκ. ευρώ την περίοδο 2011-2013.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

ΣΥΜΠΕΡΑΣΜΑΤΑ:

Η παγκόσμια χρηματοπιστωτική κρίση άφησε ανεξίτηλο το αποτύπωμά της στην ασθμαίνουσα ελληνική οικονομία και διέλυσε τις αυταπάτες της εποχής της αφθονίας. Την τελευταία επταετία η χώρα έχει δεχτεί τρία πακέτα στήριξης από διεθνείς πιστωτές συνολικού ποσού 215,9 δις. χωρίς σημαντική βελτίωση των μεγεθών της. Αυτό οφείλεται σε πολλούς και διαφορετικούς λόγους:

- Λιγότερο από το 5% των ανωτέρω κονδυλίων έφτασαν στην Ελλάδα. Συγκεκριμένα 86,9 δις. διατέθηκαν στην πληρωμή ομολόγων που έληγαν, 52,3 δις. στην πληρωμή τόκων, 37,3 δις. στο ΤΧΣ (48,2 δις. μείον 10,9 δις. για επαναγορά), 29,7 δις. στο PSI και μόλις 9,7 δις. σε λοιπά έξοδα.
- Σημειώθηκε αδυναμία και απροθυμία του κράτους να ελέγξει τα δημοσιονομικά του. Για πάρα πολλά χρόνια μπορούσε κανείς να παρατηρήσει συσσώρευση ελλειμμάτων, ασταθές φορολογικό σύστημα, γραφειοκρατία και υπέρογκο δημόσιο τομέα που έδιωχναν κάθε υποψήφιο επενδυτή.
- Παρά την πτώση των πρωτογενών ελλειμμάτων την περίοδο 2009-2012 και την επίτευξη πρωτογενούς πλεονάσματος το 2013, οι μεταρρυθμίσεις καθυστέρησαν συστηματικά ως προς την υλοποίησή τους. (κτηματολόγιο, περιουσιολόγιο, ιδιωτικοποιήσεις, νομικό πλαίσιο για τη διαχείριση των κόκκινων δανείων ώστε να μπορέσουν οι τράπεζες να «καθαρίσουν» τους ισολογισμούς τους)
- Η άσκηση δημοσιονομικής πολιτικής περιορίστηκε στην αύξηση φόρων και όχι στη μείωση των περιττών δαπανών και της σπατάλης. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα τεράστια μείωση της κατανάλωσης και των επενδύσεων προσθέτοντας ένα ακόμα λιθαράκι στο φαύλο κύκλο της ύφεσης.
- Λόγω του στρεβλού θεσμικού πλαισίου οι τράπεζες χρηματοδοτούσαν το χρέος καθώς η έκθεσή τους στο Ελληνικό Δημόσιο ήταν της τάξεως των 54,4 δις. ενώ οι επενδυτές εφησυχάζονταν από τα χαμηλά ως το 2010 spreads που καταδείκνυαν μηδενικό φόβο.
- Η αναδιάρθρωση άργησε να γίνει καθώς έπρεπε να έχει πραγματοποιηθεί από τον Απρίλιο του 2010. Σε μια τέτοια περίπτωση η Ελλάδα θα μπορούσε να επανακάμψει γρηγορότερα αλλά οι Ευρωπαίοι δε θα είχαν χρόνο να θωρακίσουν τις τράπεζες τους από μια ενδεχόμενη μόλυνση. Οι ζημιές κυρίως για τις γερμανικές και τις γαλλικές τράπεζες που χρηματοδοτούσαν το Ελληνικό Δημόσιο θα ήταν τεράστιες και θα έπρεπε ενδεχομένως να ανακεφαλαιοποιηθούν.

Η επιτυχία της αναδιάρθρωσης του ελληνικού χρέους και η βιωσιμότητά του εξακολουθούν ακόμα και σήμερα να αποτελούν ερωτηματικά που δύσκολα μπορούν να απαντηθούν. Το σίγουρο είναι ότι με το PSI μεταφέρθηκε το ιδιωτικό χρέος στο δημόσιο τομέα, ότι οι κυπριακές τράπεζες

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

εξοντώθηκαν καθώς δεν ανακεφαλαιοποιήθηκαν ενώ η συμμετοχή των ελληνικών τραπεζών μετέφερε τις απώλειες στους κατόχους τραπεζικών μετοχών και ομολόγων με τεράστιο κόστος.

Συχνά αναφέρεται λοιπόν ότι για την πτώχευση των ελληνικών τραπεζών ευθύνεται το σπάταλο ελληνικό δημόσιο του οποίου τα μεγάλα και χρόνια ελλείμματα χρηματοδοτούσαν οι ελληνικές τράπεζες. Αυτή η άποψη δικαιολογεί και τη στήριξη των τραπεζών με δημόσιο χρήμα, ειδικά σε μια περίοδο που το κράτος πρόνοιας κατέρρευε και η ανεργία διαρκώς αυξανόταν.

Ωστόσο αυτή είναι η μια μόνο όψη του νομίσματος. Γιατί η άλλη όψη περιλαμβάνει στην δραματικά κατακόρυφη αύξηση των δανείων την περίοδο 1999 - 2003 που κρύβει αντίστοιχη αύξηση του πιστωτικού κινδύνου. Ο κίνδυνος αυτός γιγαντώθηκε τόσο πολύ που πλέον ήταν αδύνατο να κρυφτεί πίσω από οποιαδήποτε αλχημεία στον υπολογισμό των ζημιών απομειώσεως. Επιπροσθέτως, η αυξημένη ζήτηση οδήγησε σε αδικαιολόγητη αύξηση της τιμής των ακινήτων σε επίπεδα «φούσκας» ενώ δεν θα πρέπει να αποσιωπηθεί η επίσης κατακόρυφη αύξηση των προσωπικών / καταναλωτικών δανείων και πιστωτικών καρτών χωρίς την παροχή ουδεμίας εγγύησης.

Επειδή λοιπόν για κάθε κακό δανειζόμενο (εκάστοτε ελληνική κυβέρνηση) υπάρχει και ένας κακός δανειστής (ελληνικές τράπεζες), στο βωμό των καλών δημοσίων σχέσεων με την κυβέρνηση για την εξασφάλιση μη επιτοκιακών εισοδημάτων και της αποφυγής στόχευσης από τις εποπτικές αρχές, οι ελληνικές τράπεζες ακολούθησαν το δρόμο του χρονικού ενός προαναγγελθέντος θανάτου αφού παγιδεύτηκαν μόνες τους σε μια ισορροπία τρόμου που τραντάχτηκε με την έλευση της κρίσης.

Με έναν όγκο μη εξυπηρετούμενων δανείων ύψους 107 δισ. ευρώ και με οριακή κερδοφορία που επανήλθε το 2016, οι ελληνικές τράπεζες πρέπει να κινηθούν πολύ γρήγορα, με τη βοήθεια μάλιστα της κυβέρνησης, για να τηρήσουν τις δεσμεύσεις τους έναντι του SSM και των μετόχων τους για μείωση των NPLs κατά 38% μέχρι το Δεκέμβριο του 2019 και να αποφύγουν το ενδεχόμενο νέας ανακεφαλαιοποίησης με bail in για τους καταθέτες τους.

Απαιτείται από την Πολιτεία να ενεργοποιηθεί το γρηγορότερο δυνατόν το εργαλείο του εξωδικαστικού συμβιβασμού που προϋποθέτει την ύπαρξη της αντίστοιχης ηλεκτρονικής πλατφόρμας και της διενέργειας ηλεκτρονικών πλειστηριασμών με σκοπό να αποκατασταθεί η κουλτούρα των πληρωμών. Αποτελεί επιτακτική ανάγκη για την ανάκαμψη της ελληνικής οικονομίας οι τράπεζες να απελευθερωθούν από τον διεκπεραιωτικό ρόλο που επιτελούν τα τελευταία χρόνια και να επιστρέψουν στη βασική τους λειτουργία που είναι η χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας, βασική προϋπόθεση της οποίας είναι οι συνθήκες κανονικότητας.

**Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών
Η εμπειρία της Ελλάδος**

ΠΑΡΑΡΤΗΜΑ:

**Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών
Η εμπειρία της Ελλάδος**

ΠΙΝΑΚΑΣ 9: ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ALPHA BANK ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2005 – 2015

<u>ALPHA BANK</u>	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>											
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΣΕ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	1.621.172	1.477.675	1.650.327	1.724.081	1.425.965	2.805.166	1.149.500	770.193	1.006.294	1.265.442	698.730
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	5.673.393	6.184.088	7.349.675	8.420.793	13.461.442	8.824.257	6.721.846	6.623.503	5.036.860	4.714.551	3.406.859
ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΣΥΝ/ΓΩΝ	153.587	346.207	264.788	86.880	66.946	35.796	13.760	14.119	7.001	1.729	1.888
ΠΑΡΑΓΩΓΑ	139.114	254.566	384.466	494.386	373.600	442.013	639.968	740.614	807.911	1.153.994	794.471
ΔΑΝΕΙΑ/ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΕΛΑΤΩΝ	24.201.139	28.237.691	35.267.874	42.189.278	41.810.755	39.919.035	36.152.015	32.796.574	44.236.465	43.475.910	41.558.014
ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΕΠΕΝΔ/ΚΟΥ ΧΑΡΤ/ΚΙΟΥ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	7.561.491	7.462.388	6.300.377	6.033.897	2.399.720	2.808.560	2.896.888	6.171.283	4.449.576	4.638.825	4.890.891
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	90.249	92.513	54.706	53.283	75.113	86.687	0	0	0	1.831	447.601
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	41.849.246	46.768.612	54.039.136	66.738.174	67.848.576	63.770.895	55.196.949	53.798.659	68.103.047	67.634.557	64.992.882

**Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών
Η εμπειρία της Ελλάδος**

ΠΑΘΗΤΙΚΟ											
ΥΠΟΧΡ/ΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤ.ΙΔΡΥΜ.	8.600.366	7.222.117	5.637.562	10.883.969	15.291.428	18.729.995	22.774.803	25.825.551	19.355.329	17.558.462	25.170.637
ΠΑΡΑΓΩΓΑ	140.632	226.223	383.129	804.172	628.886	1.106.591	1.584.153	1.529.730	1.374.261	1.946.401	1.556.555
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΕΛΑΤΕΣ	19.301.646	20.372.543	23.334.888	33.816.094	35.258.048	31.233.710	23.749.193	23.191.009	37.504.689	37.817.447	27.733.679
ΟΜΟΛΟΓΙΕΣ ΕΚΔΟΣΕΩΣ ΜΑΣ/ ΛΟΙΠΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡ.	10.665.761	15.148.320	20.521.976	17.395.646	10.405.582	6.980.873	5.288.584	2.317.252	1.295.445	2.021.165	406.231
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	1.628	17.901	47.796	8.415	3.768	9.247	10.460	30.173	258.945	333.520	410.446
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	39.897.809	44.332.776	51.298.919	64.368.825	63.073.004	59.340.397	54.604.005	54.203.678	60.955.741	60.813.384	56.574.849
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	1.456.018	1.591.286	1.602.809	1.931.590	3.451.067	3.451.067	1.100.281	1.100.281	4.216.872	3.830.718	461.064
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1.951.437	2.435.836	2.740.217	2.369.349	4.775.572	4.430.498	592.944	(405.019)	7.147.306	6.821.173	8.418.033
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	41.849.246	46.768.612	54.039.136	66.738.174	67.848.576	63.770.895	55.196.949	53.798.659	68.103.047	67.634.557	64.992.882

**Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών
Η εμπειρία της Ελλάδος**

ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ/ ΕΚΡΟΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	(308.067)	(475.548)	(251.479)	182.196	3.885.595	(3.778.850)	(2.873.712)	240.991	(1.264.149)	474.030	(457.781)
ΤΑΜΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΝΑΡΞΕΩΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	5.392.022	5.083.955	4.608.407	4.356.928	4.539.124	8.424.719	4.645.869	1.772.157	2.013.148	748.999	1.223.029
ΤΑΜΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΛΗΞΕΩΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	5.083.955	4.608.407	4.356.928	4.539.124	8.424.719	4.645.869	1.772.157	2.013.148	748.999	1.223.029	765.248
ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ	1.314.108	1.622.877	1.587.084	1.743.073	2.005.848	1.660.845	1.715.495	806.054	1.439.347	1.963.039	1.826.573
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ	(615.165)	(687.338)	(778.856)	(852.288)	(905.842)	(856.892)	(811.854)	(847.616)	(949.773)	(1.305.139)	(988.030)
ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΟΜΕΙΩΣΕΩΣ ΔΑΝΕΙΩΝ/ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ/ΚΛΠ	(231.536)	(219.505)	(194.587)	(495.382)	(532.300)	(758.198)	(5.685.460)	(1.374.711)	(1.609.775)	(1.393.551)	(2.699.237)
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ	467.407	716.034	613.641	395.403	567.706	45.755	(4.781.819)	(1.416.273)	2.175.517	(735.651)	(1.812.457)
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΟΥ	377.870	502.293	457.006	334.238	428.657	(56.309)	(3.842.666)	(1.137.140)	2.857.021	(58.529)	(1.032.276)
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΕΝΑΡΞΕΩΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	1.812.017	1.951.437	2.435.836	2.740.217	2.369.349	4.775.572	4.430.498	592.944	(405.019)	7.147.306	6.821.173
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΛΗΞΕΩΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	1.951.437	2.435.836	2.740.217	2.369.349	4.775.572	4.430.498	592.944	(405.019)	7.147.306	6.821.173	8.418.033

(Π Ο Σ Α Ε Κ Φ Ρ Α Σ Μ Ε Ν Α Σ Ε Χ Ι Λ Ι Α Δ Ε Σ Ε Υ Ρ Ω)

**Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών
Η εμπειρία της Ελλάδος**

ΠΙΝΑΚΑΣ 10: ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΕΘΝΙΚΗΣ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2005 – 2015

<u>ΕΘΝΙΚΗ</u>	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>											
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΣΕ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	1.848.223	2.034.464	4.135.632	1.959.249	2.073.721	5.069.505	1.566.583	1.212.519	2.195.000	1.870.000	1.130.000
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	4.142.623	4.539.923	4.318.696	5.202.048	5.881.701	7.091.089	8.026.009	4.195.414	3.478.000	3.790.000	2.927.000
ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΣΥΝ/ΓΩΝ	86.078	185.332	67.142	0	0	0	0	0	0	0	0
ΠΑΡΑΓΩΓΑ	283.500	204.690	331.206	1.303.708	1.670.914	1.542.961	2.923.318	3.380.454	2.581.000	4.796.000	3.892.000
ΔΑΝΕΙΑ/ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΕΛΑΤΩΝ	27.178.715	32.755.298	39.568.570	55.798.270	58.129.698	58.242.991	52.891.237	46.999.623	46.327.000	10.117.000	13.076.000
ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΕΠΕΝΔ/ΚΟΥ ΧΑΡΤ/ΚΙΟΥ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	2.153.682	2.436.665	2.537.345	7.708.371	7.476.660	3.035.212	1.157.474	1.045.610	908.000	778.000	245.000
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	19.476	0	0	0	0	20.513	20.513	0	262.000	255.000	3.556.000
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	53.278.930	61.306.162	71.058.950	84.286.079	91.220.464	96.304.857	87.307.550	77.939.482	84.197.000	81.946.000	77.131.000

**Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών
Η εμπειρία της Ελλάδος**

ΠΑΘΗΤΙΚΟ											
ΥΠΟΧΡ/ΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤ.ΙΔΡΥΜ.	4.986.420	5.871.463	9.033.985	13.801.415	18.390.685	28.869.460	33.870.863	33.287.156	26.473.000	20.481.000	25.240.000
ΠΑΡΑΓΩΓΑ	303.422	344.687	580.062	1.426.951	1.204.621	1.404.051	3.940.485	4.373.082	2.559.000	5.706.000	4.635.000
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΕΛΑΤΕΣ	41.060.200	44.564.664	49.259.670	56.291.053	58.081.167	52.471.008	44.025.167	40.908.040	45.290.000	44.130.000	36.868.000
ΟΜΟΛΟΓΙΕΣ ΕΚΔΟΣΕΩΣ ΜΑΣ/ ΛΟΙΠΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡ.	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	72.146	65.036	63.755	75.957	105.581	1.044.586	3.407.844	2.482.779	1.026.000	2.370.000	4.344.000
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	50.306.441	55.187.614	64.523.029	77.852.293	82.996.303	87.524.737	88.373.066	81.734.076	77.814.000	73.293.000	68.816.000
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	1.696.347	2.376.436	2.385.992	2.490.771	3.392.708	5.137.952	6.137.952	6.137.952	2.073.000	2.414.000	2.744.000
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	2.972.489	6.118.548	6.535.921	6.433.786	8.224.161	8.780.120	(1.065.516)	(3.794.594)	6.383.000	8.653.000	8.315.000
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	53.278.930	61.306.162	71.058.950	84.286.079	91.220.464	96.304.857	87.307.550	77.939.482	84.197.000	81.946.000	77.131.000

**Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών
Η εμπειρία της Ελλάδος**

ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ/ ΕΚΡΟΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	(1.633.238)	966.112	1.859.334	(1.781.932)	386.673	4.687.797	(1.758.928)	(3.412.388)	(26.000)	270.000	(1.671.000)
ΤΑΜΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΝΑΡΞΕΩΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	4.270.439	2.646.494	3.612.606	5.456.449	3.674.864	4.061.537	8.749.334	6.990.406	3.524.000	3.498.000	3.768.000
ΤΑΜΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΛΗΞΕΩΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	2.646.494	3.612.606	5.456.449	3.674.864	4.061.537	8.749.334	6.990.406	3.523.973	3.498.000	3.768.000	2.097.000
ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ	1.768.986	2.110.433	2.546.279	2.267.026	2.636.282	2.112.249	2.306.903	839.527	1.872.000	1.323.000	1.430.000
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ	(954.698)	(1.034.378)	(1.514.424)	(1.633.852)	(2.232.655)	(2.445.856)	(15.442.468)	(3.864.191)	(2.373.000)	(3.373.000)	(5.283.000)
ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΟΜΕΙΩΣΕΩΣ ΔΑΝΕΙΩΝ/ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ/ΚΛΠ	(191.421)	(235.987)	(245.960)	(322.197)	(787.532)	0	(10.555.139)	(162.691)	0	0	0
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ	622.867	840.068	1.031.855	633.174	403.627	(333.607)	(13.135.565)	(3.024.664)	(501.000)	(2.050.000)	(3.853.000)
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΟΥ	474.314	583.658	914.592	480.306	224.985	(360.852)	(12.144.748)	(2.935.625)	618.000	(382.000)	(2.846.000)
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΕΝΑΡΞΕΩΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	2.623.273	2.972.489	6.118.548	6.535.921	6.433.786	8.224.161	8.780.120	(1.065.516)	(3.930.000)	6.383.000	8.653.000
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΛΗΞΕΩΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	2.972.489	6.118.548	6.535.921	6.433.786	8.224.161	8.780.120	(1.065.516)	(3.794.594)	6.383.000	8.653.000	8.315.000

(Π Ο Σ Α Ε Κ Φ Ρ Α Σ Μ Ε Ν Α Σ Ε Χ Ι Λ Ι Α Δ Ε Σ Ε Υ Ρ Ω)

**Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών
Η εμπειρία της Ελλάδος**

ΠΙΝΑΚΑΣ 11: ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ EUROBANK ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2005 – 2015

EUROBANK	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ											
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΣΕ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	1.107	1.641	1.259	2.535	1.731	2.238	1.821	844	651	801	397
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	4.238	5.196	16.545	31.695	39.828	29.483	23.965	13.307	8.098	5.892	5.020
ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΣΥΝ/ΓΩΝ	864	574	485	1.310	1.842	200	94	92	62	73	17
ΠΑΡΑΓΩΓΑ	366	574	797	1.659	1.460	1.725	1.950	1.913	1.260	2.121	1.881
ΔΑΝΕΙΑ/ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΕΛΑΤΩΝ	24.214	30.183	37.235	43.570	42.015	43.539	36.087	22.434	37.468	35.076	32.974
ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΕΠΕΝΔ/ΚΟΥ ΧΑΡΤ/ΚΙΟΥ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	9.309	10.019	9.355	3.033	2.857	2.205	1.052	895	1.219	2.913	3.189
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	41.724	50.057	68.272	93.065	99.856	90.372	75.782	60.808	70.669	67.494	64.195

**Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών
Η εμπειρία της Ελλάδος**

ΠΑΘΗΤΙΚΟ												
ΥΠΟΧΡ/ΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤ.ΙΔΡΥΜ.	10.623	11.550	5.539	15.115	13.398	8.332	3.372	33.719	29.083	26.018	31.522	
ΠΑΡΑΓΩΓΑ	742	734	935	2.792	2.151	2.689	3.044	2.688	1.554	2.470	2.353	
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΕΛΑΤΕΣ	24.660	30.363	38.939	44.467	45.807	40.522	26.864	23.366	33.952	31.985	22.802	
ΟΜΟΛΟΓΙΕΣ ΕΚΔΟΣΕΩΣ ΜΑΣ/ ΛΟΙΠΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡ.	2.031	3.515	7.919	13.859	15.299	8.032	4.337	1.763	1.461	1.287	896	
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	289	308	339	719	836	1.093	1.086	1.355	1.587	1.901	2.503	
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	38.608	46.895	63.585	89.170	94.370	85.257	75.792	62.105	66.667	62.237	58.064	
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	1.047	1.243	1.434	1.379	2.431	2.431	2.178	2.178	2.591	5.362	1.606	
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	3.116	3.162	4.687	3.895	5.486	5.115	(10)	(1.297)	4.002	5.257	6.131	
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	41.724	50.057	68.272	93.065	99.856	90.372	75.782	60.808	70.669	67.494	64.195	

**Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών
Η εμπειρία της Ελλάδος**

ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ/ ΕΚΡΟΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	2.268	745	8.190	10.824	2.464	(6.485)	(1.063)	(774)	(180)	(306)	(407)
ΤΑΜΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΝΑΡΞΕΩΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	1.822	4.090	4.835	13.025	23.849	26.313	3.235	2.172	1.398	1.218	912
ΤΑΜΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΛΗΞΕΩΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	4.090	4.835	13.025	23.849	26.313	3.235	2.172	1.398	1.218	912	505
ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ	1.425	1.644	2.033	1.884	1.734	1.881	1.330	1.096	796	1.160	1.484
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ	(864)	(1.000)	(1.179)	(1.621)	(1.734)	(1.985)	(5.306)	(2.711)	(2.712)	(3.263)	(3.638)
ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΟΜΕΙΩΣΕΩΣ ΔΑΝΕΙΩΝ/ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ/ΚΛΠ	-	-	-	-	-	-	(5.874)	(405)	(205)	(738)	(350)
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ	561	644	854	263	0	(104)	(6.636)	(1.615)	(1.916)	(2.103)	(2.154)
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΟΥ	434	475	705	236	3	(83)	(5.155)	(1.302)	(1.007)	(1.383)	(1.051)
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΕΝΑΡΞΕΩΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	1.997	2.354	2.376	4.687	3.895	5.486	5.115	(10)	(1.297)	4.002	5.257
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΛΗΞΕΩΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	2.354	2.376	4.687	3.895	5.486	5.115	(10)	(1.297)	4.002	5.257	6.131

(Π Ο Σ Α Ε Κ Φ Ρ Α Σ Μ Ε Ν Α Σ Ε Ε Κ Α Τ Ο Μ Μ Υ Ρ Ι Α Ε Υ Ρ Ω)

**Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών
Η εμπειρία της Ελλάδος**

ΠΙΝΑΚΑΣ 12: ΣΥΓΚΡΙΤΙΚΑ ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΥ ΤΡΑΠΕΖΑΣ ΠΕΙΡΑΙΩΣ ΠΕΡΙΟΔΟΥ 2005 – 2015

<u>ΠΕΙΡΑΙΩΣ</u>	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ</u>											
ΤΑΜΕΙΟ ΚΑΙ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΣΕ ΚΕΝΤΡΙΚΗ ΤΡΑΠΕΖΑ	1.218.081	1.361.547	2.066.182	2.486.574	1.747.045	1.523.902	1.572.849	2.091.406	1.912.478	2.864.234	2.444.752
ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΙΣΤΩΤΙΚΩΝ ΙΔΡΥΜΑΤΩΝ	2.138.356	2.938.923	4.296.193	4.636.273	4.442.538	4.424.327	3.065.200	2.620.677	1.163.172	932.793	787.795
ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΧΑΡΤΟΦΥΛΑΚΙΟΥ ΣΥΝ/ΓΩΝ	40.103	29.749	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ΠΑΡΑΓΩΓΑ	18.979	52.979	76.325	356.820	170.606	142.258	375.069	423.395	321.307	506.941	437.028
ΔΑΝΕΙΑ/ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΕΛΑΤΩΝ	14.587.169	18.728.736	26.762.959	33.482.618	31.245.446	31.189.760	29.897.655	37.618.002	57.399.117	53.987.068	49.425.753
ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ ΕΠΕΝΔ/ΚΟΥ ΧΑΡΤ/ΚΙΟΥ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	415.790	1.111.713	1.274.431	792.700	2.186.728	1.764.784	2.381.550	4.340.092	888.538	2.059.917	2.407.828
ΣΤΟΙΧΕΙΑ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ ΠΡΟΣ ΠΩΛΗΣΗ	0	0	0	0	84.144	1.326	172.992	0	10.307	0	0
ΣΥΝΟΛΟ ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟΥ	21.154.101	27.941.609	42.343.311	50.212.997	48.922.004	51.786.358	43.840.306	63.019.820	85.777.870	84.603.099	83.002.278

**Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών
Η εμπειρία της Ελλάδος**

ΠΑΘΗΤΙΚΟ											
ΥΠΟΧΡ/ΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΙΣΤ.ΙΔΡΥΜ.	3.422.407	4.709.542	10.704.842	14.445.532	14.250.445	20.348.801	25.023.614	32.515.139	27.251.988	24.566.067	34.591.752
ΠΑΡΑΓΩΓΑ	35.515	61.069	83.609	360.907	160.575	182.219	381.321	419.846	325.996	538.260	444.639
ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ ΠΡΟΣ ΠΕΛΑΤΕΣ	11.451.453	14.606.019	19.030.022	24.109.587	25.729.695	24.051.885	18.334.429	31.107.800	48.498.391	50.240.344	36.771.355
ΟΜΟΛΟΓΙΕΣ ΕΚΔΟΣΕΩΣ ΜΑΣ/ ΛΟΙΠΕΣ ΔΑΝΕΙΑΚΕΣ ΥΠΟΧΡ.	3.725.139	5.221.365	7.707.932	6.778.951	4.397.704	2.674.481	1.266.788	533.703	305.263	661.341	102.314
ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	24.087	16.482	10.360	10.665	10.665	10.665	10.665	232	20.879	27.665	250.414
ΣΥΝΟΛΟ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΩΝ	19.695.103	26.313.514	39.399.026	47.589.170	45.683.850	48.829.379	45.898.988	65.753.943	77.508.781	77.216.232	73.394.262
ΜΕΤΟΧΙΚΟ ΚΕΦΑΛΑΙΟ	1.024.932	1.288.830	1.617.977	1.571.923	1.974.020	470.882	1.092.998	1.092.998	2.271.770	1.830.594	2.619.955
ΣΥΝΟΛΟ ΙΔΙΩΝ ΚΕΦΑΛΑΙΩΝ	1.458.998	1.628.095	2.944.285	2.623.827	3.238.154	2.956.979	(2.058.682)	(2.734.123)	8.269.089	7.386.867	9.608.016
ΣΥΝΟΛΟ ΠΑΘΗΤΙΚΟΥ	21.154.101	27.941.609	42.343.311	50.212.997	48.922.004	51.786.358	43.840.306	63.019.820	85.777.870	84.603.099	83.002.278

**Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών
Η εμπειρία της Ελλάδος**

ΣΥΝΟΛΟ ΕΙΣΡΟΩΝ/ ΕΚΡΟΩΝ ΠΕΡΙΟΔΟΥ	1.921.878	909.228	1.089.351	1.087.742	(3.020.947)	(535.284)	(1.044.791)	(1.272.021)	(479.880)	134.427	(665.418)
ΤΑΜΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΕΝΑΡΞΕΩΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	1.267.064	3.189.817	4.265.201	5.354.552	6.442.294	3.421.347	2.886.063	1.841.272	1.389.561	1.040.989	1.926.139
ΤΑΜΙΑΚΑ ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ ΛΗΞΕΩΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	3.189.817	4.265.201	5.354.552	6.442.294	3.421.347	2.886.063	1.841.272	1.389.561	1.040.989	1.926.139	1.264.024
ΣΥΝΟΛΟ ΕΣΟΔΩΝ	735.092	908.143	1.080.647	936.542	1.013.767	897.622	746.177	1.482.385	5.237.981	2.069.687	2.153.884
ΣΥΝΟΛΟ ΕΞΟΔΩΝ	(469.114)	(503.757)	(582.547)	(799.453)	(550.409)	(532.514)	(494.559)	(600.153)	(1.176.261)	(1.180.089)	(1.236.180)
ΖΗΜΙΕΣ ΑΠΟΜΕΙΩΣΕΩΣ ΔΑΝΕΙΩΝ/ΑΠΑΙΤΗΣΕΩΝ/ΚΛΠ	(51.762)	(59.631)	(67.096)	(239.876)	(262.584)	(359.667)	(7.578.403)	(2.338.542)	(2.298.793)	(4.038.759)	(4.397.490)
ΚΕΡΔΗ ΠΡΟ ΦΟΡΟΥ	265.978	404.386	498.100	137.089	200.774	5.441	(7.326.785)	(1.456.310)	1.762.927	(3.149.161)	(3.479.786)
ΚΑΘΑΡΑ ΚΕΡΔΗ ΜΕΤΑ ΦΟΡΟΥ	261.597	340.084	423.192	113.148	145.939	(3.620)	(6.428.843)	(804.665)	2.506.328	(2.065.200)	(2.389.397)
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΕΝΑΡΞΕΩΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	972.879	1.458.998	1.628.095	2.944.285	2.623.827	3.238.154	2.956.979	(2.058.682)	(2.734.123)	8.269.089	7.386.867
ΚΑΘΑΡΗ ΘΕΣΗ ΛΗΞΕΩΣ ΧΡΗΣΕΩΣ	1.458.998	1.628.095	2.944.285	2.623.827	3.238.154	2.956.979	(2.058.682)	(2.734.123)	8.269.089	7.386.867	9.608.016

(Π Ο Σ Α Ε Κ Φ Ρ Α Σ Μ Ε Ν Α Σ Ε Χ Ι Λ Ι Α Δ Ε Σ Ε Υ Ρ Ω)

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

ΠΙΝΑΚΑΣ 13: ΣΥΓΚΕΝΤΡΩΤΙΚΟΣ ΙΣΟΛΟΓΙΣΜΟΣ ΕΛΛΗΝΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ (2007 – 2015)

Στον παρακάτω πίνακα έχουν επιλεγεί ενδεικτικά πέντε ημερομηνίες:

- 12/2007: πριν από την κρίση
- 01/2012: πριν το PSI
- 06/2013: μετά την Α΄ Ανακεφαλαιοποίηση
- 05/2014: μετά την Β΄ Ανακεφαλαιοποίηση
- 12/2015: μετά την Γ΄ Ανακεφαλαιοποίηση

Παρατηρούμε τη δραματική μείωση των ταμειακών διαθεσίμων και των καταθέσεων, τη μείωση χρηματοδότηση από τις αγορές με την ταυτόχρονη αύξηση της χρηματοδότησης από την ΤτΕ και την κατακόρυφη αύξηση των προβλέψεων που «ροκανίζει» την καθαρή θέση.

Συμπερασματικά, αποτυπώνεται η κίνηση της ρευστότητας που παρείχε η ΤτΕ στα πιστωτικά ιδρύματα προς ιδιώτες που έφευγαν από τη μετοχική σύνθεση των τραπεζών.

(Πηγή: <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/monetary/nxi.aspx>)

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

<u>ΕΝΕΡΓΗΤΙΚΟ (ΔΙΣ. ΕΥΡΩ)</u>						<u>ΠΑΘΗΤΙΚΟ (ΔΙΣ. ΕΥΡΩ)</u>					
	<u>12/2007</u>	<u>01/2012</u>	<u>06/2013</u>	<u>05/2014</u>	<u>12/2015</u>		<u>12/2007</u>	<u>01/2012</u>	<u>06/2013</u>	<u>05/2014</u>	<u>12/2015</u>
ΔΙΑΘΕΣΙΜΑ	9,9	5,3	5,4	5,8	3,3	ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ	248,7	229,0	214,7	209,4	157,8
✓ ΤΑΜΕΙΟ	2,7	2,1	2,0	1,6	1,7	✓ ΕΓΧΩΡΙΕΣ ΙΔΙΩΤΙΚΕΣ	201,0	173,6	168,6	168,4	128,0
✓ ΚΑΤΑΘΕΣΕΙΣ ΣΤΗΝ ΤτΕ	7,2	3,2	3,4	4,2	1,6						
ΑΠ/ΣΕΙΣ ΚΑΤΑ ΠΙΣΤ. ΙΔΡΥΜ.	63,5	65,1	34,8	32,6	24,4	ΥΠ/ΣΕΙΣ ΣΕ ΠΙΣΤ. ΙΔΡΥΜ.	76,8	171,1	117,7	94,3	118,9
✓ ΕΓΧΩΡΙΕΣ	14,0	1,7	3,3	1,7	0,2	✓ ΛΟΙΠΕΣ	68,0	41,7	35,7	43,6	11,3
						✓ ΤτΕ	8,8	129,4	82,0	50,7	107,6
ΔΑΝΕΙΑ	204,5	266,8	235,9	226,5	218,3	ΧΡΗΜ/ΤΗΣΗ ΑΠΟ ΑΓΟΡΕΣ	1,1	1,6	1,4	2,6	5,3
✓ ΕΓΧΩΡΙΑ	183,4	247,3	223,3	213,9	203,9	✓ ΒΡΑΧΥ/ΣΜΗ	0,4	0	0	0	0
						✓ ΜΑΚΡΥ/ΣΜΗ	0,7	1,6	1,4	2,6	5,3
ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ	84,7	89,3	98,3	87,6	90,5	ΑΞΙΟΓΡΑΦΑ	6,9	5,9	3,7	3,9	4,6
✓ ΠΑΡΑΓΩΓΑ	7,1	3,5	2,7	2,9	3,2	✓ ΠΑΡΑΓΩΓΑ	6,9	5,9	3,7	3,9	4,6
✓ ΟΜΟΛΟΓΑ	60,3	65,5	77,5	69,5	73,2						
• ΕΛΛΗΝΙΚΑ	23,7	39,0	13,8	9,6	13,6						
ΛΟΙΠΕΣ ΑΠΑΙΤΗΣΕΙΣ	20,9	39,5	43,9	45,5	49	ΛΟΙΠΕΣ ΥΠΟΧΡΕΩΣΕΙΣ	21,1	20,2	18,4	18,0	17,8
						Κ. Θ. & ΑΠΟΘΕΜΑΤΙΚΑ	28,9	38,2	62,4	69,8	81,1
						✓ ΠΡΟΒΛΕΨΕΙΣ	5,9	21,4	31,4	36,4	45,7
ΣΥΝΟΛΟ	383,5	466,0	418,3	398,0	385,5	ΣΥΝΟΛΟ	383,5	466,0	418,3	398,0	385,5

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

ΓΡΑΦΗΜΑ 1: ΧΡΟΝΟΛΟΓΙΟ ΣΗΜΑΝΤΙΚΟΤΕΡΩΝ ΓΕΓΟΝΟΤΩΝ ΚΑΙ ΔΙΑΚΥΜΑΝΣΗΣ ΤΙΜΗΣ ΤΩΝ ΜΕΤΟΧΩΝ ΤΩΝ ΤΕΣΣΑΡΩΝ ΣΥΣΤΗΜΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ (2008 – 2015)

Οι τιμές των μετοχών που παρουσιάζονται στα γραφήματα αφορούν τις unadjusted τιμές ώστε να μπορεί να γίνει σύγκριση με τις τιμές που προέκυψαν μετά το reverse split της Γ΄ Ανακεφαλαιοποίησης το 2015.

Οι τιμές αυτές επίσης αποτυπώνουν την τιμή κλεισίματος της εκάστοτε μετοχής την ημέρα που συνέβη το συγκεκριμένο γεγονός. Η άντληση των στοιχείων έχει γίνει από τη βάση δεδομένων της DataStream.

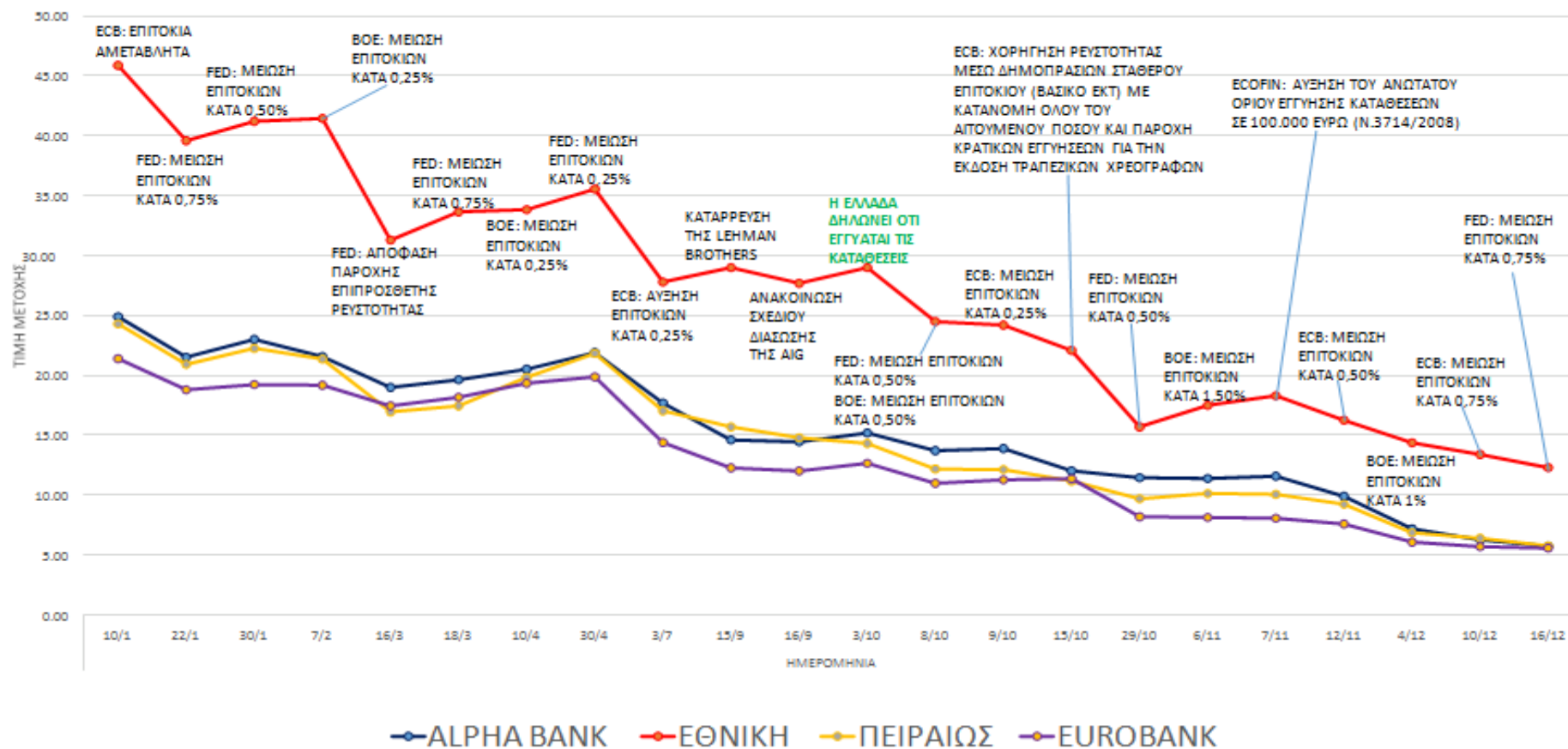
Όσον αφορά τα γεγονότα, με μαύρο χρώμα εμφανίζονται τα γεγονότα που αφορούν την παγκόσμια οικονομία και με πράσινο χρώμα τα γεγονότα που αφορούν την Ελλάδα.

Οι σχετικές αναλύσεις γίνονται κατ' έτος.

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

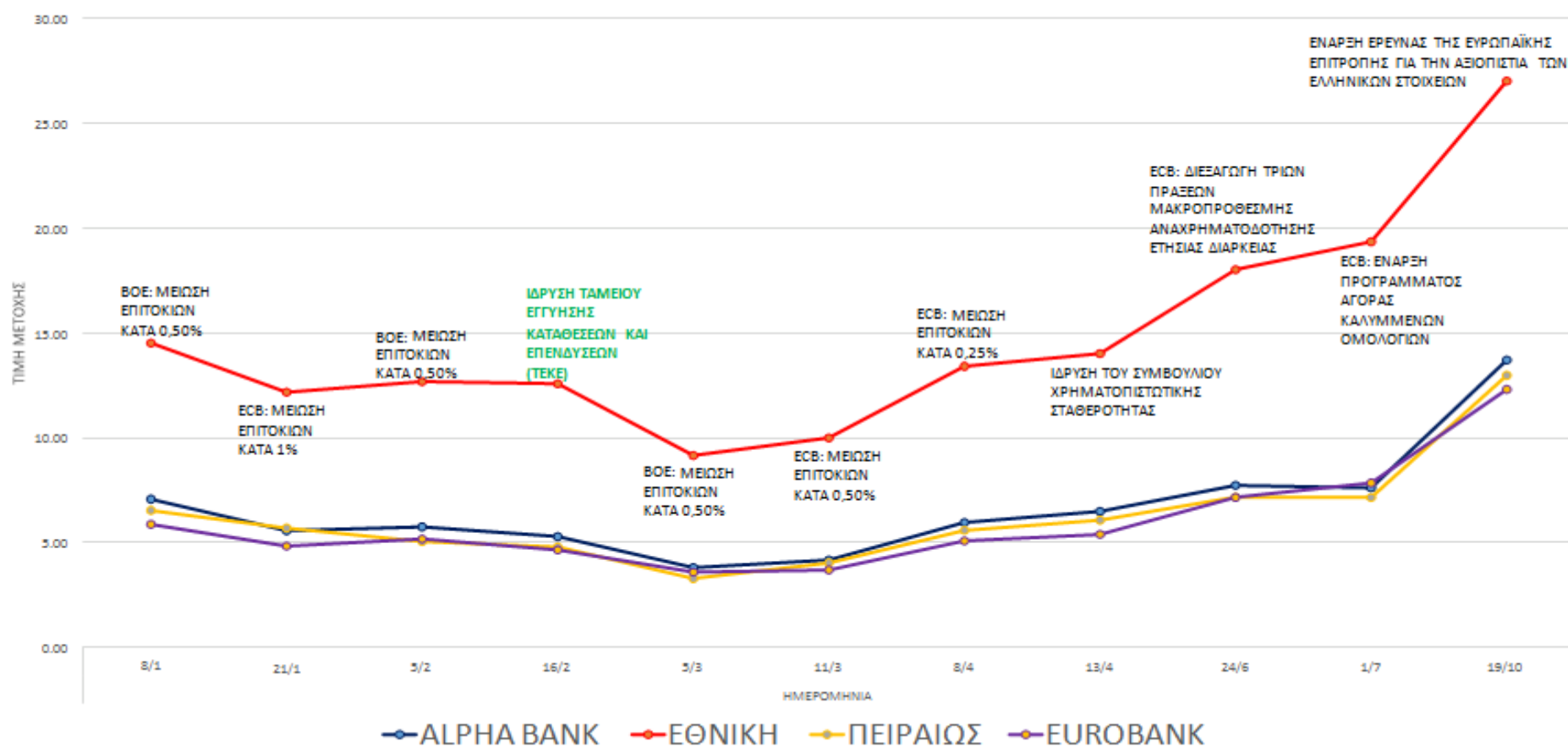
2008



Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

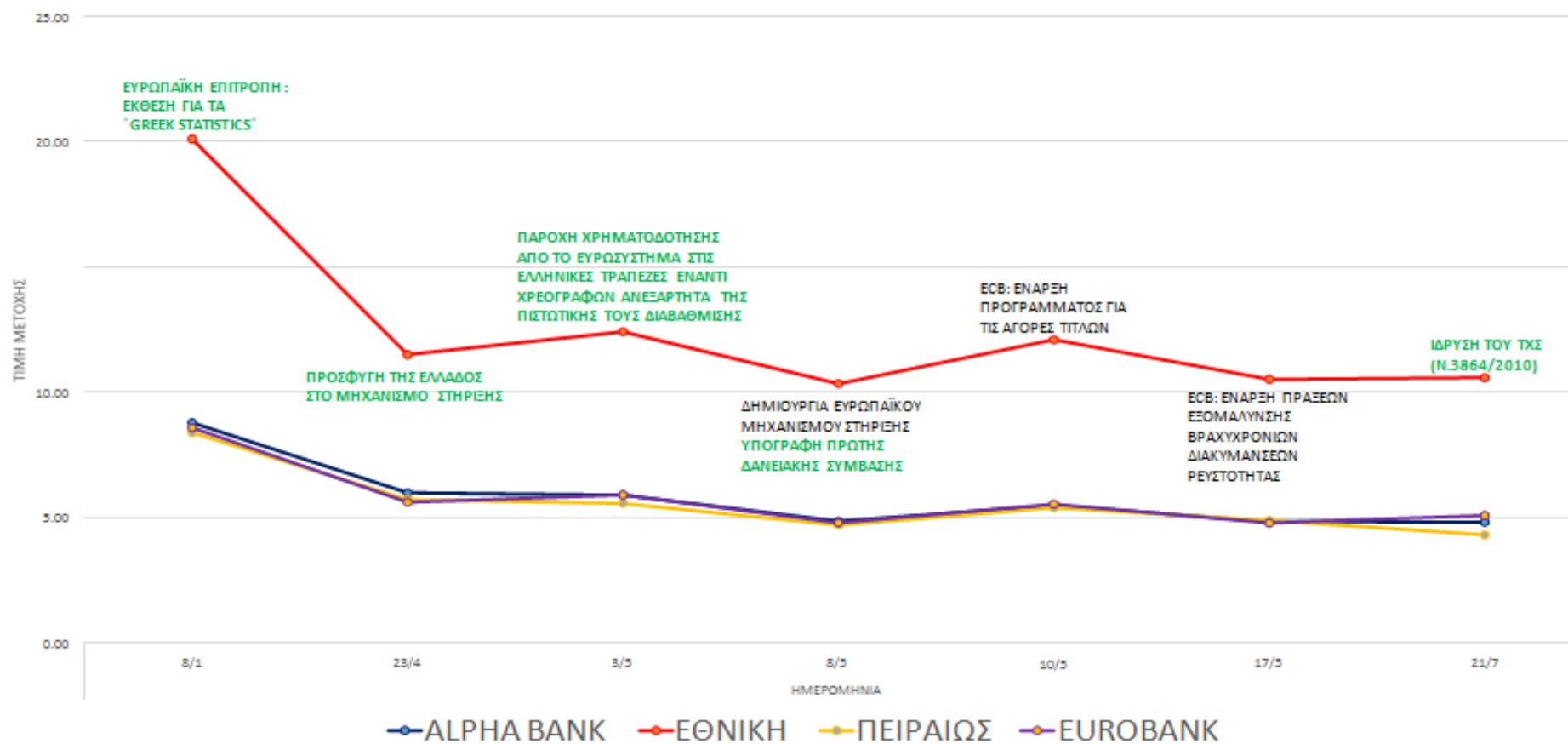
2009



Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

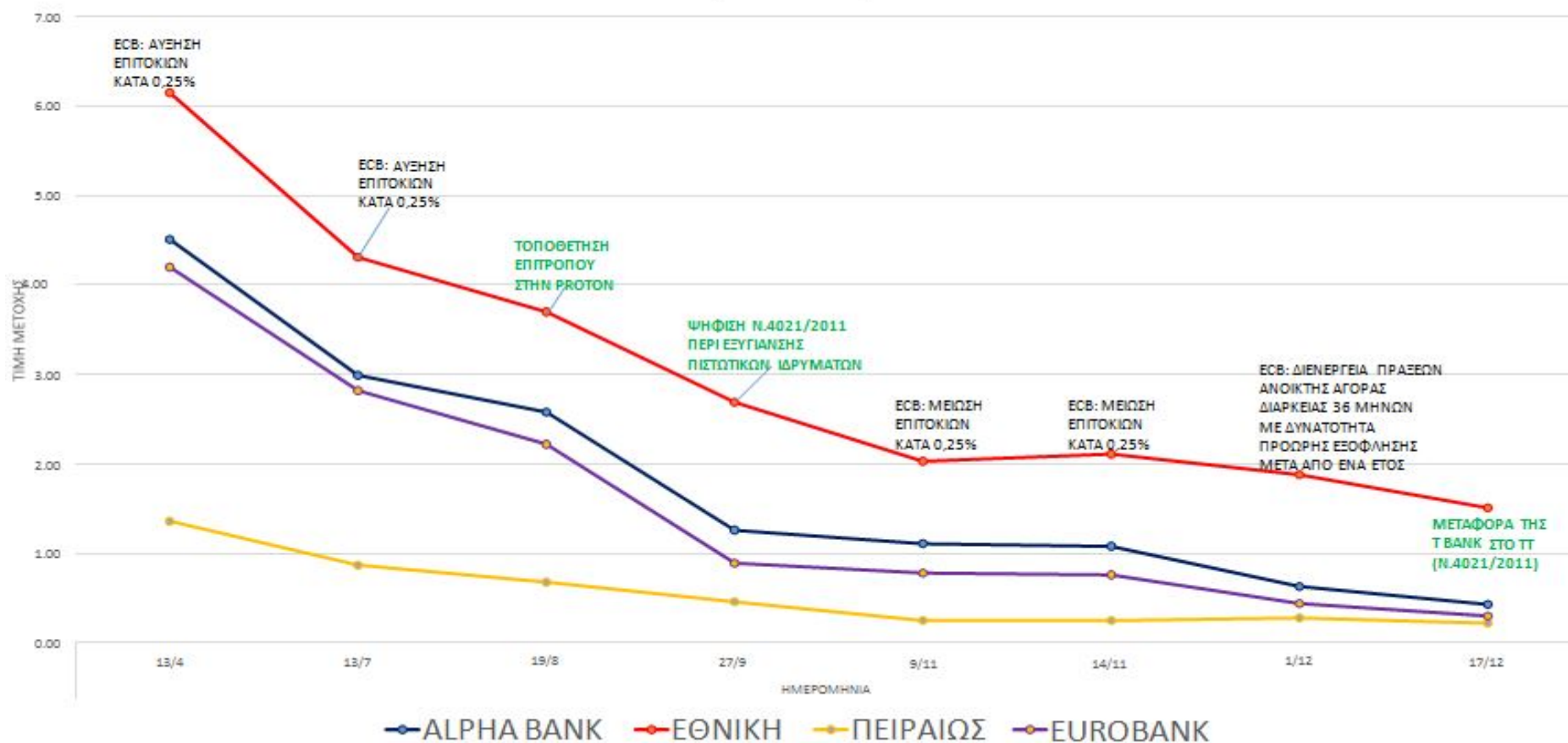
2010



Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

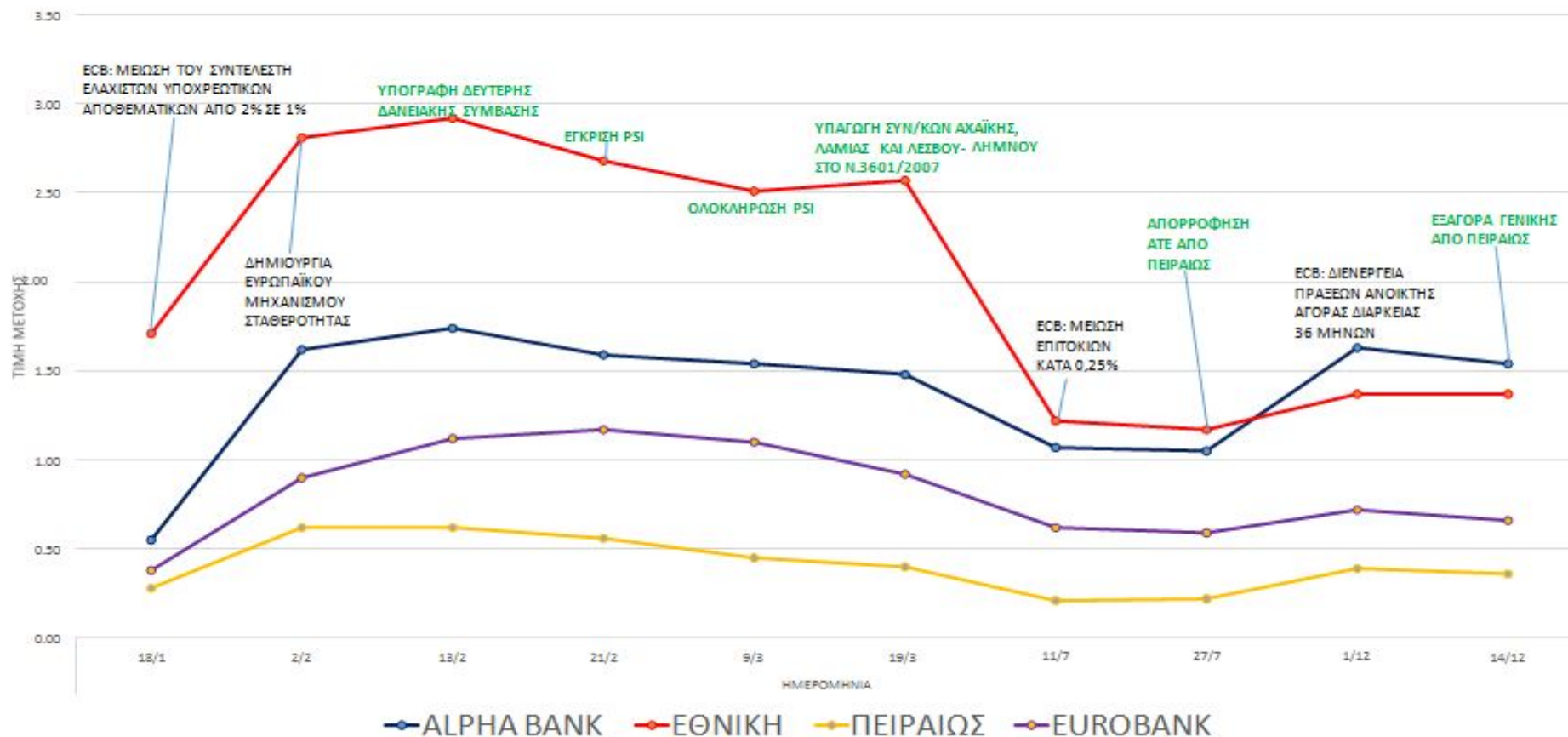
Η εμπειρία της Ελλάδος

2011



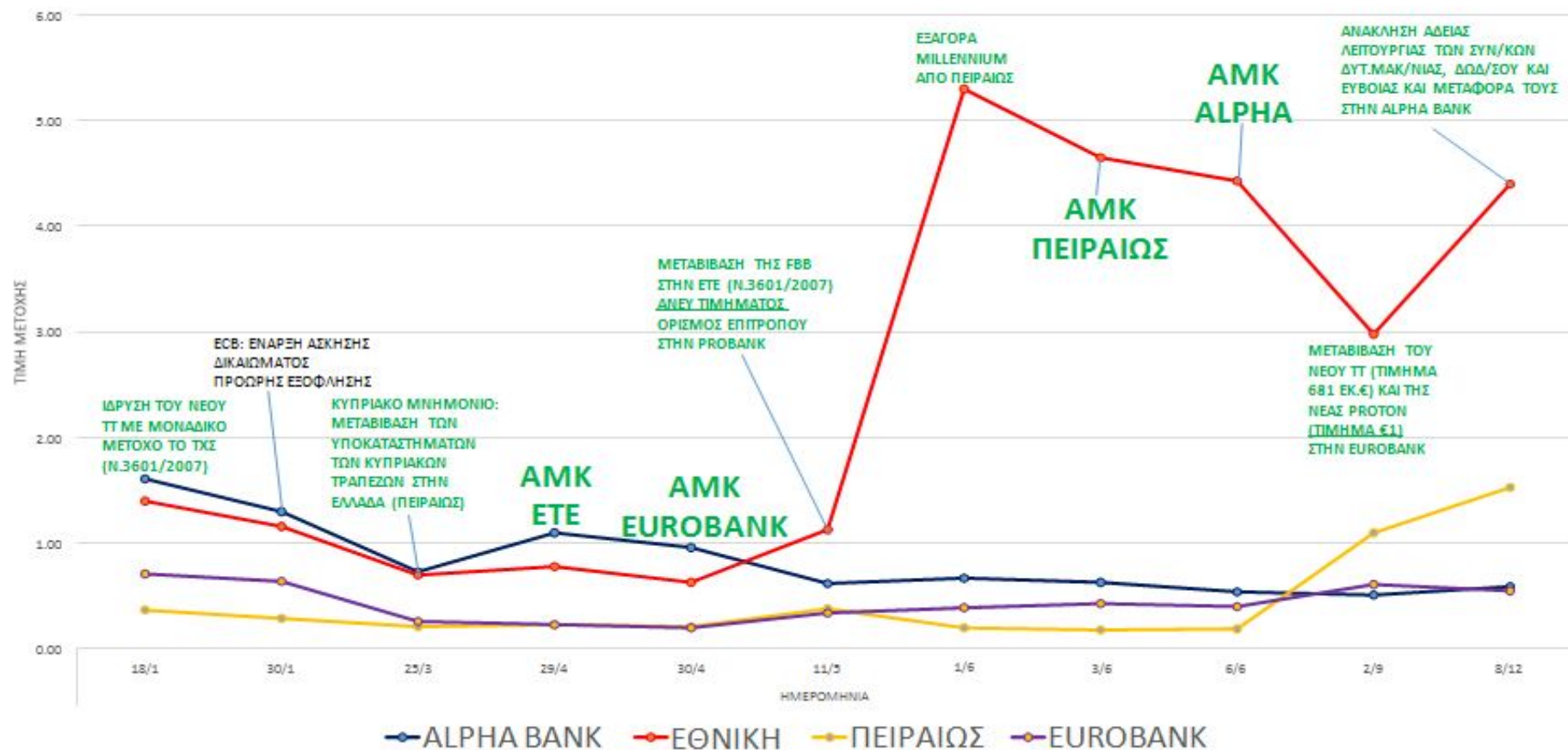
Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

2012



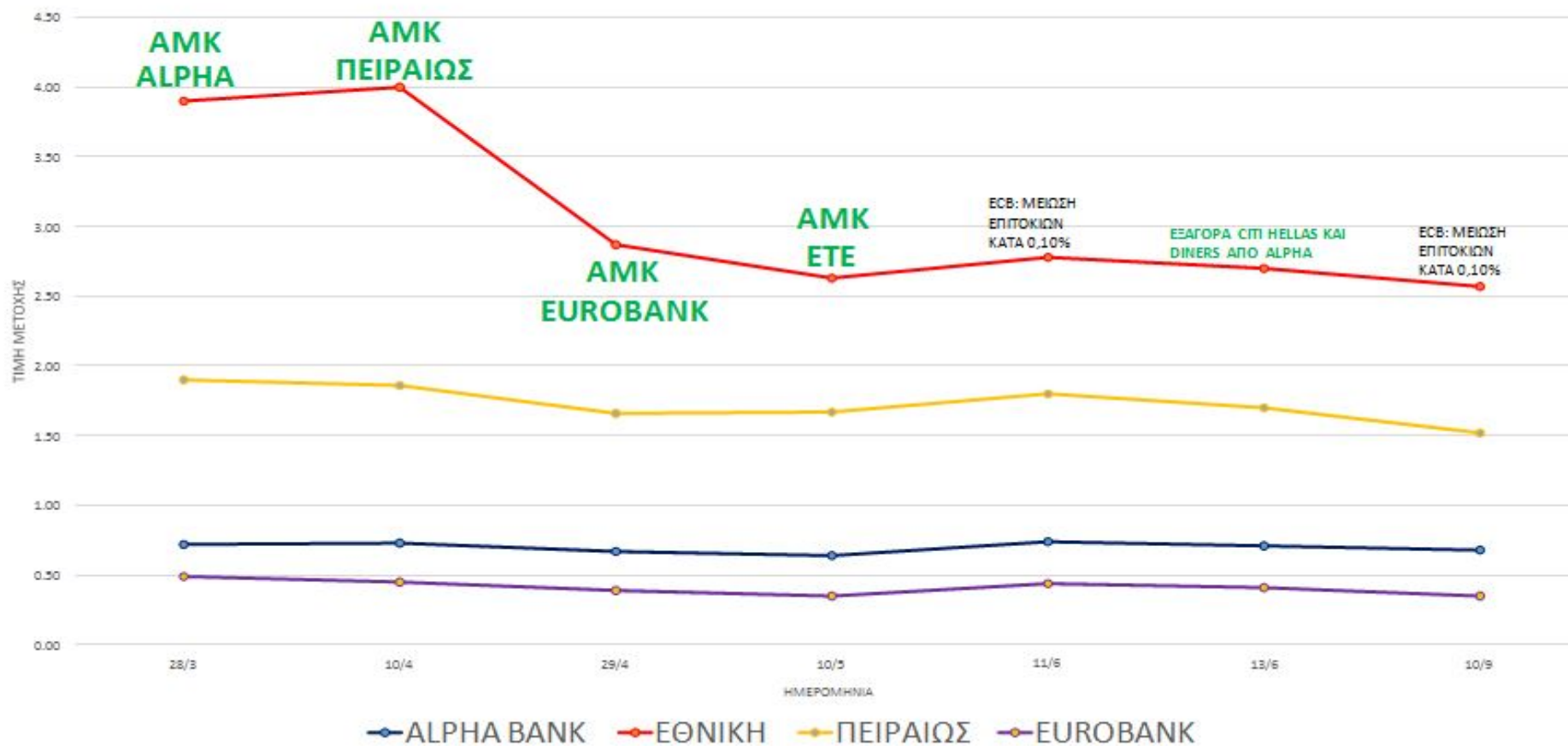
Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

2013



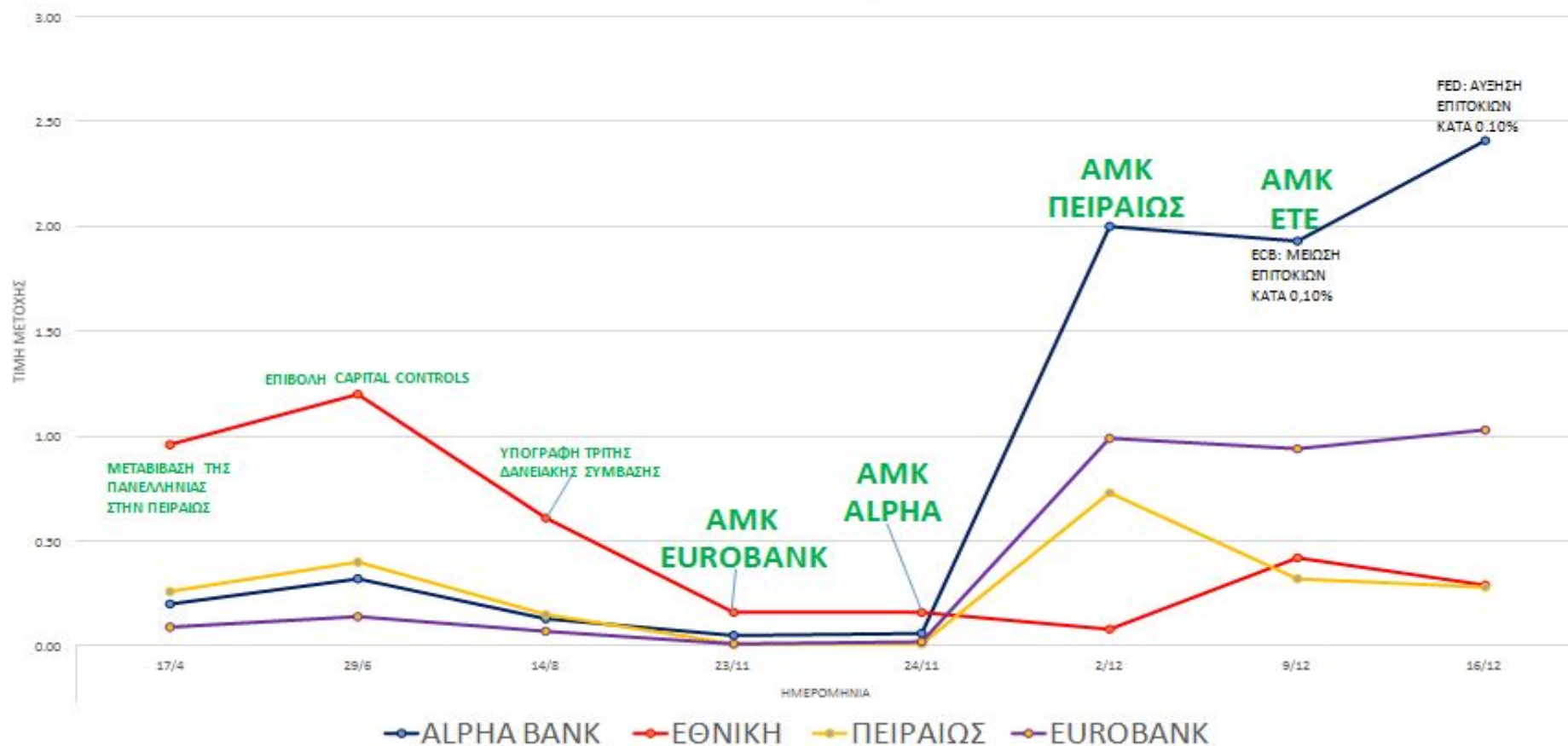
Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

2014



Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών Η εμπειρία της Ελλάδος

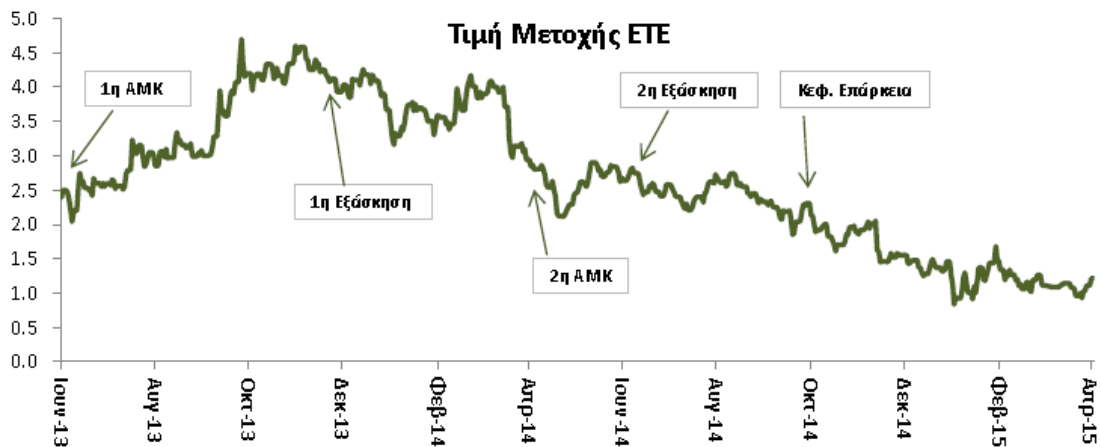
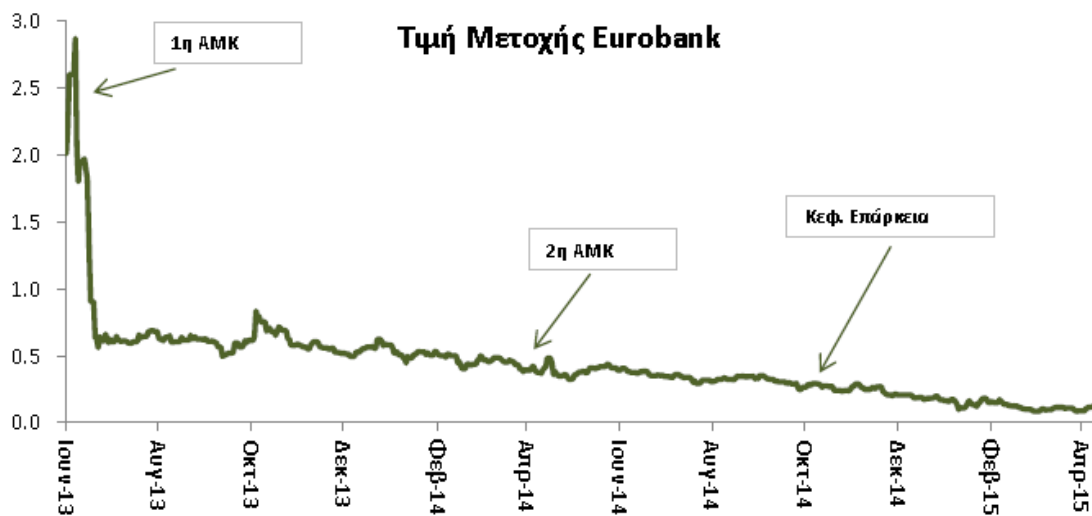
2015



Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

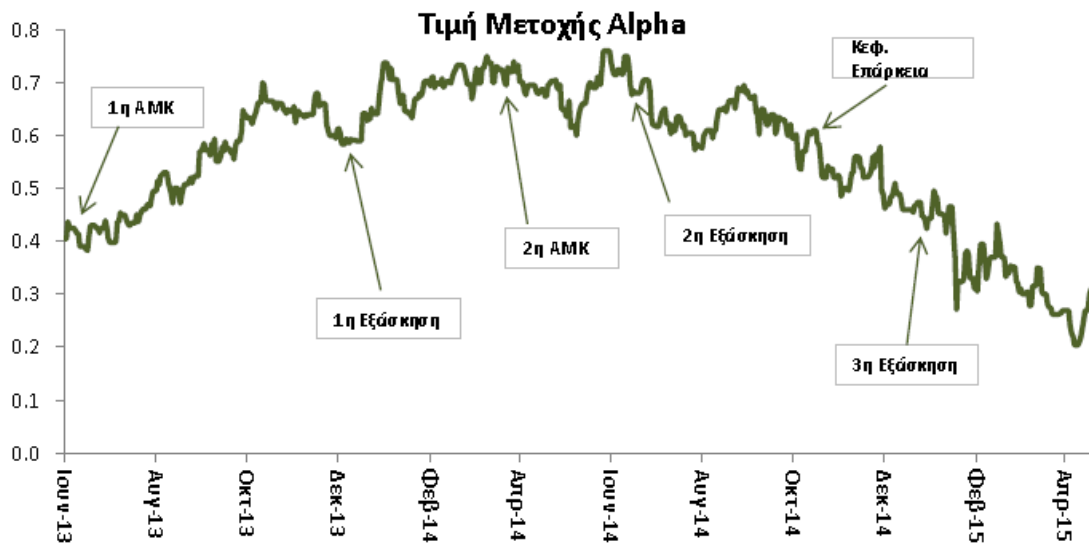
Η εμπειρία της Ελλάδος

ΓΡΑΦΗΜΑ 2: ΕΞΕΛΙΞΗ ΤΙΜΩΝ ΜΕΤΟΧΗΣ ΤΩΝ ΤΕΣΣΑΡΩΝ ΣΥΣΤΗΜΙΚΩΝ ΤΡΑΠΕΖΩΝ ΚΑΤΑ ΤΙΣ ΤΡΕΙΣ ΑΝΑΚΕΦΑΛΙΟΠΟΙΗΣΕΙΣ



Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος



(Πηγή: Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας, Ετήσια Οικονομική Έκθεση 2014)

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

ΒΙΒΛΙΟΓΡΑΦΙΑ

- BOE Financial Stability Report June 2009, Annex, Timeline of crisis events
- Το χρονικό της μεγάλης κρίσης, Τράπεζα της Ελλάδος, Κέντρο πολιτισμού, έρευνας και τεκμηρίωσης, Απρίλιος 2014
- ESMT White Paper WP-16-02. Rocholl J., Stahmer Ax. – Where did the Greek bailout money go?
- Peterson Institute for International Economics, Working Paper Series WP 13-8 Zettelmeyer J., Trebesch Chr., Gulati M. – The Greek debt restructuring: an autopsy
- The financial crisis and the role of central banks: The experience of the ECB
(<http://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2009/html/sp090529.en.html>)
- Σημειώσεις καθηγητή Πανεπιστημίου Πειραιώς, Αντζουλάτου Α. Άγγελου
- Σημειώσεις Διευθυντή Τραπεζικών Εργασιών του Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου, Τσαλκαμά Αριστέιδη
- BIS Paper 79, September 2014, Re-thinking the lender of last resort.
 - ✓ The lender of last resort and modern central banking: principles and reconstruction, by Paul Tucker
 - ✓ Central banks as lenders of last resort: experiences during the 2007-10 crisis and lessons for the future, by Dietrich Domanski, Richhild Moessner and William Nelson
- ECB Monthly Bulletin July 2011, Article, The new EU framework for financial crisis management and resolution
- ECB Monthly Bulletin October 2010, Article, The ECB's response to the financial crisis
- BOG Working Paper 199, November 2015. Gibson H., Hall St., Tavlas G. – The effectiveness of the ECB's Asset Purchase Programs of 2009-2012
- ECB Financial Stability Review June 2009, Special Feature
C. Balance sheet contagion and the transmission of risk in the European financial system
- ECB Financial Stability Review December 2009, Special Feature
B. The concept of systemic risk

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

- ECB Financial Stability Review June 2012, Special Feature
 - A. EU bank deleveraging driving forces and strategies
 - B. Liquidity regulation as a prudential tool: a research perspective
- ECB Financial Stability Review June 2010, Special Feature
 - C. Recent regulatory initiatives to address the role of systemically important financial institutions
 - E. Addressing risks associated with foreign currency lending in EU member states
- ECB Financial Stability Review December 2010, Special Feature
 - B. Basel III
 - E. New quantitative measures of systemic risk
- ECB Financial Stability Review December 2012, Special Feature
 - A. Predicting bank distress and indentifying interdependencies among European banks
- ECB Financial Stability Review May 2014, Special Feature
 - D. Risks from Euro-area bank's emerging market exposures
- BOG Working Paper 176, February 2014. Chouliarakis G., Lazaretou S. – Déjà-vu? The Greek crisis experience (the 2010s versus the 1930s). Lessons from history
- ECB Financial Stability Review November 2014, 3.1 Balance sheet repair continues but weak profitability persists in the Euro-area banking sector
- ECB Financial Stability Review May 2015, Special Feature
 - B. Bank profitability challenges in Euro-area banks: the role of cyclical and structural factors
- ECB Financial Stability Review November 2015, Special Feature
 - A. The impact of the Basel III leverage ratio on risk-taking and bank stability
 - C. systemic risk, contagion and financial networks
- ECB Monthly Bulletin January 2010, Article, The ECB's monetary policy stance during the financial crisis
- OECD Economics Department Working Papers 1151 Schneider J., Giorno Cl. – Economic uncertainties and their impact on activity in Greece compared with Ireland and Portugal

Ανακεφαλαιοποίηση τραπεζών

Η εμπειρία της Ελλάδος

- OECD Journal Financial Market Trends Volume 2015/2, Reducing and sharing the burden of bank failures
- Karshyap An., Rajan R., Stein J. – The global roots of the current financial crisis and its implications for regulation , December 2008
- BOG Working Paper 211, July 2016. Asimakopoulos I., Avramidis P., Malliaropoulos D., Travlos N. – Moral hazard and strategic default evidence from Greek corporate loans
- <http://www.hfsf.gr>
- <http://www.kathimerini.gr>
- <http://www.indeepanalysis.gr/analyseis/arthra/skiwdhs-trapezikh-agora>
- <https://www.euretirio.com/eidikos-diapragmateftis>
- <https://en.wikipedia.org>
- <http://www.piraeusbank.gr/>
- <http://www.eurobank.gr/>
- <http://www.nbg.gr/>
- <http://www.alpha.gr/>
- <http://www.ecb.europa.eu/stats/monetary/rates/html/index.en.html>
- <http://www.ine.otoe.gr>
- http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/rates_markets/ektepitokia.aspx
- <http://www.global-rates.com/interest-rates/central-banks/central-bank-america/fed-interest-rate.aspx>
- <http://www.global-rates.com/interest-rates/central-banks/central-bank-england/boe-interest-rate.aspx>
- <http://www.eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-stress-testing>
- <http://www.naftemporiki.gr//finance/story/1025089/pos-tha-ginei-i-ekdositon-cocos-stin-anakefalaiopoiisi>
- <http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Statistics/monetary/nxi.aspx>