

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



**ΤΜΗΜΑ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗΣ
ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ**

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗΝ ΑΝΑΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΠΙΣΤΗΜΗ ΚΑΙ ΤΗ
ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ**

**ΜΕΛΕΤΗ ΤΩΝ ΕΠΙΠΤΩΣΕΩΝ ΤΗΣ
ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΗΝ
ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ**

Θωμάς Δημήτριος

Διπλωματική Εργασία

που υποβλήθηκε στο Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής
Επιστήμης του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των
απαιτήσεων για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος
Ειδίκευσης στην Αναλογιστική Επιστήμη και τη Διοικητική
Κινδύνου

Πειραιάς
Μάρτιος 2014

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ



**ΤΜΗΜΑ ΣΤΑΤΙΣΤΙΚΗΣ
ΚΑΙ ΑΣΦΑΛΙΣΤΙΚΗΣ ΕΠΙΣΤΗΜΗΣ**

**ΜΕΤΑΠΤΥΧΙΑΚΟ ΠΡΟΓΡΑΜΜΑ ΣΠΟΥΔΩΝ
ΣΤΗΝ ΑΝΑΛΟΓΙΣΤΙΚΗ ΕΠΙΣΤΗΜΗ ΚΑΙ ΤΗ
ΔΙΟΙΚΗΤΙΚΗ ΚΙΝΔΥΝΟΥ**

**ΜΕΛΕΤΗ ΤΩΝ ΕΠΙΤΩΣΕΩΝ ΤΗΣ
ΤΡΑΠΕΖΙΚΗΣ ΚΡΙΣΗΣ ΣΤΗΝ
ΠΡΑΓΜΑΤΙΚΗ ΟΙΚΟΝΟΜΙΑ**

Θωμάς Δημήτριος

Διπλωματική Εργασία

που υποβλήθηκε στο Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής
Επιστήμης του Πανεπιστημίου Πειραιώς ως μέρος των
απαιτήσεων για την απόκτηση του Μεταπτυχιακού Διπλώματος
Ειδίκευσης στην Αναλογιστική Επιστήμη και τη Διοικητική
Κινδύνου

Πειραιάς
Μάρτιος 2014

Η παρούσα Διπλωματική Εργασία εγκρίθηκε ομόφωνα από την Τριμελή Εξεταστική Επιτροπή που ορίστηκε από τη ΓΣΕΣ του Τμήματος Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης του Πανεπιστημίου Πειραιώς στην υπ' αριθμ. συνεδρίασή του σύμφωνα με τον Εσωτερικό Κανονισμό Λειτουργίας του Προγράμματος Μεταπτυχιακών Σπουδών στην Αναλογιστική Επιστήμη και τη Διοικητική Κινδύνου.

Τα μέλη της Επιτροπής ήταν:

- Καθηγητής Γκλεζάκος Μιχαήλ (Επιβλέπων)
- Καθηγητής Τσαγκαράκης Νικόλαος
- Καθηγητής Τσίμπος Κλέων

Η έγκριση της Διπλωματικής Εργασίας από το Τμήμα Στατιστικής και Ασφαλιστικής Επιστήμης του Πανεπιστημίου Πειραιώς δεν υποδηλώνει αποδοχή των γνώμων του συγγραφέα.

UNIVERSITY OF PIRAEUS



**DEPARTMENT OF STATISTICS
AND INSURANCE SCIENCE**

**POSTGRADUATE PROGRAM IN
ACTUARIAL SCIENCE AND RISK
MANAGEMENT**

**STUDY OF THE IMPACT OF BANKING
CRISIS ON THE REAL ECONOMY**

By

Dimitris Thomas

MSc Dissertation

submitted to the Department of Statistics and Insurance Science
of the University of Piraeus in partial fulfilment of the
requirements for the degree of Master of Science in Actuarial
Science and Risk Management

Piraeus, Greece
March 2014

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Ευχαριστίες

Θα ήθελα να ευχαριστήσω τον επιβλέποντα της διπλωματικής μου εργασίας, Καθηγητή κ. Μιχάλη Γκλεζάκο, για τη βοήθεια που μου προσέφερε κατά την εκπόνηση της παρούσας εργασίας, καθώς και τα υπόλοιπα μέλη της τριμελούς επιτροπής για τις πολύτιμες υποδείξεις τους.

Θα ήθελα να ευχαριστήσω θερμά όλους τους φίλους μου που πίστεψαν σε μένα και με ενθάρρυναν σε κάθε στάδιο των σπουδών μου. Επίσης θα ήθελα να ευχαριστήσω τους συναδέλφους συμφοιτητές μου που συνέβαλαν με τα σχόλια, την κριτική και τις γνώσεις τους στην αντιμετώπιση των δυσκολιών.

Τέλος ιδιαίτερες ευχαριστίες θέλω να εκφράσω προς την οικογένειά μου, και κυρίως τη μητέρα μου, για τη διαχρονική συμπαράστασή τους και την υλική και ηθική στήριξη των επιλογών μου.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

Στους γονείς μου

Ζανή και Άννα

Περίληψη

Η τραπεζική δραστηριότητα επηρεάζει έντονα την οικονομική δραστηριότητα, μέσω της διοχέτευσης κεφαλαίων από τις τράπεζες στις επιχειρήσεις και τους καταναλωτές. Η σχέση αυτή είναι αμφίδρομη, δεδομένου ότι η εξυπηρέτηση των τραπεζικών δανείων προϋποθέτει υγιή οικονομική δραστηριότητα. Η πιο πάνω σχέση φάνηκε έντονα κατά την τελευταία χρηματοοικονομική κρίση (2008) που εξελίχθηκε σε οικονομική ύφεση η οποία με τη σειρά της επιδείνωσε την κατάσταση των τραπεζών και κατέστησε αναγκαία τη λήψη σκληρών μέτρων για τους φορολογούμενους.

Στην Ελλάδα, η τραπεζική κρίση πήρε μεγάλες διαστάσεις, φέρνοντας τις τράπεζες πολύ κοντά στη χρεοκοπία. Το γεγονός αυτό είχε ως αποτέλεσμα να στερέψει η ροή κεφαλαίων προς τις επιχειρήσεις και να προκαλέσει τη χρεοκοπία πολλών από αυτές καθώς και τη συρρίκνωση της δραστηριότητας των υπολοίπων. Έτσι, ο πιστωτικός κίνδυνος έλαβε τεράστιες διαστάσεις για τις τράπεζες και τις οδήγησε σε πρωτοφανείς απώλειες. Η αποκατάσταση της ισορροπίας επιδιώχθηκε με την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, η οποία πραγματοποιήθηκε σε δύο δόσεις, το 2013 και το 2014.

Όλες οι πιο πάνω εξελίξεις αποδεικνύουν ότι η τραπεζική και η οικονομική δραστηριότητα είναι συνυφασμένες και γι αυτό αλληλοεξαρτώμενες.

Abstract

Banking activity strongly influences economic activity through the diversion of funds from banks to firms and consumers. This relationship is mutual, since the repayment of the bank loans require a healthy economic activity. The above relationship appeared intensely during the last financial crisis (2008), which turned into an economic recession which in turn worsened the situation of banks and made necessary for the taxpayers to carry a heavy tax burden.

In Greece, the banking crisis expanded rapidly, bringing the banks one step closer to failure. This resulted in an acute shortage of liquidity for the firms and caused the collapse of many of those as well as the shrinking of activity for many others. Thereby, the credit risk took a heavy toll on banks and led them to unprecedented losses. The governments responded with the process of recapitalization for the banks, which took place in two installments in 2013 and 2014, in order to ensure equilibrium.

All the above developments confirm that the banking and economic activity are interwoven and therefore mutual reliant.

Περιεχόμενα

1. Το Τραπεζικό Σύστημα

1. Το χρηματοοικονομικό σύστημα	1
2. Ο ρόλος των τραπεζών	2
2.1 Αποστολή των τραπεζών	3
2.2 Η λειτουργία των τραπεζών	4
3. Διεθνής τραπεζική	4
4. Η τραπεζική δραστηριότητα στο παγκοσμιοποιημένο οικονομικό περιβάλλον	7

2. Σχέσεις μεταξύ τραπεζικού συστήματος και οικονομικής δραστηριότητας

1. Η συμβολή της τραπεζικής χρηματοδότησης στην οικονομική ανάπτυξη	11
2. Μορφές τραπεζικών χορηγήσεων	13
3. Η απειλή του πιστωτικού κινδύνου για τις τράπεζες	18
4. Οι τραπεζικές κρίσεις	21
4.1 Η τραπεζική κρίση του 2008	23
4.2 Οι επιπτώσεις της κρίσης του 2008 στην οικονομική δραστηριότητα	25

3. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα μετά το 2000

1. Η δομή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος	28
2. Ιστορική αναδρομή	30
3. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα προ της κρίσης	32
4. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα κατά την περίοδο 2008-2012	35
5. Οι συστημικές τράπεζες και η ανακεφαλαιοποίησή τους	42

6. Παρουσίαση των ελληνικών συστημικών τραπεζών	45
7. Το πρόβλημα της επάρκειας κεφαλαίων των συστημικών τραπεζών	49
8. Η αύξηση κεφαλαίου και τα warrants	52
9. Πρώτη περίοδος ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών	55
10. Δεύτερη περίοδος ανακεφαλαιοποίησης: Η έκθεση της BlackRock	57
11. Η χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας από το τραπεζικό σύστημα	59
11.1 Περίοδος πριν την κρίση	62
11.2 Περίοδος μετά την κρίση	63
12. Συνέπειες της τραπεζικής κρίσης στην ελληνική οικονομία	67
13. Η προοπτική του ελληνικού τραπεζικού συστήματος	73
4. Επισκόπηση της σχετικής βιβλιογραφίας	77
5. Επισημάνσεις – Συμπεράσματα	83
Βιβλιογραφία – Πηγές	87

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 1

Το τραπεζικό σύστημα

1. Το χρηματοοικονομικό σύστημα

Το Χρηματοοικονομικό Σύστημα είναι το σύστημα που επιτρέπει τη μεταφορά χρημάτων μεταξύ των αποταμιευτών και των επενδυτών. Στην ουσία πρόκειται για μια σειρά από πολύπλοκα και στενά συνδεδεμένα μεταξύ τους χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, αγορές, μέσα, υπηρεσίες, πρακτικές και συναλλαγές. Το χρηματοοικονομικό σύστημα μπορεί να λειτουργήσει σε παγκόσμιο, περιφερειακό ή σ' ένα σταθερό συγκεκριμένο επίπεδο.

Υπάρχουν διάφορα στοιχεία που συνθέτουν το χρηματοοικονομικό σύστημα σ' αυτά τα διαφορετικά επίπεδα. Στο εσωτερικό της επιχείρησης, το χρηματοοικονομικό σύστημα καλύπτει όλες τις πτυχές των οικονομικών της επιχείρησης. Για παράδειγμα, περιλαμβάνει μέτρα λογιστικής, χρονοδιαγράμματα με τα έσοδα, τα έξοδα και τον οικονομικό ισολογισμό. Τα περιφερειακά χρηματοοικονομικά συστήματα περιλαμβάνουν τις τράπεζες και άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, τις χρηματοοικονομικές αγορές και τις χρηματοοικονομικές υπηρεσίες. Από παγκόσμια άποψη, το χρηματοοικονομικό σύστημα περιλαμβάνει το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο, τις Κεντρικές Τράπεζες, την Παγκόσμια Τράπεζα καθώς και μεγάλες τράπεζες που δραστηριοποιούνται σε παγκόσμιο δανεισμό.

Οι χρηματοπιστωτικές αγορές έχουν μια ιδιαιτερότητα σε σχέση με τις άλλες αγορές: Τα αγαθά που παραδίδονται σήμερα ανταλλάσσονται με υποσχέσεις για παράδοση αγαθών σε κάποια μελλοντική στιγμή. Έτσι, οι πληροφορίες που είναι διαθέσιμες στους συναλλασσόμενους έχουν κρίσιμη σημασία, αφού ένας συναλλασσόμενος έχει τη δυνατότητα να επηρεάσει το αποτέλεσμα στο διάστημα που μεσολαβεί από τη σύναψη μέχρι τη λήξη της συμφωνίας. Επιπλέον η απόκτηση πληροφορήσης έχει κόστος.

Σε μια τέλεια αγορά που λειτουργεί χωρίς τριβές και κόστος, το χρηματοοικονομικό σύστημα δεν είναι αναγκαίο, δεδομένου ότι οι συναλλαγές ανάμεσα στις πλεονασματικές και τις ελλειμματικές μονάδες μπορούν να διεκπεραιωθούν χωρίς να απαιτούν την ύπαρξη κάποιου διαμεσολαβητικού φορέα.

Το χρηματοοικονομικό σύστημα υπάρχει επειδή ακριβώς υπάρχουν οι διάφορες ατέλειες στη λειτουργία της οικονομίας. Οι ατέλειες αυτές συνίστανται στην ύπαρξη κόστους πληροφόρησης και κόστους συναλλαγών. Έτσι, το κόστος που απαιτείται για τη συλλογή πληροφοριών και οι ίδιες οι πληροφορίες, αλλά και το κόστος για τη σύναψη συμφωνιών και τη διεκπεραίωση συναλλαγών, δημιουργεί τις προϋποθέσεις που αναδεικνύουν την αναγκαιότητα ύπαρξης του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Οι χρηματοπιστωτικές αγορές και οι θεσμοί υπάρχουν για να ελαχιστοποιούν τα προβλήματα που δημιουργούνται από την έλλειψη επαρκούς πληροφόρησης και των διάφορων ατελειών που υπάρχουν κατά την πραγματοποίηση των συναλλαγών. Δηλαδή, ο ρόλος του χρηματοοικονομικού συστήματος επεκτείνεται στο να περιορίζει το κόστος για την άντληση πληροφόρησης και το κόστος για τη σύναψη συναλλαγών. Οι διαφορετικοί συνδυασμοί κόστους πληροφόρησης και συναλλαγών που υπάρχουν αναδεικνύουν τη δημιουργία διαφορετικών χρηματοοικονομικών συμβάσεων, ρυθμίσεων, αγορών και θεσμών.

Με άλλα λόγια, το χρηματοοικονομικό σύστημα επιτελεί μια βασική λειτουργία: Βελτιώνει την κατανομή των πόρων στο χώρο και στο χρόνο, μέσα στο αβέβαιο περιβάλλον που ζούμε. Η βασική αυτή λειτουργία μπορεί να διακριθεί σε πέντε κύριες κατηγορίες.

2. Ο ρόλος των τραπεζών

Μια τράπεζα είναι ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα που δέχεται καταθέσεις και διοχετεύει αυτές τις καταθέσεις σε δανειοδοτικές δραστηριότητες, είτε άμεσα με τη μορφή δανεισμού ή έμμεσα μέσω των κεφαλαιακών αγορών. Δηλαδή, μια τράπεζα είναι ο συνδετικός κρίκος μεταξύ των ιδιωτών και επιχειρήσεων που έχουν κεφαλαιακά ελλείμματα και ιδιωτών και επιχειρήσεων που έχουν κεφαλαιακά πλεονάσματα.

Λόγω της επιρροής τους στο χρηματοοικονομικό σύστημα και την οικονομία, οι τράπεζες είναι πολύ καλά ρυθμισμένες στις περισσότερες χώρες. Δηλαδή, είναι υποχρεωμένες να διαθέτουν ένα απόθεμα ιδίων κεφαλαίων για να μπορούν να αντιμετωπίζουν απρόβλεπτες ζημιές, όπως π.χ. απώλειες από χορηγηθέντα δάνεια. Το σύστημα κανόνων που προβλέπει τις υποχρεώσεις των τραπεζών για τη διατήρηση κεφαλαιακής επάρκειας είναι γνωστό ως συμφωνία της Βασιλείας (περισσότερα πάνω σ' αυτό στο 3^ο κεφάλαιο στην παράγραφο 3.4).

Οι τράπεζες, με τη σύγχρονη έννοια του όρου, εξελίχθηκαν τον 14ο αιώνα στις πλούσιες πόλεις της Αναγεννησιακής Ιταλίας, αλλά με πολλούς τρόπους ήταν μια συνέχεια των ιδεών και εννοιών της πίστωσης και του δανεισμού που είχαν τις ρίζες τους στον αρχαίο κόσμο. Στην ιστορία του τραπεζικού τομέα, μια σειρά από τραπεζικές δυναστείες έχουν διαδραματίσει κεντρικό ρόλο κατά τη διάρκεια πολλών αιώνων. Η παλαιότερη υπάρχουσα τράπεζα ιδρύθηκε το 1472.

2.1 Αποστολή των τραπεζών

Μεταξύ του 1933 και 1999, ήταν αρκετά εύκολο να ξεχωρίσεις κάθε τράπεζα σε ποιά κατηγορία ανήκει χάρη στο νόμο Glass-Steagall, ο οποίος απαγόρευε στις εμπορικές τράπεζες να συμμετέχουν σε επενδυτικές δραστηριότητες. Εάν βοηθούσες τις εταιρείες να εκδίδουν μετοχές θα ήσουν μια επενδυτική τράπεζα. Αν κατά κύριο λόγο ενδιαφερόσουν για καταθέσεις και δανεισμό τότε θα ήσουν μια εμπορική τράπεζα. Ωστόσο, από τα τέλη της δεκαετίας του 1990 και μετά, η δυνατότητα για την επιβολή του νόμου Glass-Steagall ήταν πλέον αδύνατη και ουσιαστικά καταργείται. Από τότε, η παλιά διάκριση μεταξύ μιας εμπορικής τράπεζας και μιας τράπεζας επενδύσεων δεν έχει ουσιαστικά νόημα.

Οι εμπορικές τράπεζες έχουν συνήθως τα εξής χαρακτηριστικά:

- ✓ Δέχονται καταθέσεις
- ✓ Δανείζουν χρήματα
- ✓ Διαχειρίζονται πληρωμές
- ✓ Εκδίδουν τραπεζικές επιταγές
- ✓ Παρέχουν θυρίδες ασφαλείας για πολύτιμα αντικείμενα και έγγραφα

Οι εμπορικές τράπεζες διαδραματίζουν σημαντικό ρόλο στο χρηματοοικονομικό σύστημα και την οικονομία. Ως βασική συνιστώσα του χρηματοοικονομικού συστήματος, οι τράπεζες μεταφέρουν κεφάλαια από τους αποταμιευτές στους δανειολήπτες με πολύ αποτελεσματικό τρόπο. Παρέχουν εξειδικευμένες χρηματοοικονομικές υπηρεσίες που μειώνουν το κόστος της απόκτησης πληροφοριών, προσφέροντας έτσι αποταμιευτικές και δανειοληπτικές ευκαιρίες. Αυτές οι οικονομικές υπηρεσίες βοηθούν ώστε η συνολική οικονομία να γίνει πιο αποτελεσματική.

2.2 Η λειτουργία των τραπεζών

Οι τράπεζες λειτουργούν με την αποδοχή καταθέσεων ή παίρνοντας δάνεια από τις αγορές χρήματος. Δανείζονται από ιδιώτες, επιχειρήσεις, χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και κυβερνήσεις με πλεονάζοντα κεφάλαια (αποταμιεύσεις). Στη συνέχεια χρησιμοποιούν αυτές τις καταθέσεις και τα κεφάλαια που έχουν δανειστεί (στοιχεία του παθητικού της τράπεζας) για να χορηγούν δάνεια ή για να αγοράσουν χρεόγραφα (στοιχεία του ενεργητικού της τράπεζας). Τα δάνεια χορηγούνται σε επιχειρήσεις, άλλα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα, ιδιώτες και κυβερνήσεις που χρειάζονται τα κεφάλαια για επενδύσεις ή για άλλους σκοπούς.

Οι τράπεζες εξυπηρετούν ένα ευρύ φάσμα καταθετών και δανειοληπτών, π.χ. από ένα άτομο που παίρνει ένα δάνειο των 100€ με μια πιστωτική κάρτα, μέχρι μια μεγάλη εταιρεία που χρηματοδοτείται για να πραγματοποιήσει μια εταιρική συγχώνευση δισεκατομμυρίων δολαρίων.

3. Διεθνής τραπεζική

Μια διεθνής τράπεζα είναι ένας χρηματοοικονομικός φορέας που παρέχει διάφορες χρηματοοικονομικές υπηρεσίες (κυρίως τραπεζικές, όπως λογαριασμούς καταθέσεων και δάνεια) σε “ξένους” πελάτες. Αυτοί οι ξένοι πελάτες μπορεί να είναι ιδιώτες ή επιχειρήσεις, αν και κάθε διεθνής τράπεζα έχει τις δικές της πολιτικές σχετικά με το ποιούς θέλει να συναλλάσσεται. Οι διεθνείς τράπεζες τείνουν να προσφέρουν τις υπηρεσίες τους σε εταιρείες και

σε αρκετά εύπορους ιδιώτες, δηλαδή άτομα με 100.000\$ καταθέσεις και πάνω. Αλλά πολλές διεθνείς τράπεζες, ιδιαίτερα οι ελβετικές, ανοίγουν τις πόρτες τους σε πελάτες κάθε κατηγορίας εισοδήματος.

Οι εταιρείες συναλλάσσονται με τις διεθνείς τράπεζες για να διευκολύνουν τις διεθνείς τους επιχειρήσεις, η πολυπλοκότητα των οποίων μπορεί να τις καθιστά πολλές φορές αρκετά δαπανηρές. Οι ιδιώτες μπορεί να συναλλάσσονται με διεθνείς τράπεζες για λόγους όπως η φοροαποφυγή, κατά πάσα πιθανότητα ο όρος που έχουμε ακούσει οι περισσότεροι για τις *υπεράκτιες (offshore)* τραπεζικές. Η φοροαποφυγή δεν είναι απαραίτητα παράνομη, αλλά υπάρχουν πολλοί άλλοι κίνδυνοι στο διεθνές τραπεζικό σύστημα.

Υπάρχουν διάφοροι λόγοι που ιδιώτες και επιχειρήσεις απ' όλο τον κόσμο καταφεύγουν στις διεθνείς τράπεζες. Πολλοί άνθρωποι σε όλο τον κόσμο χρησιμοποιούν τις διεθνείς τράπεζες για να προφυλάξουν τα χρήματά τους από τους φόρους εισοδήματος και περιουσίας που ισχύουν στις χώρες καταγωγής τους. Αυτές οι τράπεζες είναι εγκατεστημένες σε χώρες με χαμηλούς (ή ακόμα και καθόλου) φόρους εισοδήματος και περιουσίας, όπως τα νησιά Κεϊμάν, η Μπελίζ, ο Παναμάς και η Νήσος του Μαν. Αλλά δε μπορείς να βάλεις απλά το εισόδημά σου στη Μπελίζ και να μην πληρώνεις φόρους. Οι πελάτες πρέπει να αναφέρουν το εισόδημά τους και τις συναλλαγές με την τράπεζά τους για να βεβαιώνεται ότι η φοροαποφυγή δεν μετατρέπεται σε φοροδιαφυγή.

Μερικοί άνθρωποι χρησιμοποιούν τις διεθνείς τράπεζες για να επενδύσουν στις οικονομίες αναπτυσσόμενων χωρών ή ακόμα και στις ανεπτυγμένες χώρες, με τον ίδιο τρόπο που θα μπορούσαν να επενδύσουν σε μια εγχώρια εταιρεία ή στην αγορά ακινήτων.

Αρκετοί πλούσιοι ιδιώτες διατηρούν τον πλούτο τους σε υπεράκτιες τράπεζες και άλλους φορείς για να τον κρατήσουν ασφαλή από αγωγές. Αυτό δε σημαίνει ότι αυτοί οι άνθρωποι είναι εγκληματίες, απλά θέλουν να αποφευχθεί το ενδεχόμενο απώλειας όλης τους της περιουσίας από μια ξαφνική, απρόσμενη ή επιθετική αγωγή.

Δεδομένου ότι οι διεθνείς τράπεζες δανείζουν και δανείζονται στις διεθνείς αγορές, επηρεάζονται λιγότερο από τις εγχώριες διακυμάνσεις των επιτοκίων. Για παράδειγμα, όταν κάποιος θέλει ν' αποφύγει τη βύθιση των επιτοκίων στη χώρα του, ένα πράγμα που μπορεί να κάνει είναι να μεταφέρει τα χρήματά του σε μια διεθνή τράπεζα. Επίσης, ορισμένες ξένες τράπεζες μπορεί να προσφέρουν καλύτερα επιτόκια από τις εγχώριες τράπεζες, παρέχοντας μια καλύτερη επενδυτική ευκαιρία για τους πελάτες.

Οι διεθνείς τράπεζες επίσης διευκολύνουν πολύ μια εταιρεία με διεθνή παρουσία να κάνει δουλειές σε όλο τον κόσμο. Έτσι δεν είναι ανάγκη η εταιρεία να δημιουργήσει ένα εκατομμύριο διαφορετικούς τραπεζικούς λογαριασμούς σ' ένα εκατομμύριο διαφορετικές τράπεζες ανά όλο τον κόσμο, και στη συνέχεια να περιμένει κάθε φορά που θέλει να λάβει ή να μεταφέρει χρήματα επειδή οι τράπεζες συναλλάσσονται η μία με την άλλη.

Επιπλέον, οι διεθνείς τράπεζες προσφέρουν πολλές χρηματοοικονομικές υπηρεσίες για τη διευκόλυνση του διεθνούς εμπορίου. Εκτός του ότι προσφέρουν υπηρεσίες μισθοδοσίας για τις επιχειρήσεις με εργαζόμενους και εργολάβους σε άλλες χώρες, προσφέρουν και ενέγγυα πίστωση για να διασφαλιστεί ότι οι εταιρείες σε διάφορες χώρες πληρώνουν η μία την άλλη για τα αγαθά και τις υπηρεσίες. Προσφέρουν επίσης υπηρεσίες χρηματοδότησης για τη στήριξη των επιχειρήσεων που έχουν μεγάλες δαπάνες για εισαγωγές και εξαγωγές προϊόντων.

Ωστόσο υπάρχουν ορισμένοι κίνδυνοι στο διεθνές τραπεζικό σύστημα: Είναι η τράπεζα σε μια χώρα στα πρόθυρα εμφυλίου πολέμου ή οικονομικής κατάρρευσης; Είναι η τράπεζα σε μια χώρα διαβόητη για τη διαφθορά της; Είναι η τράπεζα γνωστή για έξυπνες επενδύσεις και την αποτελεσματικότητά της ή είναι γνωστή για την κακή εξυπηρέτηση των πελατών της;

Ακριβώς όπως μπορεί το εγχώριο νόμισμα ν' αλλάξει η αξία του, έτσι μπορεί και το ξένο νόμισμα. Εάν επενδύσετε τα χρήματά σας σε μια ξένη τράπεζα και η αξία του ξένου νομίσματος πέσει, θα χάσετε χρήματα. Επίσης, αν βγάλετε πολλά χρήματα μέσω μιας διεθνούς επένδυσης, το κέρδος σας μπορεί να μειωθεί σημαντικά κατά τη μετατροπή των χρημάτων στο εγχώριο νόμισμα.

Λόγω της αυξανόμενης διεθνούς ανησυχίας για ξέπλυμα βρώμικου χρήματος, τρομοκρατίας και φοροδιαφυγής, πολλές διεθνείς τράπεζες θα παρακολουθούν συνεχώς τη δραστηριότητα του λογαριασμού σας. Αν μετακινείτε τεράστια χρηματικά ποσά σε σύντομο χρονικό διάστημα θα κινήσετε υποψίες. Οι εγκληματίες και οι τρομοκράτες λατρεύουν να ξεπλένουν χρήματα μέσω των διεθνών τραπεζών, διακινώντας τα αμφισβητήσιμα κεφάλαιά τους μέσω ξένων λογαριασμών, πολλοί από τους οποίους είναι ανώνυμοι, μέχρι να χαθεί η διαδρομή τους.

Οι φοροφυγάδες χρησιμοποιούν συχνά τις διεθνείς τράπεζες για να ιδρύουν εταιρείες και ιδρύματα των οποίων ο μοναδικός σκοπός είναι ν' αποκρύψουν χρήματα και τη σχέση που έχουν με τον ιδιοκτήτη. Εάν ένας εφοριακός δε μπορεί ν' αποδείξει ποιός είναι ο ιδιοκτήτης των χρημάτων, δε μπορεί να συλλέξει φόρους απ' αυτά. Εάν αυτές οι εταιρείες και τα ιδρύματα δεν

είναι νόμιμοι κερδοφόροι φορείς, τότε συμμετέχετε σε ένα ευνοϊκό και καταχραστικό φορολογικό καθεστώς (τουλάχιστον υπό την αμερικανική νομοθεσία). Εάν σας πιάσουν μπορεί να πληρώσετε πρόστιμο που να φτάνει ακόμα και το 20% των μη καταβληθέντων φόρων, συν φυσικά τις εκκρεμείς φορολογικές υποχρεώσεις σας.

Στο παρελθόν πολλές διεθνείς τράπεζες πρόσφεραν ανωνυμία και μυστικότητα για τους πελάτες τους. Ωστόσο, μετά τις τρομοκρατικές επιθέσεις της 11ης Σεπτεμβρίου του 2001, οι Ηνωμένες Πολιτείες έχουν συνεχής συνεργασία με χώρες σε όλο τον κόσμο για την κατάργηση της ανώνυμης τραπεζικής. Σκοπός της συνεργασίας αυτής είναι ν' αποκαλύψει τις ταυτότητες των κατόχων λογαριασμών που υπάρχει υποψία εγκληματικής δραστηριότητας. Ο εντελώς ανώνυμος, αριθμημένος ελβετικός λογαριασμός είναι επίσης ένας μύθος. Πάντα καταγράφεται ποιός άνοιξε το λογαριασμό.

4. Η τραπεζική δραστηριότητα στο παγκοσμιοποιημένο οικονομικό περιβάλλον

Οι αλλαγές στο διεθνές οικονομικό περιβάλλον στα μέσα της δεκαετίας του '80 ήταν τόσο έντονες και ταχείες, ώστε η περίοδος αυτή αναφέρεται ως η δεύτερη περίοδος παγκοσμιοποίησης. Οι εν λόγω αλλαγές είχαν ιδιαίτερη επίδραση στην παγκόσμια αγορά κεφαλαίου και χρήματος. Υποστηρίζεται ότι η ολοκλήρωση των διεθνών κεφαλαιαγορών αυξήθηκε κατά την περίοδο αυτή εξαιτίας του ανοίγματος των οικονομιών στο διεθνές περιβάλλον, την αυξανόμενη τάση μείωσης των ρυθμίσεων στην αγορά, τη βελτίωση της τεχνολογίας, καθώς και σε μία σειρά άλλων παραγόντων. Σύμφωνα με μία ερμηνεία, η *παγκοσμιοποίηση* ορίζεται ως η δημιουργία μιας παγκόσμιας οικονομίας, μέσω του ελεύθερου εμπορίου, της ελεύθερης μετακίνησης κεφαλαίων και εργατικού δυναμικού. Η έννοια της *παγκοσμιοποίησης* δεν πρέπει να συγχέεται με τον όρο *διεθνοποίηση* ο οποίος αναφέρεται στην αυξανόμενη σημασία του διεθνούς εμπορίου και των διεθνών σχέσεων μέσα στο παγκόσμιο σύστημα.

Σύμφωνα με τον παραπάνω ορισμό, μια όψη της παγκοσμιοποίησης είναι η παγκόσμια ολοκλήρωση της αγοράς κεφαλαίου, εκφάνσεις της οποίας είναι η σύγκλιση των αποδόσεων ομοειδών τοποθετήσεων κεφαλαίων, η σταδιακή αποσύνδεση της εγχώριας ιδιωτικής

κατανάλωσης και επένδυσης από την εγχώρια αποταμίευση και η αύξηση των επενδυτικών επιλογών. Σε θεωρητικό επίπεδο, τα πλεονεκτήματα αυτής της διαδικασίας περιλαμβάνουν την εξομάλυνση της κατανάλωσης, την οικονομική ανάπτυξη μέσω της εισροής κεφαλαίων, τη μακροοικονομική πειθαρχία που επιβάλλει η διασύνδεση των οικονομιών με το διεθνές περιβάλλον, τη βελτίωση της αποτελεσματικότητας του τραπεζικού συστήματος και τη διάχυση του επενδυτικού κινδύνου.

Στη σύγχρονη εποχή έγιναν τεράστιες μειώσεις στα εμπόδια του διεθνούς ανταγωνισμού στον τραπεζικό κλάδο. Η πρόοδος που συντελέστηκε στον τομέα των τηλεπικοινωνιών και άλλων οικονομικών τεχνολογιών επέτρεψαν στις τράπεζες να επεκτείνουν τις δραστηριότητές τους σε όλο τον κόσμο, δεδομένου ότι δε χρειάζεται πλέον να είναι κοντά στους πελάτες για να διαχειρίζονται τόσο τα οικονομικά τους όσο και τον κίνδυνο που είναι εκτεθειμένες. Η ανάπτυξη των διασυνοριακών δραστηριοτήτων έχει επίσης αυξήσει τη ζήτηση για τις τράπεζες που μπορούν να παρέχουν τις υπηρεσίες τους διασυνοριακά και σε διαφορετικές εθνικότητες.

Ωστόσο, παρά τις μειώσεις των εμποδίων και την ανάπτυξη των διασυνοριακών δραστηριοτήτων, ο τραπεζικός κλάδος δε θεωρείται τόσο παγκοσμιοποιημένος όσο ορισμένες άλλες βιομηχανίες. Στις ΗΠΑ για παράδειγμα, πολύ λίγες τράπεζες ανησυχούν για το νόμο των Riegle-Neal ο οποίος προωθεί πιο αποτελεσματικά τη διακρατική τραπεζική. Στη συντριπτική πλειοψηφία των εθνών σε όλο τον κόσμο, το μερίδιο αγοράς που κατέχουν για τις ξένες τράπεζες είναι αυτή τη στιγμή λιγότερο από το ένα δέκατο των μετοχών της αγοράς που κατέχουν για τράπεζες σε μια συγκεκριμένη χώρα. Ένας λόγος που ο τραπεζικός κλάδος δεν είναι πλήρως παγκοσμιοποιημένος είναι ότι είναι πιο βολικό να έχουν οι χώρες τοπικά καταστήματα τραπεζών που να παρέχουν δάνεια σε μικρές επιχειρήσεις και ιδιώτες. Από την άλλη πλευρά, για τις μεγάλες εταιρείες δεν είναι τόσο σημαντικό σε ποια χώρα η τράπεζα είναι εγκατεστημένη αφού τα οικονομικά στοιχεία της εταιρείας είναι διαθέσιμα σε όλο τον κόσμο.

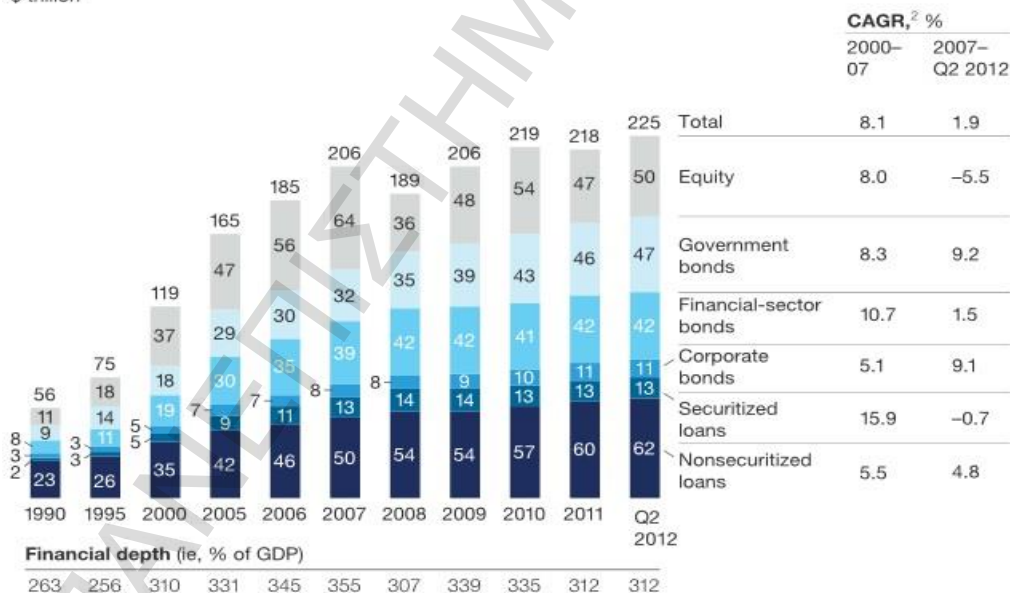
Η τράπεζα είναι ένας σύνθετος φορέας που συμμετέχει όχι μόνο στη διαμεσολάβηση των αποθεματικών των κεντρικών τραπεζών, αλλά ενεργεί επίσης και ως μια οργάνωση “σωσίβιο” για τις κεντρικές τράπεζες και άλλους χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς που δεν είναι οικονομικά σταθεροί. Στο πλαίσιο αυτό, οι τραπεζικές δραστηριότητες κατά τα τελευταία έτη χαρακτηρίζονται από την ποικιλομορφία τους.

Ως διαμεσολαβητής των κεφαλαίων των κεντρικών τραπεζών, οι κατευθυντήριες αρχές της τράπεζας στην εξυπηρέτηση των πελατών της ήταν πάντα ρευστότητα, ασφάλεια,

εμπιστοσύνη και επιστροφή των χρημάτων που τις εμπιστεύθηκαν. Για την επίτευξη των στόχων αυτών, η τράπεζα έχει εφαρμόσει μια στρατηγική: προσφέρει στους πελάτες των κεντρικών τραπεζών μέσα ρευστότητας που παρέχουν καλύτερη απόδοση σε σχέση με τις επενδύσεις που προσφέρει η κεντρική τράπεζα, καθώς επίσης και αυστηρή παρακολούθηση και διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου και του κινδύνου αγοράς.

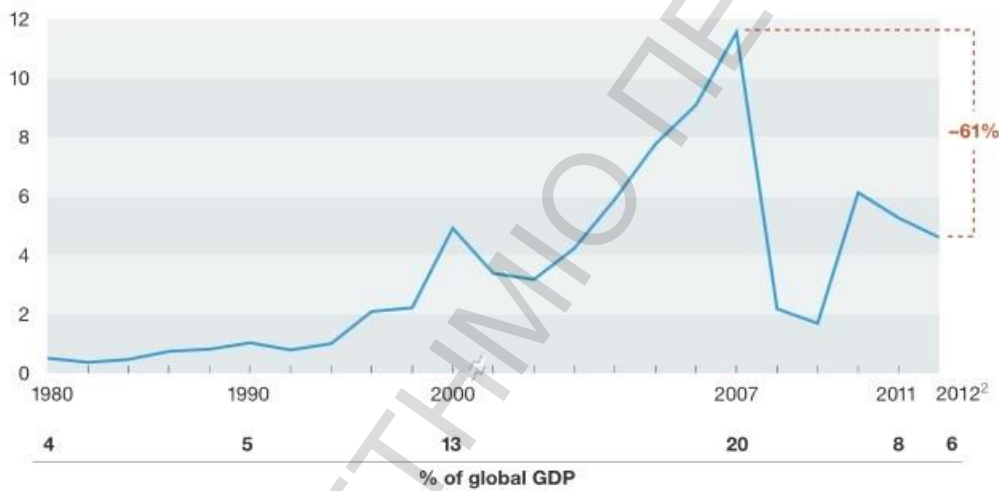
Τα παγκόσμια χρηματοοικονομικά περιουσιακά στοιχεία έχουν αυξηθεί σε 225 τρισεκατομμύρια δολάρια, αλλά η ανάπτυξη έχει επιβραδυνθεί από το 2007. Η χρηματοδότηση για τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις αντιπροσώπευε μόλις το ένα τέταρτο της αύξησης στις παγκόσμιες χρηματοπιστωτικές αγορές τα έτη 1995-2007, ένα εκπληκτικά μικρό μερίδιο αφού η παροχή πιστώσεων σ' αυτούς τους τομείς είναι ο θεμελιώδης στόχος της οικονομίας.

Global stock of debt and equity outstanding, \$ trillion¹



Οι διασυνοριακές ροές κεφαλαίων έχουν καταρρεύσει, από 11,8 τρισεκατομμύρια δολάρια το 2007 σε 4,6 τρισεκατομμύρια δολάρια το 2012. Το 70% αυτής της πτώσης αφορούσε τη Δυτική Ευρώπη, καθώς έχει επιβραδυνθεί η οικονομία αυτής της ηπείρου. Οι τράπεζες της Ευρωζώνης έχουν μειώσει το διασυνοριακό δανεισμό και άλλες απαιτήσεις κατά 3,7 τρισεκατομμύρια δολάρια από το 2007, και οι κεντρικές τράπεζες σήμερα αντιπροσωπεύουν περισσότερο από το 50% των ροών κεφαλαίων εντός της Ευρωζώνης.

Global cross-border capital flows,
\$ trillion¹



ΚΕΦΑΛΑΙΟ 2

Σχέσεις μεταξύ τραπεζικού συστήματος και οικονομικής δραστηριότητας

1. Η συμβολή της τραπεζικής χρηματοδότησης στην οικονομική ανάπτυξη

Από παλιά, διάφοροι πολιτικοί και οικονομολόγοι τόνιζαν πόσο σημαντικό είναι το χρηματοοικονομικό σύστημα για τον καπιταλισμό, τη βιομηχανοποίηση και την οικονομική ανάπτυξη. Ο Smith (1776) επισήμανε το ρόλο που παίζει το χρήμα για χαμηλότερο κόστος συναλλαγής, κι έτσι επέτρεψε μεγαλύτερη εξειδίκευση και καλύτερη προώθηση τεχνολογικών καινοτομιών. Ο Alexander Hamilton (1781, ένας απ' τους ιδρυτές των Ηνωμένων Πολιτειών) υποστήριξε ότι «οι τράπεζες είναι οι καλύτερες μηχανές που εφευρέθηκαν ποτέ για την τόνωση της οικονομικής ανάπτυξης». Ο Joseph Schumpeter υποστήριξε το 1911 ότι οι οικονομικοί διαμεσολαβητές (όπως οι τράπεζες) διαδραματίζουν κεντρικό ρόλο στην οικονομική ανάπτυξη επειδή επιλέγουν ποιές επιχειρήσεις θα χρησιμοποιήσουν τις αποταμιεύσεις της κοινωνίας.

Από την άλλη πλευρά, οι οικονομολόγοι για πολλές δεκαετίες αγνόησαν το χρηματοοικονομικό σύστημα και επικεντρώθηκαν σε άλλους τομείς. Ο Lucas (1988) περιέγραψε το ρόλο της χρηματοδότησης στη διαδικασία της ανάπτυξης ως υπερεκτιμημένη και ο Robinson (1952) υποστήριξε ότι ο τομέας της χρηματοδότησης προϋποθέτει να έχει υπάρξει οικονομική ανάπτυξη. Σύμφωνα με τις εργασίες όμως των Goldsmith (1969), McKinnon (1973) και Shaw (1973), μια μεγάλη θεωρητική και εμπειρική βιβλιογραφία έχει συνδέσει τη χρηματοδότηση με τη διαδικασία της οικονομικής ανάπτυξης (περισσότερα πάνω σ' αυτό στο Κεφάλαιο 4 – Επισκόπηση βιβλιογραφίας). Εμπειρικές μελέτες έχουν δείξει θετική επίδραση της χρηματοδοτικής εμβάθυνσης στην οικονομική ανάπτυξη. Πιο πρόσφατα, διάφορες μελέτες έχουν δείξει ότι η ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού τομέα επηρεάζει σημαντικά και άλλους

τομείς, συμπεριλαμβανομένου της βελτίωσης του εμπορικού ισοζυγίου των χωρών και αλλαγές στην κατανομή του εισοδήματος και στα επίπεδα της φτώχειας.

Ωστόσο, οι ίδιοι μηχανισμοί που στηρίζουν το θετικό ρόλο της χρηματοδότησης είναι επίσης μια πηγή κινδύνων και αστάθειας. Η ιστορία της χρηματοοικονομίας είναι γεμάτη από φούσκες, αποτυχία τραπεζικών πρακτικών καθώς και τραπεζικές και νομισματικές κρίσεις (Reinhart και Rogoff, 2009). Ακριβώς όπως υπάρχει περιεκτική βιβλιογραφία σχετικά με την επίδραση της χρηματοδότησης πάνω στην ανάπτυξη, υπάρχει μια εξίσου σημαντική βιβλιογραφία που έχει διερευνήσει τα αίτια, το κοινωνικό και οικονομικό κόστος της οικονομικής αστάθειας, συμπεριλαμβανομένων των συστημικών τραπεζικών κρίσεων.

Στον πυρήνα των χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων και αγορών δημιουργούνται διάφορες τριβές, όπως ασύμμετρη πληροφόρηση μεταξύ των εταίρων, που μπορεί να καταλήξουν σε προβλήματα όπως κίνδυνο ρευστότητας ή ακόμα και χρεοκοπίας. Όμως τα ίδια χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και αγορές έχουν μηχανισμούς που βοηθούν στην καταπολέμηση αυτών των τριβών. Με τη συγκέντρωση των αποταμιεύσεων σε ένα μεγάλο αριθμό αποταμιευτών με διαφορετικές (χρονικά) ανάγκες σε ρευστότητα, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα μπορούν να βοηθήσουν να ξεπεραστούν οι κίνδυνοι ρευστότητας και τελικά να παρέχουν στους αποταμιευτές υψηλότερη απόδοση.

Ας δούμε όμως τώρα με ποιον τρόπο ακριβώς οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί και οι αγορές, με τους μηχανισμούς χρηματοδότησης, βοηθούν την οικονομία να αναπτυχθεί με ταχύτερους ρυθμούς.

Κατ' αρχήν τα χρηματοοικονομικά συστήματα μπορούν να στηρίξουν την αποτελεσματική ανταλλαγή αγαθών και υπηρεσιών παρέχοντας υπηρεσίες πληρωμών και κατά συνέπεια μείωση του κόστους συναλλαγών. Οι υπηρεσίες χρηματοδότησης μπορούν να ενισχύσουν την εξειδίκευση επιτρέποντας περισσότερες συναλλαγές κι ενισχύοντας έτσι την ανάπτυξη της παραγωγικότητας.

Δεύτερον, με τη συγκέντρωση αποταμιεύσεων από πολλούς μεμονωμένους αποταμιευτές, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι αγορές μπορούν να βοηθήσουν να ξεπεραστούν διάφορες δυσκολίες στις επενδύσεις και επιτρέποντας έτσι την αξιοποίηση μεγάλων οικονομιών (τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα δε χρειάζεται απαραίτητα να είναι εθνικά αλλά μπορεί να είναι και τοπικές συμμαχίες επενδυτών, όπως συνέβη π.χ. στην αρχή της Βιομηχανικής Επανάστασης για τα έργα υποδομής).

Τρίτον, τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οι αγορές μπορούν να έχουν θετικό αντίκτυπο στις επενδύσεις και την κατανομή των πόρων με την παρακολούθηση και αποτελεσματική διαχείριση του κόστους, που έχει ως αποτέλεσμα να χρηματοδοτούνται περισσότερα επενδυτικά σχέδια και αυξάνοντας έτσι τη συνολική πιθανότητα επιτυχίας. Ομοίως, με τον προσδιορισμό των επιχειρηματιών που έχουν τις πιο υποσχόμενες τεχνολογίες, οι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί μπορούν επίσης να ενισχύσουν το ρυθμό ανάπτυξης των τεχνολογικών καινοτομιών. Ένα παρόμοιο επιχείρημα ισχύει και για τις χρηματοπιστωτικές αγορές: σε μεγαλύτερες και πιο ρευστές αγορές οι επενδυτές έχουν μεγαλύτερα κίνητρα να επενδύσουν στην έρευνα για επιχειρήσεις και έργα που παράγουν πληροφορίες και που μπορούν να μετατραπούν σε διαπραγματεύσιμα κέρδη, βελτιώνοντας τελικά την κατανομή των πόρων.

Τέταρτον, τόσο τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα όσο και οι αγορές μπορούν να συμβάλουν στην παρακολούθηση των επιχειρήσεων και τη μείωση των προβλημάτων μεταξύ της διοίκησης, της πλειοψηφίας και της μειοψηφίας των μετόχων, βελτιώνοντας έτσι και πάλι την κατανομή των πόρων.

Τέλος, οι τράπεζες μπορούν να βοηθήσουν στη μείωση του κινδύνου ρευστότητας, επιτρέποντας έτσι τις μακροπρόθεσμες επενδύσεις. Αυτό το επιτυγχάνουν συγκεντρώνοντας τις αποταμιεύσεις “υπομονετικών” (που προτιμάνε δηλαδή μακροχρόνιες επενδύσεις) και “ανυπόμονων” (που προτιμάνε βραχυχρόνιες επενδύσεις) επενδυτών, μετατρέποντας τις βραχυπρόθεσμες υποχρεώσεις σε μακροπρόθεσμες απαιτήσεις, κι επιτρέποντας έτσι τις μακροπρόθεσμες επενδύσεις και τελικά την οικονομική ανάπτυξη.

2. Μορφές τραπεζικών χορηγήσεων

Στην προηγούμενη παράγραφο δείξαμε ότι η τραπεζική χρηματοδότηση παίζει πολύ σημαντικό ρόλο για την ανάπτυξη της οικονομίας. Οι τράπεζες έχουν πολλά προϊόντα και δραστηριότητες που βοηθούν τη διακίνηση του χρήματος. Οι τράπεζες μπορούν να ενεργούν ως πράκτορες διενεργώντας ελέγχους για τους πελάτες, μπορούν να πληρώνουν επιταγές που εκδόθηκαν από τους πελάτες στην τράπεζα, καθώς και να εισπράτουν επιταγές που κατατέθηκαν σε λογαριασμούς πελατών. Οι τράπεζες επίσης έχουν πολλές μεθόδους πληρωμών όπως

πιστωτικές κάρτες, χρεωστικές κάρτες, μεταφορά χρημάτων μεταξύ λογαριασμών και μηχανήματα αυτόματης ανάληψης (ATM). Οι χορηγήσεις όμως αποτελούν την κυριότερη πηγή εσόδων για τις τράπεζες, οι διοικήσεις των οποίων πρέπει να αποφασίζουν τι ποσοστό των καταθέσεων θα διατεθεί για την κάθε μορφή χορήγησης και τι πολιτική θ' ακολουθηθεί αναφορικά με τα επιτόκια, ούτως ώστε να μεγιστοποιηθούν τα κέρδη της τράπεζας δεδομένου του κινδύνου. Οι χορηγήσεις επίσης είναι αυτές που έχουν μεγάλο αντίκτυπο στην τόνωση της οικονομίας.

Οι τράπεζες δανείζονται χρήματα αποδεχόμενες κεφάλαια που έχουν κατατεθεί σε λογαριασμούς όψεως, αποδέχοντας προθεσμιακές καταθέσεις και εκδίδοντας χρεόγραφα όπως τα τραπεζογραμμάτια και τα ομόλογα. Οι τράπεζες δανείζουν χρήματα δίνοντας προκαταβολές στους πελάτες, σπάζοντας το δάνειο σε δόσεις και επενδύοντας σε εμπορεύσιμα χρεόγραφα και άλλες μορφές χρηματικού δανεισμού. Οι τράπεζες μπορούν να δημιουργήσουν νέο χρήμα όταν κάνουν ένα δάνειο. Νέα δάνεια σε όλο το τραπεζικό σύστημα δημιουργούν νέες καταθέσεις σε άλλα μέρη του συστήματος. Η προσφορά χρήματος αυξάνεται συνήθως με την πράξη του δανεισμού και μειώνεται όταν τα δάνεια εξοφλούνται ταχύτερα από τη σύναψη νέων δανείων. Αν όλες οι τράπεζες αυξήσουν το δανεισμό τους από κοινού, τότε μπορούν να αναμένουν να επιστρέψουν σε αυτές νέες καταθέσεις και το ποσό των χρημάτων στην οικονομία να αυξηθεί. Ωστόσο ο υπερβολικός ή επικίνδυνος δανεισμός μπορεί να προκαλέσει αφερεγγυότητα στους δανειολήπτες (δηλαδή αθέτηση πληρωμής του δανείου). Οι τράπεζες στη συνέχεια γίνονται πιο προσεκτικές, κι έτσι δημιουργούνται λιγότερα δάνεια και ως εκ τούτου λιγότερα χρήματα. Έτσι λοιπόν η οικονομία μπορεί να βρεθεί από την άνθηση στην πτώση, όπως συνέβη στο Ηνωμένο Βασίλειο και πολλές άλλες δυτικές οικονομίες μετά το 2007.

Ανάλογα με τη χρήση και τη φύση του προσώπου που δανείζεται, τα δάνεια χωρίζονται σε δάνεια ιδιωτικής χρήσης και δάνεια επαγγελματικής χρήσης. Επίσης υπάρχουν και τα κρατικά δάνεια, που περιλαμβάνουν δανεισμούς μεταξύ κρατών. Κατά κύριο λόγο, τα επαγγελματικά δάνεια που χρηματοδοτούν τις επιχειρήσεις βοηθούν στην τόνωση της οικονομίας. Ωστόσο, ακόμα και τα δάνεια ιδιωτών συνεισφέρουν στην οικονομική ανάπτυξη (π.χ τα καταναλωτικά δάνεια βοηθούν την αγορά δίνοντας περισσότερο διαθέσιμο χρήμα στον καταναλωτή και τα στεγαστικά δάνεια βοηθούν τις επιχειρήσεις που ασχολούνται με τον κλάδο της οικοδομής).

Η χρηματοδότηση του χρέους μπορεί να είναι *ασφαλής* ή *μη ασφαλής*. Αυτοί οι όροι δεν σημαίνουν πόσο ασφαλές ή μη ασφαλές είναι το χρέος για το δανειζόμενο, αλλά πόσο ασφαλές ή μη ασφαλές το χρέος είναι για το δανειστή (τις τράπεζες συγκεκριμένα).

Ασφαλές Δάνειο: Ανεξάρτητα από το είδος του δανείου, ο δανειζόμενος υπόσχεται να το ξεπληρώσει. Στα *ασφαλή* (ή *εξασφαλισμένα*) δάνεια η υπόσχεση αυτή είναι "ασφαλής" με τη χορήγηση στον πιστωτή μιας συγκεκριμένης ιδιοκτησίας (συνήθως όχημα ή ακίνητο) που ονομάζεται υποθήκη. Αν ο δανειζόμενος δε μπορεί ν' αποπληρώσει το δάνειο τότε ο δανειστής μπορεί να πάρει πίσω τα χρήματα του κατασχέτοντας και ρευστοποιώντας τη συγκεκριμένη ιδιοκτησία που χρησιμοποιείται ως υποθήκη για το χρέος.

Επισφαλές Δάνειο: Σε αντίθεση με τα ασφαλή δάνεια, η υπόσχεση για εξόφληση ενός *επισφαλούς* (ή *ακάλυπτου*) δανείου δεν υποστηρίζεται από τη χορήγηση υποθήκης στον πιστωτή μιας συγκεκριμένης ιδιοκτησίας. Ο δανειστής βασίζεται στην πιστοληπτική ικανότητα και τη φήμη του πελάτη για να αποπληρωθεί η σχετική υποχρέωση. Η πιο διαδεδομένη μορφή ενός ακάλυπτου δανείου είναι οι πιστωτικές κάρτες.

Έτσι λοιπόν, αν και η υποθηκευμένη περιουσία μπορεί να μην είναι σε άμεσο κίνδυνο, η αθέτηση ενός εξασφαλισμένου δανείου έχει σοβαρές συνέπειες. Αντιθέτως, σ' ένα ακάλυπτο δάνειο, ο δανειστής δε φέρει καμία αξίωση για κατάσχεση και πούλημα ιδιοκτησίας αν υπάρξει αθέτηση πληρωμής, αλλά μπορεί να προσπαθήσει να λάβει τα χρήματα του με δικαστική απόφαση.

Τα πιο κοινά είδη δανείων που χορηγούνται από τις τράπεζες για τη χρηματοδότηση μιας επιχείρησης είναι τα εξής:

- 1) **Κεφαλαιακό πιστωτικό όριο** (*lines of credit*) για τις τρέχουσες ανάγκες σε ρευστότητα της επιχείρησης
- 2) **Πιστωτικές κάρτες** (*credit cards*), μια μορφή ακάλυπτου δανείου με υψηλούς τόκους
- 3) **Βραχυπρόθεσμα εμπορικά δάνεια** (ένα ως τρία έτη)
- 4) **Μακροπρόθεσμα εμπορικά δάνεια** που συνήθως είναι εξασφαλισμένα με ακίνητα ή άλλα σημαντικά στοιχεία του ενεργητικού
- 5) **Μίσθωση εξοπλισμού** (*leasing*) στην περίπτωση που η επιχείρηση δε θέλει να τον αγοράσει και να τον κατέχει μόνιμα
- 6) **Ενέγγνα πίστωση** (*letters of credit*) για τις επιχειρήσεις που ασχολούνται με το διεθνές εμπόριο

1) Το **πιστωτικό όριο** θέτει ένα μέγιστο ποσό των πόρων που διατίθενται από την τράπεζα και μπορεί να χρησιμοποιηθεί (όταν χρειάζεται) για να καλύψει τις ταμειακές ανάγκες μιας επιχείρησης. Το πιστωτικό όριο είναι ουσιαστικά ένα δάνειο που λειτουργεί σαν ένας τρεχούμενος λογαριασμός. Στις περισσότερες περιπτώσεις ο δανειολήπτης θα λάβει ένα μπλοκ επιταγών έτσι ώστε να μπορεί να εκδίδει επιταγές άμεσα και χωρίς να χρειάζεται να καταφεύγει σε μετρητά. Μερικές τράπεζες μπορεί να προσφέρουν και χρεωστικές κάρτες. Οι περισσότεροι ιδιοκτήτες μικρών επιχειρήσεων χρησιμοποιούν συνήθως το όριο πίστωσής τους για τις καθημερινές εργασίες, όπως οι αγορές πρώτων υλών, καθώς και για την κάλυψη περιοδικών αναγκών της επιχείρησής τους. Είναι φυσικά μια ακόμα μορφή χρηματοδότησης που πρέπει να ξεπληρωθεί με τόκο. Οι εξασφαλίσεις για το δάνειο αυτό είναι συχνά εισπρακτέοι τραπεζικοί λογαριασμοί ή κάποιο απόθεμα της επιχείρησης. Καταξιωμένες επιχειρήσεις με πολύ καλή πιστωτική ιστορία έχουν περισσότερες πιθανότητες να επισυνάψουν ένα ακάλυπτο δάνειο πιστωτικού ορίου.

2) Παρ' όλο που οι **πιστωτικές κάρτες** δεν αποτελούν εργαλείο χρηματοδότησης αποκλειστικά των εμπορικών τραπεζών, αποτελούν συχνά ένα μέρος του δανειακού χαρτοφυλακίου της τράπεζας. Οι επιχειρήσεις μπορεί να θέλουν να χρησιμοποιήσουν μια πιστωτική κάρτα ως εναλλακτική λύση σ' ένα λογαριασμό πιστωτικού ορίου. Το ανταγωνιστικό τραπεζικό περιβάλλον έχει αναγκάσει πολλά ιδρύματα να αναζητήσουν νέες πηγές εσόδων και την ανάπτυξη νέων χρηματοοικονομικών προϊόντων που ανταποκρίνονται στις ολοένα μεταβαλλόμενες απαιτήσεις. Μια από τις λιγότερο γνωστές εξελίξεις υπήρξε η ανάπτυξη των πιστωτικών καρτών που χρησιμοποιούνται από τις μικρές επιχειρήσεις.

3) Τα **βραχυπρόθεσμα εμπορικά δάνεια** που διατίθενται είναι παρόμοια με τα παραδοσιακά καταναλωτικά δάνεια. Ένα βραχυπρόθεσμο εμπορικό δάνειο λαμβάνεται συνήθως για να καλύψει συγκεκριμένες δαπάνες (για παράδειγμα η επιχείρηση θέλει ν' αγοράσει ένα τμήμα εξοπλισμού ή να πληρώσει ένα συγκεκριμένο χρέος) και δανείζεται ένα συγκεκριμένο σταθερό ποσό, για ένα ορισμένο χρονικό διάστημα και καταβάλλοντας φυσικά τους τόκους. Στην ουσία, ένα εμπορικό δάνειο είναι παρόμοιο με τα δάνεια που είμαστε εξοικειωμένοι, όπως τα φοιτητικά δάνεια, τα στεγαστικά δάνεια, τα καταναλωτικά δάνεια κλπ.

4) Τα **μακροπρόθεσμα εμπορικά δάνεια** ξεπληρώνονται γενικά σε περισσότερα έτη απ' ό,τι τα βραχυπρόθεσμα δάνεια. Επειδή ο περισσότερος χρόνος για την αποπληρωμή ενός δανείου σημαίνει περισσότερο κίνδυνο για την τράπεζα, τα μακροπρόθεσμα εμπορικά δάνεια είναι συνήθως πιο δύσκολο να τ' αποκτήσουν οι μικρότερες επιχειρήσεις. Κατά συνέπεια, οι τράπεζες απαιτούν εγγυήσεις και περιορίζουν τη διάρκεια αυτών των δανείων σε περίπου πέντε με επτά έτη. Περιστασιακά μπορεί να χορηγηθούν δάνεια με μεγαλύτερη διάρκεια, εφόσον όμως τα δάνεια αυτά είναι εξασφαλισμένα με υποθηκευμένη ακίνητη περιουσία. Ο σκοπός των μεγάλων δανείων ποικίλλει: Αγορές εξοπλισμού και εγκαταστάσεων, επέκταση της επιχείρησης ή ακόμα και για να καλυφθεί το κόστος απόκτησής της.

5) Η **χρηματοδοτική μίσθωση** (ή *ενοικίαση, leasing*) είναι μια άμεση μίσθωση παγίων. Τα περιουσιακά στοιχεία που συνήθως μισθώνονται από τις μικρές επιχειρήσεις περιλαμβάνουν εξοπλισμό, οχήματα, ακίνητα ή εγκαταστάσεις. Οι περισσότερες τράπεζες απαιτούν απ' τις μικρές επιχειρήσεις σταθερό ιστορικό λειτουργίας για να κάνουν μαζί τους συμφωνία μίσθωσης.

6) Οι **πιστωτικές επιστολές** (ή *ενέγγυα πίστωση, letters of credit*) δεν αποτελούν το πιο κοινό μέσο χρηματοδότησης των μικρών επιχειρήσεων, αλλά είναι ένα πολύ σημαντικό χρηματοδοτικό εργαλείο για τις εταιρείες που ασχολούνται με το διεθνές εμπόριο. Η πιστωτική επιστολή είναι ένα έγγραφο που εκδίδεται από ένα χρηματοπιστωτικό οργανισμό που ενεργεί ουσιαστικά ως αμετάκλητη εγγύηση της πληρωμής σ' έναν δικαιούχο. Αυτό σημαίνει, ότι εφόσον ο πωλητής - δικαιούχος τηρήσει τα προβλεπόμενα από τους όρους της πίστωσης και μόλις αυτός παρουσιάσει στην τράπεζα έκδοσης ή διαπραγμάτευσης τα έγγραφα που συμμορφώνονται με τους όρους της ενέγγυας πίστωσης, η τράπεζα είναι υποχρεωμένη να πληρώσει, ανεξαρτήτως από οποιεσδήποτε αντίθετες οδηγίες του εντολέα της ενέγγυας πίστωσης. Με άλλα λόγια, η υποχρέωση για πληρωμή μετατοπίζεται από τον αιτούμενο της ενέγγυας πίστωσης, στην τράπεζα που την εκδίδει. Η ενέγγυα πίστωση μπορεί επίσης να είναι η πηγή πληρωμής για μια συναλλαγή, σημαίνοντας ότι ένας εξαγωγέας θα πληρωθεί με την εξόφληση της πιστωτικής επιστολής.

Άλλοι τρόποι τραπεζικής χρηματοδότησης:

Factoring: Μέσω της διαδικασίας *factoring*, πραγματοποιείται μία τριμερής συνεργασία μεταξύ ενός προμηθευτή, των πελατών του και μίας εταιρίας *factoring*, η οποία είναι υπεύθυνη για τη διαχείριση, τη λογιστική παρακολούθηση και την είσπραξη των εκδιδόμενων από τον προμηθευτή προκαταβολών επί της αξίας τους.

Κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών: Το Κεφάλαιο επιχειρηματικών συμμετοχών (*venture capital*) είναι το κεφάλαιο που επενδύεται σε παλαιές ή υπό σύσταση επιχειρήσεις από ειδικευμένες επενδυτικές εταιρίες. Μια εταιρία *venture capital* προσφέρει κεφάλαιο στην επιχείρηση εξαγοράζοντας ποσοστό από το εταιρικό (ή μετοχικό όταν πρόκειται για ΑΕ) κεφάλαιο της τελευταίας. Πρόκειται ουσιαστικά για έναν τρόπο χρηματοδότησης σχετικά ριψοκίνδυνων επενδύσεων.

Προεξόφλησεις: Προεξόφληση είναι η μεταβίβαση ενός πιστωτικού τίτλου από τον κομιστή στην τράπεζα. Η τράπεζα παίρνει τον πιστωτικό τίτλο και καταβάλλει στον κομιστή του το ποσό που αναγράφεται στον τίτλο μειωμένο κατά το ποσό του τόκου που αναλογεί για το χρονικό διάστημα που μεσολαβεί μεταξύ της προεξόφλησης και του χρόνου λήξης του πιστωτικού τίτλου. Οι πιστωτικοί τίτλοι που χρησιμοποιούνται είναι α) το Γραμμάτιο σε διαταγή και β) η Συναλλαγματική από τον οφειλέτη.

3. Η απειλή του πιστωτικού κινδύνου για τις τράπεζες

Πιστωτικός κίνδυνος είναι ο κίνδυνος ότι ένας δανειολήπτης θα αθετήσει την αποπληρωμή του χρέους του αποτυγχάνοντας να κάνει τις πληρωμές που είναι υποχρεωμένος να κάνει. Ο δανειστής είναι κυρίως εκτεθειμένος σ' αυτόν τον κίνδυνο που περιλαμβάνει χαμένα κεφάλαια και τόκους, διατάραξη των χρηματικών ροών και αυξημένο κόστος είσπραξης. Η ζημιά μπορεί να είναι ολική ή μερική και μπορεί να προκύψει σε διάφορες συνθήκες. Για παράδειγμα:

- Ένας καταναλωτής μπορεί ν' αποτύχει να κάνει μια πληρωμή που οφείλει σ' ένα ενυπόθηκο δάνειο, μια πιστωτική κάρτα ή κάποιο άλλο δάνειο
- Μια εταιρεία δεν είναι σε θέση να επιστρέψει το δάνειο που είναι εξασφαλισμένο με σταθερή ή κυμαινόμενη χρέωση επί των περιουσιακών στοιχείων της εταιρείας
- Μια επιχείρηση ή ένας καταναλωτής δεν καταβάλλει εμπορικό τιμολόγιο όπως οφείλει
- Μια επιχείρηση δεν καταβάλλει τους μισθούς των εργαζομένων που οφείλει
- Μια επιχείρηση ή κυβέρνηση που έχει εκδόσει ομόλογα δεν καταβάλλει τις πληρωμές για το κουπόνι του ομολόγου που οφείλει

- Μια πτωχευμένη ασφαλιστική εταιρεία δεν πραγματοποιεί τη συμβολαιακή της υποχρέωση
- Μια χρεοκοπημένη τράπεζα δεν επιστρέφει τα κεφάλαια που οφείλει σ' έναν καταθέτη
- Μια κυβέρνηση χορηγεί σε μια πτωχευμένη επιχείρηση καθεστώς προστασίας από τους πιστωτές της (υπάγεται δηλαδή στο νόμο περί χρεοκοπίας)

Ο όρος *τραπεζικός πιστωτικός κίνδυνος* αναφέρεται σε όλους τους κινδύνους που είναι εκτεθειμένη μια τράπεζα από τα δάνεια που εκδίδει σε διάφορους πελάτες. Ο κυριότερος κίνδυνος για τις τράπεζες που χορηγούν δάνεια είναι ότι οι οφειλέτες δε θα επιστρέψουν το ποσό των τόκων στο χρόνο που καθορίζεται από τη δανειακή σύμβαση. Εάν αρκετοί πελάτες αδυνατούν ν' αποπληρώσουν τα δανειά τους τότε η τράπεζα μπορεί να βρεθεί σε μια πολύ σοβαρή οικονομική κατάσταση. Ως εκ τούτου, οι τράπεζες διαχειρίζονται αυτόν τον πιστωτικό κίνδυνο κάνοντας εξονυχιστικούς ελέγχους στους υποψήφιους δανειολήπτες τους και ασφαλίζοντας τα δάνεια ιδιαίτερης αξίας.

Πολλοί άνθρωποι βλέπουν τις τράπεζες ως αξιόπιστα ιδρύματα που έχουν τη σταθερότητα να συνάπτουν δάνεια με άμεσο τρόπο. Ωστόσο, δεν υπάρχει καμία εγγύηση για τις τράπεζες ότι τα δάνεια αυτά θ' αποπληρωθούν. Δεδομένου ότι πολλά από τα δάνεια που προσφέρονται από τις τράπεζες είναι ακάλυπτα (που σημαίνει ότι ο δανειζόμενος δεν παρέχει κάποια εγγύηση), οι τράπεζες λαμβάνουν μικρή αποζημίωση όταν ο δανειολήπτης αθετήσει να πληρώσει το δάνειο.

Πως ακριβώς όμως ο πιστωτικός κίνδυνος αποτελεί απειλή για τις τράπεζες; Όπως έχουμε ήδη πει η κύρια λειτουργία των τραπεζών είναι να δανείζονται χρήματα (κυρίως μέσω των καταθέσεων των πελατών τους) και να διοχετεύουν τα χρήματα αυτά σε δάνεια, με τα επιτόκια των δανείων ν' αποτελούν τα κέρδη της τράπεζας. Φανταστείτε τώρα κάποιοι οφειλέτες να σταματήσουν να ξεχρεώνουν τα δανειά τους και ταυτόχρονα κάποιοι άλλοι πελάτες να αιτηθούν ανάληψη των χρημάτων που έχουν στους λογαριασμούς τους. Η τράπεζα, έχοντας χορηγήσει αυτές τις καταθέσεις σε δάνεια, δε θα μπορέσει να επιστρέψει τα χρήματα που οι πελάτες τις είχαν εμπιστευθεί, κι έτσι θα 'χει οδυνηρές συνέπειες (θ' αναγκαστεί να ρευστοποιήσει περυσιακά στοιχεία της ή ακόμα και να χρεοκοπήσει).

Ένα δεύτερο σενάριο για το πως μπορεί ο πιστωτικός κίνδυνος να επηρεάσει τις τράπεζες είναι το εξής: η τράπεζα έχει εκδόσει αρκετά στεγαστικά δάνεια τα οποία είναι όλα εξασφαλισμένα, συγκεκριμένα οι πελάτες έχουν βάλει υποθήκη το σπίτι τους. Έτσι η τράπεζα αισθάνεται ασφαλής αφού ακόμα και στην περίπτωση αθέτησης πληρωμής του δανείου θα

βγάλει απλά το σπίτι σε πλειστηριασμό, θα κρατήσει τα χρήματα που τις αναλογούν για το δάνειο και θα επιστρέψει αυτά που περισσεύουν στον πελάτη. Η αξία των αγαθών όμως αλλάζει συνέχεια, κι ένα σπίτι που έχει σήμερα μια συγκεκριμένη αξία μπορεί ν' αξίζει τα μισά ή τα διπλάσια κάποια άλλη μελλοντική στιγμή. Τώρα, αν υπάρξουν πολλαπλές αθετήσεις αυτών των δανείων, η τράπεζα θ' αναγκαστεί να βγάλει τα υποθηκευμένα σπίτια σε πλειστηριασμό για να μπορέσει να πάρει τα χρήματά της πίσω. Έτσι όμως θα υπάρξει μεγάλη προσφορά σπιτιών προς πώληση με αποτέλεσμα να μειωθεί η αξία τους (νόμος ζήτησης και προσφοράς). Παρ' όλο που η τράπεζα λοιπόν είχε εγγυήσεις για τα δάνεια που είχε εκδόσει δεν αποδείχτηκαν αρκετές, αφού ακόμα κι αν μπορέσει να τα πουλήσει (είναι δύσκολο να πουλήσεις κάποιο αγαθό όταν δημιουργείται υπερπροσφορά ή όταν μειώνεται η ζήτηση) δε θα καταφέρει να πάρει πίσω τα χρήματα που είχε υπολογίσει, αφού τα σπίτια θα έχουν χάσει την αξία τους, με αποτέλεσμα η τράπεζα να βγει ζημιωμένη. Αυτό είναι ένα σενάριο το οποίο συνέβη στ' αλήθεια το 2007 στις ΗΠΑ και είχε ως συνέπεια όχι απλά να καταρεύσει μια τράπεζα αλλά να ξεκινήσει ακόμα και μια παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση (θ' αναφερθούμε στην επόμενη παράγραφο περισσότερο αναλυτικά πάνω σ' αυτό). Για τους λόγους αυτούς η τράπεζα πρέπει να διαχειριστεί τον πιστωτικό κίνδυνο για να προστατευθεί από τις σοβαρές επιπλοκές που μπορεί να προκύψουν από πολλαπλές αθετήσεις δανείων.

Οι περισσότερες τράπεζες έχουν ειδικό τμήμα που εξειδικεύεται στη διαχείριση του τραπεζικού πιστωτικού κινδύνου. Τα στελέχη που είναι υπεύθυνα σ' αυτό το τμήμα πρέπει να βεβαιωθούν ότι η έκθεση της τράπεζας στον πιστωτικό κίνδυνο δεν είναι ποτέ τόσο σημαντική ώστε να επηρέαζε τη λειτουργία της εάν συνέβαινε ένα πολύ κακό σενάριο όπως πολλαπλές αθετήσεις δανείων σε μικρό χρονικό διάστημα. Τα στελέχη θα πρέπει επίσης να λάβουν υπ' όψιν τους ότι τα δάνεια είναι συχνά πολύ επικερδή για τις τράπεζες, οι οποίες κερδίζουν χρήματα από τις πληρωμές των τόκων, κι οπότε θα πρέπει να είναι έτοιμα να αναλάβουν κάποιον αποδεκτό κίνδυνο (αυτό είναι άλλωστε το ρίσκο της επιχειρηματικής δραστηριότητας).

Η καλύτερη μέθοδος για τη διαχείριση του πιστωτικού κινδύνου της τράπεζας είναι να παρακολουθούνται τακτικά τα άτομα ή τα ιδρύματα για τα οποία η τράπεζα μπορεί να κληθεί να δανείσει χρήματα. Πριν αποφασίσει για τη χορήγηση ή μη του δανείου, μια τράπεζα θα λάβει πληροφορίες σχετικά μ' αυτόν που αιτείται ένα δάνειο. Στην περίπτωση μιας τράπεζας που εκδίδει πιστωτικές κάρτες, οι πληροφορίες αυτές μπορεί να είναι το ετήσιο εισόδημα του νοικοκυριού, τα υπάρχοντα χρέη, αν νοικιάζουν ή κατέχουν ένα σπίτι κτλ.

Οι αξιολογήσεις πιστοληπτικής ικανότητας είναι ένας τρόπος για να μετρηθεί η αξιοπιστία των δανειοληπτών. Μια πρότυπη φόρμουλα εφαρμόζεται στις πληροφορίες για να παράγουν ένα νούμερο το οποίο ονομάζεται πιστωτικό σκορ (credit score). Η διαδικασία αυτή είναι στερεότυπη και τυποποιημένη. Με βάση λοιπόν αυτό το αποτέλεσμα το πιστωτικό ίδρυμα θ' αποφασίσει αν θα πρέπει ή όχι να χορηγήσει το δάνειο. Αν ένας δανειζόμενος έχει μια εξαιρετικά κακή αξιολόγηση η τράπεζα είναι πολύ πιθανό ν' απορρίψει την έκδοση ενός δανείου για το άτομο αυτό, ή μπορεί να το πράξει μόνο υπό όρους που είναι εξαιρετικά ευνοϊκοί για την τράπεζα.

Μια άλλη μέθοδος που καταφεύγουν οι τράπεζες, όταν προσπαθούν να μειώσουν τον πιστωτικό κίνδυνο που είναι εκτεθειμένες, είναι η ασφάλιση. Αυτή είναι μια σοφή στρατηγική όταν η τράπεζα χορηγεί ένα δάνειο τόσο μεγάλο που θα μπορούσε να προκαλέσει σοβαρά προβλήματα εάν ο οφειλέτης σταματούσε να το εξοφλεί. Αν δεν υπάρχει τρόπος για να εξασφαλιστεί ένα τέτοιο δάνειο με επαρκείς εγγυήσεις τότε ένα ασφαλιστήριο συμβόλαιο, που να καλύπτει την τράπεζα σε περίπτωση αθέτησης της υποχρέωσης, μπορεί να βοηθήσει στην άμβλυνση της ζημιάς αν η αποπληρωμή δε γίνει ποτέ.

4. Οι τραπεζικές κρίσεις

Κατ' αρχάς, είναι απαραίτητο να διευκρινιστεί τι είναι μια τραπεζική κρίση. Μερικοί από τους ορισμούς που έχουν αναφερθεί είναι οι εξής:

- **ANT (1998)** : «Μια τραπεζική κρίση αναφέρεται σε μια κατάσταση κατά την οποία πραγματικές (ή πιθανές) τραπεζικές πρακτικές ή αποτυχίες επιφέρουν στις τράπεζες ν' αναστείλουν την εσωτερική μετατρεψιμότητα του παθητικού τους ή φτάνουν στο σημείο να παρέμβει η κυβέρνηση για να το αποτρέψει αυτό επεκτείνοντας τη βοήθεια σε μεγάλη κλίμακα.»
- **Slaessens, Klingebiel και Laeven (2001)** : «Μια συστημική τραπεζική κρίση είναι μια κατάσταση όπου η οικονομία αντιμετωπίζει οικονομική δυσχέρεια μεγάλης κλίμακας σε σύντομο χρονικό διάστημα.»
- **Gupta (1996)** : «Ο τραπεζικός πανικός συμβαίνει όταν οι κάτοχοι του τραπεζικού χρέους σε πολλές τράπεζες στο τραπεζικό σύστημα απαιτούν ξαφνικά απ' τις τράπεζες να μετατρέψουν

το διεκδικήσιμο χρέος τους σε μετρητά, σε τέτοιο βαθμό ώστε οι τράπεζες αναστέλλουν τη μετατρεψιμότητα του χρέους τους σε μετρητά.»

Όλοι αυτοί οι ορισμοί προσδιορίζουν την τραπεζική κρίση ως μια κατάσταση κατά την οποία το μεγαλύτερο μέρος του τραπεζικού τομέα έχει επηρεαστεί από την οικονομική δυσχέρεια . Αυτό σημαίνει ότι προβλήματα μιας μεμονωμένης τράπεζας δεν υποδηλώνουν απαραίτητα μια συστημική τραπεζική κρίση.

Είναι αρκετά δύσκολο ν' αναγνωριστεί μια τραπεζική κρίση. Για το σκοπό αυτό χρησιμοποιούνται κάποιες ενδείξεις όπως ο αριθμός των πτωχευμένων τραπεζών, με ποιόν τρόπο παρεμβαίνει η κυβέρνηση για την τόνωση των τραπεζών (για παράδειγμα εγγυάται τις καταθέσεις, έχει σχέδια για την ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών, παγώνει τις καταθέσεις, κρατικοποιεί τις τράπεζες κτλ), το επίπεδο των μη εξυπηρετούμενων δανείων καθώς και το κόστος της κρίσης που καταβάλλεται από τον κρατικό προϋπολογισμό. Είναι προφανές ότι είναι δύσκολο να γίνει ακριβής εξακρίβωση μιας τραπεζικής κρίσης και αυτός είναι ο λόγος για τον οποίο πολλοί οικονομολόγοι βασίζονται στην κρίση εμπειρογνομόνων και το χρησιμοποιούν αυτό στις μελέτες τους.

Οι πιθανές αιτίες της οικονομικής ύφεσης, η οποία με τη σειρά της προκαλεί τις τραπεζικές κρίσεις, μπορούν να χωριστούν σε δύο μεγάλες ομάδες:

- Τις μακροοικονομικές και
- Τις μικροοικονομικές.

Σύμφωνα με σχετικές μελέτες, οι σημαντικότεροι μακροοικονομικοί παράγοντες που ευθύνονται για τις τραπεζικές κρίσεις περιλαμβάνουν τη μακροοικονομική αστάθεια, τη ραγδαία αύξηση των δανείων, τις φούσκες στα στοιχεία του ενεργητικού, την ανεπαρκή προετοιμασία για οικονομική απελευθέρωση και τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια. Παρά το γεγονός ότι όλες οι τράπεζες σε μια χώρα είναι εκτεθειμένες στις ίδιες μακροοικονομικές συνθήκες, δεν αποτυγχάνουν γενικά όλες. Η διοίκηση της τράπεζας μπορεί να μειώσει σημαντικά την πιθανότητα εμφάνισης χρηματοοικονομικών δυσχερειών..

Ένα κεντρικό ζήτημα στην επιστήμη των οικονομικών είναι σε ποιο βαθμό οι πτωχεύσεις των τραπεζών επηρεάζουν την πραγματική οικονομική δραστηριότητα. Αυτό το ερώτημα έχει τραβήξει στην πάροδο του χρόνου την προσοχή πολλών οικονομολόγων λόγω της σημασίας των χρηματοπιστωτικών μεσαζόντων στην οικονομία.

Το βιβλίο των Friedman και Schwartz (1963) ήταν η πρώτη εργασία που έδειξε ότι υπάρχει σχέση μεταξύ των πτωχεύσεων των τραπεζών και της πραγματικής οικονομικής δραστηριότητας. Χρησιμοποιώντας τη Μεγάλη Παγκόσμια Οικονομική Ύφεση ως παράδειγμα, διαπίστωσαν ότι η κατάρρευση των τραπεζών την περίοδο εκείνη προκάλεσε συρρίκνωση του χρήματος, με αποτέλεσμα να μετατρέψουν μια μικρή ύφεση σε μια βαθιά και παρατεταμένη ύφεση.

Είκοσι χρόνια αργότερα ο Bernanke (1983) πρόσφερε μια άλλη ερμηνεία για τη Μεγάλη Ύφεση, στην οποία συνδέονται οι χρηματοπιστωτικοί μεσάζοντες με την οικονομική δυσχέρεια μέσω ενός πιστωτικού “καναλιού”. Υποστήριξε ότι οι πτωχεύσεις των τραπεζών επηρεάζουν την πραγματική οικονομική δραστηριότητα επειδή η επακόλουθη συρρίκνωση των τραπεζικών πιστώσεων στερεί από τους πελάτες (που εξαρτώνται από τις τράπεζες για κεφάλαια) τα απαραίτητα κεφάλαια που χρειάζονται περισσότερο από κάθε άλλη στιγμή αφού οι οικονομικοί ισολογισμοί τους είναι αδύναμοι.

4.1 Η τραπεζική κρίση του 2008

Η χρηματοοικονομική κρίση της περιόδου 2007-2008 θεωρείται από πολλούς οικονομολόγους ως η χειρότερη οικονομική κρίση μετά τη Μεγάλη Ύφεση της δεκαετίας του 1930. Η κρίση του 2008 είχε ως συνέπεια την απειλή ολικής κατάρρευσης των μεγάλων χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων, τη διάσωση των τραπεζών από τις κυβερνήσεις και την απότομη πτώση των χρηματιστηριακών αγορών σε όλο τον κόσμο.

Σε πολλές περιοχές υπέφερε επίσης η αγορά ακινήτων, που είχε ως αποτέλεσμα να δημιουργηθεί παρατεταμένη ανεργία. Η κρίση έπαιξε πολύ μεγάλο ρόλο στην πτώχευση σημαντικών επιχειρήσεων, στη μείωση του καταναλωτικού πλούτου που εκτιμάται σε τρισεκατομμύρια δολάρια, στην κάμψη της οικονομικής δραστηριότητας και στην ευρωπαϊκή κρίση χρέους.

Η ενεργή φάση της κρίσης, η οποία εκδηλώνεται ως μια κρίση ρευστότητας, μπορεί να χρονολογηθεί από τις 9 Αυγούστου 2007, όταν η BNP Paribas διέκοψε τις αναλήψεις από τρία hedge funds επικαλούμενη «την πλήρη εξάτμιση της ρευστότητας».

Το σκάσιμο της φούσκας στην αγορά κατοικίας των ΗΠΑ, η οποία κορυφώθηκε το 2006, είχε ως συνέπεια να πέσουν κατακόρυφα οι αξίες των εγγυήσεων που συνδέονταν με την αγορά ακινήτων των ΗΠΑ, προκαλώντας έτσι σημαντικές ζημιές στα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα σε παγκόσμιο επίπεδο.

Η οικονομική κρίση προκλήθηκε από λανθασμένες εκτιμήσεις των τραπεζών που ενθάρρυναν την απόκτηση ιδιόκτητης κατοικίας παρέχοντας ευκολότερη πρόσβαση σε δάνεια για τους *subprime* δανειολήπτες (δηλαδή δανειολήπτες που έχουν υψηλή πιθανότητα να παρουσιάσουν δυσκολία στην αποπληρωμή του δανείου, γι' αυτό τα *subprime* δάνεια χαρακτηρίζονται από υψηλότερα επιτόκια προκειμένου να αντισταθμίσουν τον αυξημένο πιστωτικό κίνδυνο), υπερεκτίμησαν τις αξίες των υποθηκών των *subprime* στεγαστικών δανείων με βάση τη θεωρία ότι οι τιμές κατοικιών θα συνεχίσουν ν' ανεβαίνουν, αμφισβήτησαν εμπορικές πρακτικές για λογαριασμό των αγοραστών και των πωλητών, ζητούσαν ως αποζημίωση οικοδομικές κατασκευές κι έδιναν έτσι προτεραιότητα σε βραχυπρόθεσμες συμφωνίες παρά στη μακροπρόθεσμη δημιουργία χρήματος, και όλα αυτά με έλλειψη επαρκών κεφαλαίων από τράπεζες και ασφαλιστικές εταιρείες για να στηρίξουν τις οικονομικές υποχρεώσεις που είχαν κάνει.

Τα ζητήματα που προέκυψαν σχετικά με τη φερεγγυότητα των τραπεζών, η μείωση των διαθέσιμων πιστώσεων καθώς και η χαμένη εμπιστοσύνη των επενδυτών είχαν μεγάλο αντίκτυπο στις παγκόσμιες χρηματιστηριακές αγορές, όπου οι εξασφαλίσεις υπέστησαν μεγάλες απώλειες κατά τη διάρκεια του 2008 και στις αρχές του 2009.

Οι οικονομίες των χωρών σε όλο τον κόσμο επιβραδύνθηκαν κατά τη διάρκεια αυτής της περιόδου καθώς η στρόφιγγα των δανείων έκλεισε και το διεθνές εμπόριο μειώθηκε. Οι κυβερνήσεις και οι κεντρικές τράπεζες ανταποκρίθηκαν με πρωτοφανή δημοσιονομικά κίνητρα, επέκταση της νομισματικής πολιτικής και διασώσεις των ιδρυμάτων.

Στις ΗΠΑ, το Κογκρέσο ενέκρινε τη διάθεση ενός πακέτου βοήθειας με τη ψήφιση σχετικού νόμου. Στην Ευρωπαϊκή Ένωση, το Ηνωμένο Βασίλειο απάντησε με μέτρα λιτότητας, κάνοντας περικοπές στις δαπάνες και αυξάνοντας τους φόρους χωρίς αύξηση των εξαγωγών.

Για την οικονομική αυτή κρίση αναφέρονται από τους εμπειρογνώμονες πολλές αιτίες στις οποίες ο καθένας αποδίδει διαφορετικό βάρος. Η έκθεση των Levin-Coburn που παρουσιάστηκε στη Γερουσία των ΗΠΑ υποστήριξε ότι η κρίση ήταν το αποτέλεσμα «υψηλού κινδύνου και σύνθετων χρηματοοικονομικών προϊόντων, κρυφών συγκρούσεων συμφερόντων

και αποτυχίας των ρυθμιστικών αρχών, των οργανισμών αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας καθώς και της ίδιας της αγοράς να χαλιναγωγήσει τις υπερβάσεις της Wall Street».

Η κατάργηση του νόμου Glass-Steagall στις Ηνωμένες Πολιτείες το 1999 απομάκρυνε αποτελεσματικά το διαχωρισμό μεταξύ των επενδυτικών τραπεζών και των τραπεζών που δεχόντουσαν καταθέσεις. Οι κριτικοί υποστήριξαν ότι οι οργανισμοί αξιολόγησης πιστοληπτικής ικανότητας και οι επενδυτές απέτυχαν να τιμολογήσουν με ακρίβεια τον κίνδυνο που περιέχονταν στα χρηματοοικονομικά προϊόντα που ήταν εξασφαλισμένα με υποθηκευμένα ακίνητα, και ότι οι κυβερνήσεις δεν προσαρμοσαν τις ρυθμιστικές πρακτικές τους με τις απαιτήσεις των χρηματοοικονομικών αγορών του 21^{ου} αιώνα. Επίσης μεγάλη έρευνα για τα αίτια της οικονομικής κρίσης έχει επικεντρωθεί στο ρόλο των spreads των επιτοκίων.

4.2 Οι επιπτώσεις της κρίσης του 2008 στην οικονομική δραστηριότητα

Το Διεθνές Νομισματικό Ταμείο εκτιμά ότι οι μεγάλες αμερικανικές και ευρωπαϊκές τράπεζες έχασαν περισσότερα από ένα τρισεκατομμύριο δολάρια σε τοξικά περιουσιακά στοιχεία και από “κακά” δάνεια από τον Ιανουάριο του 2007 ως το Σεπτέμβριο του 2009. Οι απώλειες αυτές αναμένονταν να φτάσουν τα 2.8 τρισεκατομμύρια (αμερικανικά δολάρια) ως το 2011.

Από τον Ιούνιο του 2007 ως το Νοέμβριο του 2008, οι Αμερικανοί έχασαν περισσότερο από το ένα τέταρτο της περιουσίας τους. Από τις αρχές του Νοεμβρίου του 2008, ένας ευρύς χρηματιστηριακός δείκτης των ΗΠΑ (ο δείκτης S&P500) είχε πέσει κάτω από 45% από το υψηλότερο επίπεδο του το 2007. Οι τιμές των σπιτιών είχαν μειωθεί κατά 20% από το υψηλότερο επίπεδό τους το 2006, με τις αγορές να προειδοποιούν για μια πιθανή επιπλέον πτώση 30-35%. Η καθαρή αξία των σπιτιών στις Ηνωμένες Πολιτείες, η οποία αποτιμάται σε 13 τρισεκατομμύρια δολάρια στο αποκορύφωμά της το 2006, είχε μειωθεί στα 8.8 τρισεκατομμύρια δολάρια μέχρι τα μέσα του 2008 και εξακολουθούσε να σημειώνει πτώση τα τέλη του 2008. Το σύνολο του ενεργητικού του τομέα της συνταξιοδότησης (το δεύτερο μεγαλύτερο περιουσιακό στοιχείο των αμερικανικών νοικοκυριών) μειώθηκε κατά 22%, από 10.3 τρισεκατομμύρια δολάρια το 2006 σε 8 τρισεκατομμύρια δολάρια στα μέσα του 2008. Κατά την ίδια περίοδο, οι

αποταμιεύσεις και οι επενδύσεις (εκτός από τις αποταμιεύσεις συνταξιοδότησης) έχασαν 1.2 τρισεκατομμύρια δολάρια και τα συνταξιοδοτικά περιουσιακά στοιχεία απώλεσαν 1.3 τρισεκατομμύρια δολάρια. Οι απώλειες δηλαδή έφτασαν συνολικά τα 8.3 τρισεκατομμύρια δολάρια.

Τα μέλη ομάδων που ανήκουν σε μειονότητες στις ΗΠΑ έλαβαν ένα δυσανάλογο αριθμό subprime στεγαστικών δανείων και έτσι έχουν βιώσει ένα δυσανάλογο επίπεδο κατασχέσεων. Πρόσφατες έρευνες δείχνουν ότι πολύπλοκες υποθήκες επιλέχθηκαν από δανειολήπτες με υψηλά εισοδήματα που αναζητούσαν ν' αγοράσουν ακριβά σπίτια σε σχέση με τα εισοδήματά τους. Οι οφειλέτες αυτοί με τις περίπλοκες υποθήκες παρουσίασαν σημαντικά υψηλότερα ποσοστά αθέτησης από τους δανειολήπτες με παραδοσιακές υποθήκες και παρόμοια χαρακτηριστικά. Η κρίση είχε καταστροφικές συνέπειες και για τη βιομηχανία αυτοκινήτων των ΗΠΑ. Οι πωλήσεις νέων αυτοκινήτων, οι οποίες είχαν φτάσει τα 17 εκατομμύρια το 2005, ήταν μόνο 12 εκατομμύρια έως το 2010.

Την άνοιξη του 2011 υπήρχαν περίπου 1.000.000 σπίτια που εκκρεμούσαν για κατάσχεση στις Ηνωμένες Πολιτείες, αρκετά εκατομμύρια περισσότερες κατασχέσεις βρισκότουσαν σε εξέλιξη και 872.000 κατασχεμένα σπίτια από τα προηγούμενα έτη στα χέρια των τραπεζών. Οι πωλήσεις ήταν αργές, οι οικονομολόγοι εκτιμάνε ότι θα χρειαστούν παραπάνω από τρία χρόνια για να ξεκαθαρίσουν οι εκκρεμότητες. Σύμφωνα με τον Mark Zandi, στέλεχος της Moody Analytics, οι τιμές των κατοικιών έπεφταν συνεχώς και αναμένονταν να μειωθούν περαιτέρω κατά τη διάρκεια του 2011. Ωστόσο, το ποσοστό των δανειοληπτών που μένουν πίσω στις αποπληρωμές των δανείων είχε αρχίσει να μειώνεται.

Η κρίση είχε σημαντικές και μακροχρόνιες επιπτώσεις στον τομέα της απασχόλησης στις ΗΠΑ. Κατά τη διάρκεια της ύφεσης 8.5 εκατομμύρια θέσεις εργασίας χάθηκαν από τις αρχές του 2008, από περίπου 138 εκατ. συνολικές θέσεις εργασίας σε 129 εκατ. το Φεβρουάριο του 2010, δηλαδή χάθηκε το 6% περίπου του συνολικού εργατικού δυναμικού. Από το Φεβρουάριο του 2010 ως το Σεπτέμβριο του 2012 προστέθηκαν περίπου 4.3 εκατομμύρια θέσεις εργασίας, αντισταθμίζοντας σχεδόν το ήμισυ των απωλειών.

Η κρίση στην Ευρώπη μεταλλάχθηκε από μια τραπεζική κρίση σε κρίση κρατικού χρέους αφού πολλές χώρες επέλεξαν να διασώσουν τα τραπεζικά συστήματά τους χρησιμοποιώντας τα χρήματα των φορολογουμένων. Η Ελλάδα ήταν μια διαφορετική περίπτωση επειδή απέκρυψε μεγάλα δημόσια χρέη πέραν των θεμάτων του τραπεζικού της

συστήματος. Αρκετές χώρες έλαβαν πακέτα διάσωσης από την «τρίκα» (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα, Διεθνές Νομισματικό Ταμείο) η οποία εφάρμοσε μια σειρά από μέτρα έκτακτης ανάγκης. Επίσης κι άλλες ευρωπαϊκές χώρες (όπως η Ισπανία, Ιταλία και η Πορτογαλία) ξεκίνησαν προγράμματα λιτότητας, μειώνοντας τα ελλείμματα του προϋπολογισμού τους σε σχέση με το ΑΕΠ.

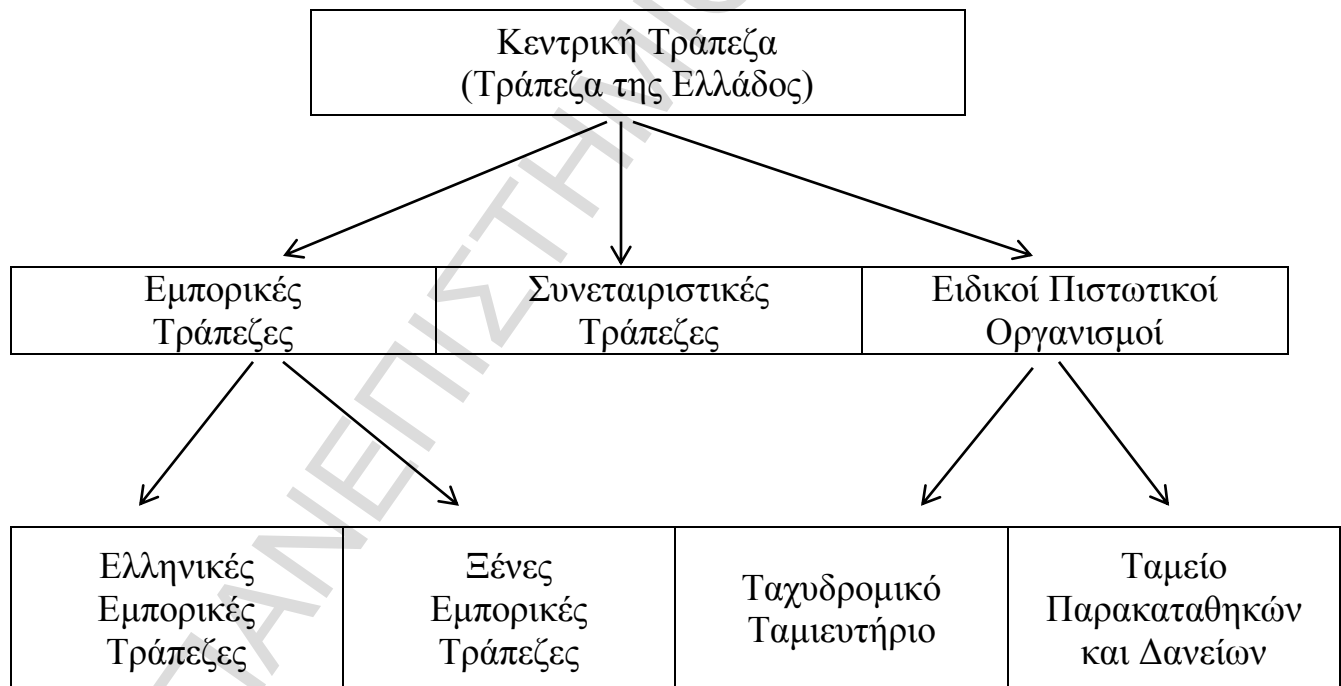
Η ανεργία είναι μια άλλη μεταβλητή που θα μπορούσε να ληφθεί υπόψη κατά την αξιολόγηση των μέτρων λιτότητας. Σύμφωνα με τη CIA World Factbook, το διάστημα 2010 - 2011 τα ποσοστά ανεργίας στην Ισπανία, την Ελλάδα, την Ιρλανδία, την Πορτογαλία και το Ηνωμένο Βασίλειο αυξήθηκαν σημαντικά. Η Γαλλία και η Ιταλία δεν είχαν σημαντικές αλλαγές, ενώ στη Γερμανία και την Ισλανδία το ποσοστό ανεργίας μειώθηκε. Η Eurostat ανέφερε ότι η ανεργία στην Ευρωζώνη έφτασε σε επίπεδα ρεκόρ τον Σεπτέμβριο του 2012, στο 11.6% από 10.3% που ήταν το προηγούμενο έτος. Ωστόσο η ανεργία ποικίλει σημαντικά σε κάθε χώρα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 3

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα μετά το 2000

1. Η δομή του ελληνικού τραπεζικού συστήματος

Οι βασικές κατηγορίες τραπεζών, όπως είχαν διαμορφωθεί στην Ελλάδα το 2000 παρουσιάζονται στο παρακάτω διάγραμμα:



Η Τράπεζα της Ελλάδος είναι η κεντρική εκδοτική τράπεζα της χώρας. Ιδρύθηκε το 1927 και άρχισε να λειτουργεί το Μάιο του 1928 ως η κεντρική τράπεζα της χώρας. Εκτός από το κεντρικό της κατάστημα στην Αθήνα λειτουργούν και 27 υποκαταστήματα σε όλη την επικράτεια.

Ουσιαστικά, η Τράπεζα της Ελλάδος στηρίζει την οικονομία με την άσκηση της νομισματικής, της πιστωτικής και της συναλλαγματικής πολιτικής, ενώ ταυτόχρονα έχει το προνόμιο της έκδοσης τραπεζογραμματίων. Από τις σημαντικότερες ωστόσο λειτουργίες της Τράπεζας της Ελλάδος είναι η εποπτεία των πιστωτικών ιδρυμάτων.

Ο εποπτικός αυτός ρόλος που έχει αναλάβει έχει ως στόχο την εξασφάλιση της σταθερότητας του συστήματος και την προστασία του συναλλακτικού κοινού. Για το σκοπό αυτό εκδίδει οδηγίες και κανονισμούς σχετικούς με τη λειτουργία των πιστωτικών ιδρυμάτων, την κεφαλαιακή τους επάρκεια, τους κινδύνους που αναλαμβάνουν καθώς και τις επενδυτικές τους δραστηριότητες.

Οι Εμπορικές Τράπεζες έχουν μετεξελιχθεί σε σύγχρονα πιστωτικά ιδρύματα παροχής χρηματοοικονομικών υπηρεσιών. Η εμπειρία τους σχετίζεται με πάσης φύσης τραπεζικές εργασίες, διαμεσολαβώντας μεταξύ πλεονασματικών και ελλειμματικών μονάδων με σκοπό την άντληση καταθέσεων και τη χορήγηση δανείων.

Οι Συνεταιριστικές Τράπεζες αποτελούν άλλον ένα διαδεδομένο τύπο χρηματοοικονομικών οργανισμών. Η ίδρυση, οργάνωση και λειτουργία των τραπεζών αυτών στηρίζονται στις αρχές της συνεταιριστικής επιχείρησης. Το πρώιμο στάδιο των συνεταιριστικών τραπεζών είναι ο πιστωτικός συνεταιρισμός, στις δραστηριότητες του οποίου περιλαμβάνονται η παροχή δανείων, εγγυήσεων, ασφαλειών ή άλλων χρηματοοικονομικών διευκολύνσεων στα μέλη του. Γενικός σκοπός δηλαδή είναι η εξυπηρέτηση και προώθηση των συμφερόντων των μελών τους. Η παροχή των υπηρεσιών στα μέλη από την άλλη, αξίζει να αναφερθεί, ότι εξαρτάται από τις συνεταιριστικές μερίδες που αυτοί κατέχουν.

Οι ειδικοί πιστωτικοί οργανισμοί διεξάγουν περιορισμένες τραπεζικές εργασίες. Στη χώρα μας λειτουργούν σήμερα δύο ειδικοί χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί για τους οποίους καταβάλλεται προσπάθεια μετατροπής τους σε σύγχρονα πιστωτικά ιδρύματα με τη δυνατότητα να προσφέρουν το σύνολο των υπηρεσιών και προϊόντων ενός σύγχρονου χρηματοπιστωτικού ιδρύματος.

Το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων, με έτος ίδρυσης το 1919, έχει ως βασικούς σκοπούς τη φύλαξη και διαχείριση παρακαταθηκών, τη χορήγηση δανείων, την ταμειακή διαχείριση των κεφαλαίων των ΟΤΑ (Οργανισμών Τοπικής Αυτοδιοίκησης) κ.α. Αποτελεί λοιπόν αυτόνομο χρηματοπιστωτικό διαχειριστικό οργανισμό περιφερειακής ανάπτυξης με δική του περιουσία, κίνδυνο και πίστη.

Το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο ιδρύθηκε το 1900. Μέχρι το 2002, που με ψήφιση νόμου μετατράπηκε σε Ανώνυμη Εταιρία, υπήρξε αυτοτελής Δημόσια υπηρεσία. Αποστολή του είναι η καλλιέργεια και η ανάπτυξη πνεύματος αποταμίευσης, η αξιοποίηση των καταθέσεων που συγκεντρώνονται σ' αυτό με τη διάθεση τους για την οικονομική ανάπτυξη της χώρας και την εκπλήρωση γενικότερων κοινωφελών σκοπών. Χρησιμοποιεί τα καταστήματα των ταχυδρομείων για τη διεξαγωγή των συναλλαγών που αναπτύσσει με το κοινό, καταφέροντας έτσι να προσελκύσει ένα σημαντικό μέρος της αγοράς. Στις 19 Ιανουαρίου 2013, στα πλαίσια της δημοσιονομικής εξυγίανσής του, το Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο διασπάστηκε από το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας σε "καλή" και "κακή" τράπεζα. Το "καλό" κομμάτι εξακολουθεί να λειτουργεί υπό την ονομασία «Νέο Ταχυδρομικό Ταμιευτήριο» με στόχο την μελλοντική πώλησή του σε μία από τις 4 συστημικές τράπεζες, ενώ το "κακό" κομμάτι πέρασε σε διαδικασία εκκαθάρισης.

2. Ιστορική αναδρομή

Η ιστορία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος θα μπορούσε να χωριστεί σε τέσσερις κύριες και διακεκριμένες χρονικές περιόδους:

Η πρώτη περίοδος ξεκινάει με την ουσιαστική εγκαθίδρυση του νεότερου ελληνικού κράτους το 1828 και εκτείνεται μέχρι το 1927. Η πρώτη περίοδος χαρακτηρίζεται από την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος με σκοπό να βρει λύσεις στα οικονομικά προβλήματα που υπήρχαν εκείνη την εποχή. Αυτή η περίοδος συμπίπτει με την εποχή του διεθνούς οικονομικού φιλελευθερισμού και χαρακτηρίζεται κυρίως από την παντελή έλλειψη κυβερνητικής μέριμνας και συγκεκριμένης πολιτικής στο χρηματοπιστωτικό τομέα.

Η δεύτερη περίοδος εκτείνεται από το 1928 μέχρι και το τέλος του Β' παγκοσμίου πολέμου, με κύριο χαρακτηριστικό της περιόδου το γεγονός ότι για πρώτη φορά έχουμε

εισαγωγή των στοιχείων εξειδίκευσης και της νομοθετικής ρύθμισης για την οργάνωση της τραπεζικής δραστηριότητας. Το 1931 ψηφίστηκε ο νόμος 5076 περί Ανωνύμων Εταιρειών και Τραπεζών, σύμφωνα με τον οποίο οι τράπεζες μπορούσαν να λειτουργούν μόνο ως ανώνυμες εταιρείες. Στο διάστημα μέχρι και το τέλος του Β' παγκοσμίου πολέμου έγιναν πολλές συγχωνεύσεις τραπεζών (Εθνική Τράπεζα με την Τράπεζα Αθηνών και η Ιονική Τράπεζα με τη Λαϊκή) και παράλληλα οι μεγαλύτερες τράπεζες κρατικοποιήθηκαν, με αποτέλεσμα το μεγαλύτερο μέρος του τραπεζικού συστήματος να περιέλθει άμεσα ή έμμεσα υπό τον κρατικό έλεγχο.

Η τρίτη περίοδος εκτείνεται από το 1946 μέχρι και το 1992. Κύριο χαρακτηριστικό της φάσης αυτής είναι η έντονη, συστηματική και πολύπλευρη κρατική παρέμβαση στην άσκηση της τραπεζικής πίστης εντός του γενικότερου πλαισίου των σύγχρονων διεθνών αντιλήψεων της αναπτυξιακής οικονομικής πολιτικής. Η παρουσία του κράτους στη λειτουργία του τραπεζικού συστήματος ενισχύθηκε αισθητά κατά τις δεκαετίες του 1950 και 1960 με κύρια χαρακτηριστικά την ίδρυση της (κυβερνητικής σύνθεσης) Νομισματικής Επιτροπής, η οποία μέχρι το 1982 (οπότε και καταργήθηκε) ήταν αρμόδια για τη χάραξη της νομισματικής πολιτικής στην Ελλάδα και την άσκηση στις εμπορικές τράπεζες κάθε μορφής κατασταλακτικών ελέγχων, περιλαμβανομένων του καθορισμού των επιτοκίων χορηγήσεων και πάσης φύσεως καταθέσεων, αλλά και των όρων και προϋποθέσεων διάθεσης όλων των τραπεζικών προϊόντων. Η κατάσταση αυτή δε μεταβλήθηκε ουσιαστικά ούτε στη δεκαετία του 1970, η οποία, σε ότι αφορά τα δομικά στοιχεία του συστήματος χαρακτηρίστηκε από δύο μείζονος σημασίας εξελίξεις: την εγκατάσταση στην Ελλάδα ικανού αριθμού αλλοδαπών τραπεζών μέσω υποκαταστημάτων εν' όψει της προοπτικής της ένταξης της χώρας στην τότε Ευρωπαϊκή Οικονομική Κοινότητα (ΕΟΚ) και την κρατικοποίηση της μεγαλύτερης εκείνη την εποχή ελληνικής ιδιωτικής τράπεζας, της Εμπορικής Τράπεζας της Ελλάδος.

Η τέταρτη περίοδος ξεκινάει από το 1992 και εκτείνεται μέχρι και σήμερα. Είναι η περίοδος της σύγχρονης αντίληψης για την τραπεζική διοικητική χρηματοοικονομική η οποία τυπικά αρχίζει από την ημερομηνία έναρξης της συνθήκης του Μάαστριχτ, αλλά ουσιαστικά είχε ήδη ξεκινήσει σιγά σιγά από την 01/01/1981 με την πλήρη ένταξη της χώρας μας στην ευρωπαϊκή κοινότητα.

3. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα προ της κρίσης

Εστιάζοντας στην Ελλάδα την εικοσαετία 1985 - 2005, ο ρόλος των τραπεζών στην κινητοποίηση των αποταμιεύσεων και στη χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα όχι μόνο δεν μειώθηκε αλλά αυξήθηκε, ακολουθώντας τις τάσεις όπως στις υπόλοιπες χώρες της ευρωζώνης. Οι αλλαγές όμως στη σύνθεση του ισολογισμού των τραπεζών της Ελλάδας ήταν πιο σύνθετες από τις αντίστοιχες των τραπεζών της ευρωζώνης. Στην πλευρά του παθητικού, οι συντελεσθείσες αλλαγές την περίοδο 1985-2006 ήταν παρόμοιες με αυτές των υπολοίπων χωρών-μελών της ευρωζώνης, αλλά και των ΗΠΑ, με χαρακτηριστικό παράδειγμα τη μείωση των καταθέσεων ως ποσοστό του συνολικού παθητικού.

Η ανάλυση των στοιχείων από τη Διεθνή Τράπεζα αναδεικνύει ότι ο ρόλος των τραπεζών στην οικονομία της Ελλάδας και της ευρωζώνης ενισχύθηκε. Τόσο οι καταθέσεις όσο και οι πιστώσεις στον ιδιωτικό τομέα από τις τράπεζες αυξήθηκαν ως ποσοστά του ΑΕΠ. Ενδεικτικά αναφέρουμε ότι το 2006 οι καταθέσεις ως ποσοστό του ΑΕΠ ήταν 110% στην ευρωζώνη και 79% στην Ελλάδα, από 67% και 52% αντίστοιχως το 1985. Για τις πιστώσεις τα αντίστοιχα ποσοστά ήταν 115% και 77% για το 2006, από 60% και 39% το 1985.

Στην Ελλάδα, η ταχύτερη άνοδος των πιστώσεων από τις καταθέσεις συμβάδισε με μείωση των εθνικών αποταμιεύσεων και διεύρυνση του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών (ως ποσοστό του ΑΕΠ). Επιπλέον, η ταχύτατη αύξηση των πιστώσεων προς τα νοικοκυριά δημιούργησε μία επίπλαστη εικόνα ευημερίας η οποία δεν συμβάδιζε με την πραγματική κατάσταση της οικονομίας. Παρείχε μάλιστα, όπως και σε πολλές άλλες χώρες, άλλοθι στις κυβερνήσεις για ν' αναβάλουν τη λήψη των αναγκαίων διαρθρωτικών μέτρων.

Την πενταετία 2002-2007 (λίγο πριν την τραπεζική κρίση δηλαδή) οι ελληνικές τράπεζες αναπτύσσονταν ραγδαία τόσο σε γεωγραφικό επίπεδο, με την εξάπλωσή τους κατά κύριο λόγο στη Νοτιοανατολική Ευρώπη, όσο και σε προϊόντικό επίπεδο με την είσοδό τους σε νέες αναπτυσσόμενες αλλά και εξελιγμένες αγορές χρηματοοικονομικών προϊόντων.

Μία από τις σημαντικές παραμέτρους επιτυχίας τους ήταν η εξέλιξη της χονδρικής χρηματοδότησης. Είναι γεγονός ότι τα μεγέθη χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών από τις αγορές ακολούθησαν μια αξιοζήλευτη πορεία, όπου με αφετηρία το 1999 (χρονιά κατά την οποία συστήθηκε από την Alpha Bank το πρώτο πρόγραμμα έκδοσης μεσοπρόθεσμων ομολογιών στην ευρωαγορά από ελληνική τράπεζα, EMTN) διέγραφαν τροχιά σύγκλισης με τον

μέσο όρο των μεγεθών των ευρωπαϊκών τραπεζών. Οι δυνατότητες άντλησης μεσοπρόθεσμης ρευστότητας ενισχύονταν χρόνο με τον χρόνο καθώς οι αγορές γίνονταν πιο οικείες με τον ελληνικό πιστωτικό κίνδυνο. Η ανακύκλωση χρέους στις αγορές για το σύνολο του ελληνικού τραπεζικού συστήματος άγγιξε περίπου τα 16 δισ. ευρώ ή οριακά το 5% του παθητικού τους σε ετήσια βάση, στο απόγειο μιας περιόδου που συνοδεύτηκε από διαρκώς μειούμενα πιστωτικά περιθώρια.

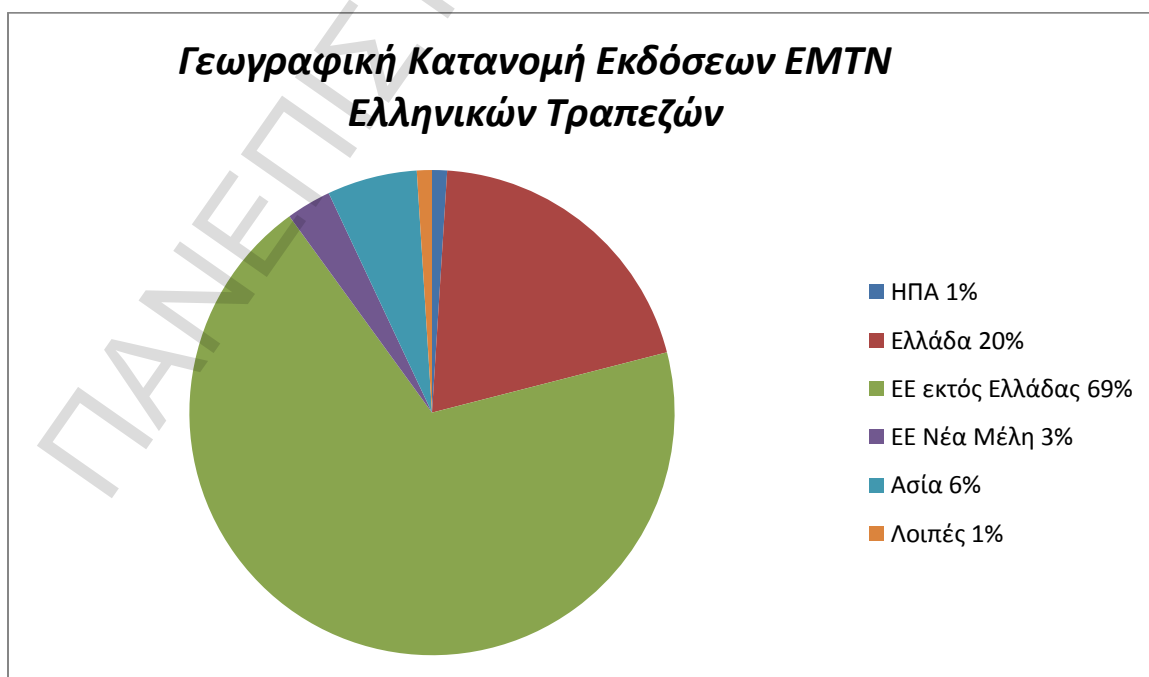


Ειδικά το πρώτο εξάμηνο του 2007 σημειώθηκε μεγάλη κινητικότητα με ισχυρό υπόβαθρο μια κεφαλαιαγορά διψασμένη για νέους εκδότες με πλούσια περιθώρια στην Ευρώπη και με αφορμή τις θετικές εκθέσεις για τη δυναμική και τα επιτεύγματα των ελληνικών τραπεζών. Επισημαίνεται ότι η χονδρική χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών εκείνη την εποχή συνιστούσε κατά μέσο όρο το 12% του παθητικού τους, όταν στις λοιπές ανεπτυγμένες αγορές της Ευρώπης ξεπερνούσε το 28% κατά μέσο όρο, γεγονός που υπογραμμίζει τη συγκρατημένη εξάρτηση των ελληνικών τραπεζών σε χρηματοδότηση από το εξωτερικό. Βέβαια η ψαλίδα αυτή έκλινε σταδιακά, καθώς με τη διοχέτευση των ρευστών διαθέσιμων τους σε προσοδοφόρα πελατειακά δάνεια, οι ελληνικές τράπεζες ήταν υποχρεωμένες να συμπληρώσουν την παραδοσιακή βραχυχρόνια ρευστότητα λιανικής μορφής με μακροχρόνιο δανεισμό χονδρικής μορφής. Στο πλαίσιο αυτό, αξιοποίησαν κατά τον καλύτερο τρόπο τις επικρατούσες

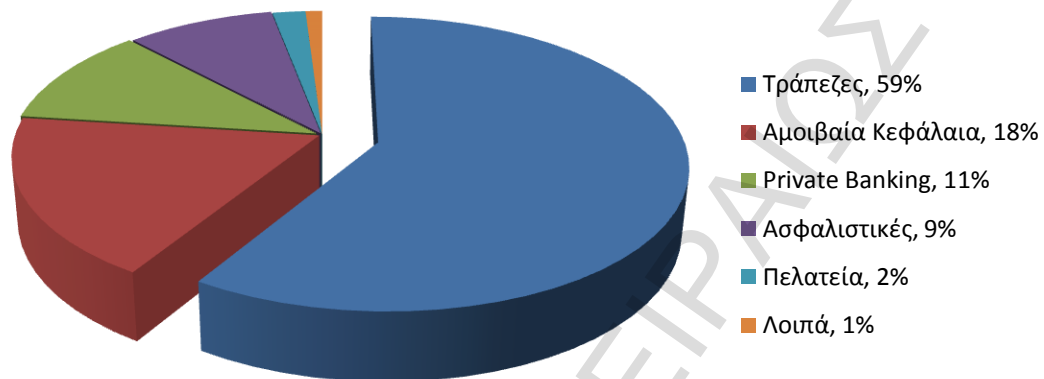
συνθήκες, ώστε να εξυπηρετήσουν τα αυξανόμενα μεγέθη του ενεργητικού τους σε Ελλάδα και εξωτερικό.

Είναι χαρακτηριστικό, ότι στις αρχές του 2007 τα ελληνικά πιστωτικά περιθώρια συρρικνώθηκαν σε ιστορικά επίπεδα, προσεγγίζοντας τα επιτόκια αναφοράς Euribor πλέον 10-30 μονάδες βάσης για διαστήματα 2-5 έτη. Ουσιαστικά, το ασφάλιστρο που απαιτούνταν να καταβληθεί για την επιμήκυνση της χρηματοδότησης άνω του έτους ήταν αμελητέο. Καθώς ωρίμαζαν οι εκδόσεις χρέους των ελληνικών τραπεζών στις αγορές, διευρυνόταν η αναγνωρισιμότητά τους και σταθεροποιούνταν οι καμπύλες περιθωρίων τους στη δευτερογενή αγορά. Εν μέσω μιας εκρηκτικής ανάπτυξης των διεθνών κεφαλαιαγορών, οι ελληνικές τράπεζες ήταν έτοιμες να ενδυναμώσουν την παρουσία τους μέσω πιο μακροπρόθεσμων εκδόσεων και εναλλακτικών χαρακτηριστικών στις εκδόσεις τους (ποσά, επιτόκια, δομή) σε μια προσπάθεια προσέγγισης τελικών επενδυτών, όπως αμοιβαία κεφάλαια, ασφαλιστικές εταιρείες, ταμεία και πελάτες private banking.

Ένα επιπλέον ποιοτικό γνώρισμα της μορφής της χρηματοδότησης των ελληνικών τραπεζών ήταν η παγιωμένη πρόσβασή τους σε εύκολο, γρήγορο και φθινό δανεισμό από άλλες τράπεζες σε ποσοστό 60% και από επενδυτές στην Κεντρική και Βόρεια Ευρώπη σε ποσοστό 70% της χονδρικής χρηματοδότησής τους. Η επαναλαμβανόμενη επιτυχία τους στο συγκεκριμένο επενδυτικό κοινό τις ωθούσε να βολιδοσκοπούν σχεδόν αποκλειστικά επενδυτές με αυτά τα χαρακτηριστικά.



Επενδυτές Εκδόσεων EMTN Ελληνικών Τραπεζών



Η συγκέντρωση αυτή εξηγείται από το γεγονός ότι, ειδικά οι μονάδες διαχείρισης διαθέσιμων (bank treasuries) έδειχναν προτίμηση σε επενδύσεις περιορισμένων κεφαλαιακών απαιτήσεων και χαμηλού πιστωτικού κινδύνου σε τράπεζες της νότιας Ευρώπης και δη της Ελλάδας (οι επενδύσεις σε τραπεζικά ομόλογα επιβαρύνονταν κεφαλαιακά με μόλις το ένα πέμπτο (1/5) αντίστοιχων επενδύσεων σε εταιρικά ομόλογα ακόμα και υψηλότερης πιστοληπτικής αξιολόγησης). Εναλλακτικά, οι επενδυτές είχαν την ευκαιρία, μέσω των επενδύσεων σε ελληνικά τραπεζικά ομόλογα με ταυτόχρονη αγορά πιστωτικής προστασίας, να καρπωθούν τη δελεαστική διαφορά στην απόδοση (negative basis) μεταξύ ομολόγων και συμβολαίων πιστωτικής προστασίας (credit default swaps), χωρίς ουσιαστικά να επωμίζονται τον πιστωτικό κίνδυνο του εκδότη.

4. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα κατά την περίοδο 2008-2012

Σύμφωνα με τα στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος, τον Απρίλιο του 2011 ήταν στην Ελλάδα εγκατεστημένα και λειτουργούσαν 62 πιστωτικά ιδρύματα (έναντι 65 τον Νοέμβριο του 2010), εκ των οποίων:

- 34 πιστωτικά ιδρύματα (18 εμπορικές και 16 συνεταιριστικές τράπεζες) που έχουν καταστατική έδρα στην Ελλάδα, έχουν αδειοδοτηθεί και εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος και υπάγονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης (κοινοτικό διαβατήριο) σύμφωνα με τις διατάξεις του ν. 3601/2007
- 22 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης και επίσης υπάγονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης (κοινοτικό διαβατήριο) του ν. 3601/2007, εποπτευόμενα από τις αρμόδιες αρχές του κράτους μέλους καταγωγής των πιστωτικών ιδρυμάτων
- 5 υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν έδρα εκτός της Ευρωπαϊκής Ένωσης και εποπτεύονται από την Τράπεζα της Ελλάδος καθώς δεν υπάγονται στο καθεστώς της αμοιβαίας αναγνώρισης και
- 1 πιστωτικό ίδρυμα που έχει εξαιρεθεί από την εφαρμογή του ν. 3601/2007, δηλαδή το Ταμείο Παρακαταθηκών και Δανείων.

Έως το τέλος Απριλίου του 2011 αποχώρησαν από τη χώρα μας τρία υποκαταστήματα πιστωτικών ιδρυμάτων με έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης, ενώ ένα πιστωτικό ίδρυμα άρχισε να λειτουργεί ως υποκατάστημα πιστωτικού ιδρύματος με έδρα σε άλλο κράτος μέλος της Ευρωπαϊκής Ένωσης.

Επιπλέον των παραπάνω πιστωτικών ιδρυμάτων που έχουν μόνιμη εμπορική παρουσία στην Ελλάδα, τραπεζικές υπηρεσίες (πληρωμών ή χρηματοδότησης) προς ελληνικά φυσικά ή νομικά πρόσωπα δύνανται επίσης να παρέχουν, και παρέχουν, 351 πιστωτικά ιδρύματα (έναντι 334 τον Απρίλιο του 2010) τα οποία εδρεύουν σε άλλο κράτος μέλος του Ευρωπαϊκού Οικονομικού Χώρου (ΕΟΧ). Τα εν λόγω πιστωτικά ιδρύματα εποπτεύονται από τις αρμόδιες αρχές της χώρας καταγωγής τους και κατά τα προβλεπόμενα από τον ν. 3601/2007, έχουν απλώς γνωστοποιήσει στην Τράπεζα της Ελλάδος «ενδιαφέρον παροχής υπηρεσιών χωρίς εγκατάσταση».

Στο χρονικό διάστημα Απρίλιος 2010 - Μάιος 2011 ο αριθμός των πιστωτικών ιδρυμάτων αυτής της κατηγορίας αυξήθηκε κατά 5%, με σημαντικότερη συμβολή στην ανωτέρω αύξηση να παρουσιάζουν τα πιστωτικά ιδρύματα από Ηνωμένο Βασίλειο, Γερμανία και Γαλλία. Ενδεικτικό είναι το γεγονός ότι το 70% των πιστωτικών ιδρυμάτων που παρέχουν στην Ελλάδα εξ' αποστάσεως χρηματοπιστωτικές υπηρεσίες είναι εγκατεστημένα και λειτουργούν σε κράτη μέλη της ευρωζώνης. Μεταξύ των κρατών μελών της ευρωζώνης μόνο πιστωτικά ιδρύματα

εγκατεστημένα στη Σλοβενία και Σλοβακία δεν έχουν γνωστοποιήσει μέχρι σήμερα σχετικό ενδιαφέρον στην Τράπεζα της Ελλάδος.

Επιπλέον των προαναφερθέντων πιστωτικών ιδρυμάτων, στην Ελλάδα λειτουργούν άλλες 54 εταιρείες (έναντι 57 τον Απρίλιο του 2010) του χρηματοπιστωτικού συστήματος, οι οποίες εξειδικεύονται στην παροχή συγκεκριμένων χρηματοπιστωτικών υπηρεσιών (εκτός της αποδοχής καταθέσεων από το κοινό, υπηρεσία που σύμφωνα με τη νομοθεσία επιτρέπεται να παρέχεται μόνον από τα πιστωτικά ιδρύματα) και εποπτεύονται επίσης από την Τράπεζα της Ελλάδος. Η κατανομή τους, ανά κατηγορία επιχειρήσεων, έχει ως εξής:

Είδος χρηματοπιστωτικής εταιρείας	Αριθμός επιχειρήσεων
Ανταλλακτήρια Συναλλάγματος	10
Εταιρείες Χρηματοδοτικής Μίσθωσης	12
Εταιρείες Πρακτορείας Επιχειρηματικών Απαιτήσεων	5
Εταιρείες παροχής Πιστώσεων	4
Ιδρύματα Ηλεκτρονικού Χρήματος	11
Χρηματοδοτικά Ιδρύματα	2
Ιδρύματα Πληρωμών	7
Αντιπρόσωποι Ιδρυμάτων Πληρωμών	3
Σύνολο	54

Στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα, οι επιπτώσεις της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης ήταν σαφώς περιορισμένες σε σχέση με εκείνες που επήλθαν στα χρηματοπιστωτικά συστήματα άλλων ευρωπαϊκών χωρών. Αυτό οφείλεται σε δύο βασικούς λόγους:

1) Οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν στο χαρτοφυλάκιό τους (όπως οι τράπεζες του εξωτερικού) «τοξικά ομόλογα» των οποίων οι τιμές να μειώθηκαν σε πολύ μεγάλο βαθμό. Συνεπώς οι ελληνικές τράπεζες δεν υποχρεωνόταν να καταγράψουν ζημίες από τέτοια ομόλογα. Θα πρέπει να σημειωθεί στο σημείο αυτό ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν είχαν λόγο να

επενδύσουν σε τέτοιου είδους ομόλογα, καθώς η ανάπτυξή τους κατά τη διάρκεια των τελευταίων ετών βασίστηκε στην επέκταση της δραστηριότητάς τους στη στεγαστική και την καταναλωτική πίστη, και στη διεθνή τους δραστηριότητα που γνώρισε κατά το ίδιο διάστημα μεγάλη ανάπτυξη.

2) Οι ελληνικές τράπεζες διαθέτουν υψηλή κεφαλαιακή επάρκεια και συνεπώς είναι θωρακισμένες απέναντι στους κινδύνους που ανέκυψαν, με αποτέλεσμα να είναι ασφαλείς και οι καταθέτες τους. Η φερεγγυότητα των ελληνικών τραπεζών δεν κινδύνευσε απ' αυτήν την κρίση διότι δεν υπήρχαν δίαυλοι μετάδοσης και στην Ελλάδα των προβλημάτων που ανέκυψαν στις χώρες που επλήγησαν από την κρίση. Ο μοναδικός δίαυλος που αφορούσε και την Ελλάδα ήταν η αύξηση των επιτοκίων που σημειώθηκε στη διατραπεζική αγορά.

Παρά το γεγονός όμως ότι οι ελληνικές τράπεζες δεν ήταν εκτεθειμένες σε παράγωγα προϊόντα υψηλού ρίσκου (όπως τοξικά ομόλογα) επηρεάστηκαν και επηρεάζονται από την κρίση λόγω της αύξησης του κόστους χρηματοδότησής τους. Η βασική πηγή δανεισμού των ελληνικών τραπεζών ήταν και συνεχίζει να είναι οι καταθέσεις του αποταμιευτικού κοινού. Σε κάθε περίπτωση το κόστος δανεισμού των τραπεζών έχει αυξηθεί.

Από τα τέλη του 2009 έως σήμερα η καταθετική βάση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος έχει μειωθεί κατά €55 δις. Παράλληλα, η πρόσβαση των ελληνικών τραπεζών στη διατραπεζική αγορά και την αγορά ομολόγων και τιτλοποιήσεων παραμένει εξαιρετικά περιορισμένη και συνεχώς μειούμενη. Ταυτόχρονα, οι ανάγκες χρηματοδότησης του Δημόσιου Χρέους έχουν οδηγήσει σε αύξηση του δανεισμού προς το Δημόσιο Τομέα, στερώντας σημαντικούς πόρους από τη χρηματοδότηση της ιδιωτικής οικονομικής δραστηριότητας.

Οι οργανισμοί που επηρεάστηκαν περισσότερο από την κρίση ήταν αυτοί που ασχολιόντουσαν με την αγορά ακινήτων, τράπεζες και ασφαλιστικοί οργανισμοί. Τα πραγματικά προβλήματα της κρίσης βγήκαν στην επιφάνεια όταν επήλθε άνοδος των επιτοκίων και ο συντηρητισμός του χρηματοπιστωτικού συστήματος άρχισε να πλήττει τους δανειολήπτες, τις μικρομεσαίες επιχειρήσεις και τους καταναλωτές με άμεσο αντίκτυπο στην οικονομία της χώρας. Στον αντίποδα, τα δάνεια των τραπεζών προς τις επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά έχουν υποχωρήσει οριακά μόνο από το 2009 ως τα μέσα του 2011. Το καθαρό αποτέλεσμα της μείωσης των καταθέσεων και της σταθεροποίησης των δανείων είχε ως αποτέλεσμα την διεύρυνση του χρηματοδοτικού κενού των τραπεζών.

Αν και η παγκόσμια οικονομία έδειξε τα πρώτα σημάδια ανάκαμψης στα πρώτα τρίμηνα του 2010, η ελληνική αγορά πλήττεται ακόμα από αρνητικούς ρυθμούς ανάπτυξης, αύξηση των επιτοκίων δανεισμού και πτώση της οικονομικής δραστηριότητας, τα οποία οδήγησαν το ελληνικό κράτος στην ένταξη του στο μηχανισμό στήριξης του Διεθνούς Νομισματικού Ταμείου. Σ' αυτό το δυσμενές περιβάλλον οι ελληνικές τράπεζες δε θα μπορούσαν να μείνουν ανεπηρέαστες από την κρίση. Έτσι οι τράπεζες καλούνται να λειτουργήσουν σ' ένα περιβάλλον με σημαντικές προκλήσεις όπως η περαιτέρω μείωση των ρυθμών ανάπτυξης, το ενδεχόμενο αύξησης των δανείων σε καθυστέρηση και δυσκολίες στις αγορές χρήματος και κεφαλαίου. Τα παραπάνω απαιτούν τις συντονισμένες προσπάθειες διεθνών οργανισμών, κυβερνήσεων και κεντρικών τραπεζών για την αντιμετώπιση της κρίσης.

Μπορούμε να χωρίσουμε την περίοδο 2008-2012 σε 3 φάσεις:

1) Πρώτη φάση της κρίσης (Αύγ. 2007 – Αύγ. 2008): Η χρηματοδότηση υφίσταται απρόβλεπτη πίεση

Οι τράπεζες αυτήν την περίοδο προσπαθούν να προσεγγίσουν επενδυτές από νέες χώρες ως αντίβαρο στην υπεραλίευση επενδυτών από την Ευρώπη. Το δεύτερο εξάμηνο του 2007, όπου οι ευρωπαϊκές αγορές εμφάνισαν σημάδια κορεσμού, οι τράπεζες άρχισαν να ξεπερνάνε τους δισταγμούς που είχαν σχετικά με τη δραστηριοποίησή τους σε αγορές πιο ακριβές, αυστηρές και ελεγχόμενες εκτός Ευρώπης.

Ωστόσο το φθινόπωρο του 2007, με τη διάχυση των προβλημάτων της αγοράς στεγαστικών δανείων των ΗΠΑ στις κεφαλαιαγορές, οι αγορές άρχισαν να συμπεριφέρονται με εσωστρέφεια αφού επλήγη η εμπιστοσύνη των επενδυτών στα οικονομικά στοιχεία των τραπεζών διεθνώς και έτσι οι επενδυτές άρχισαν ν' αποφεύγουν την ανάληψη πιστωτικού κινδύνου εκτός των συνόρων των χωρών τους. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα να συγκρατηθεί η πιστωτική επέκταση των τραπεζών κατά περίπου 5% σε ετήσια βάση.

Στις αρχές του 2008 οι ελληνικές τράπεζες βρέθηκαν μπροστά σε νέα δεδομένα. Η εμπιστοσύνη μεταξύ των τραπεζών είχε κλονιστεί λόγω της αβεβαιότητας για την έκθεση τους στα τοξικά προϊόντα. Η διατραπεζική αγορά ήταν σχεδόν ανύπαρκτη και οι μόνες βραχυχρόνιες πηγές χρηματοδότησης ήταν ο δανεισμός τίτλων (repos) και τα εμπορικά γραμμάτια (commercial paper). Οι καταθέσεις δεν είχαν τη δυναμική ν' αναπληρώσουν το χρηματοδοτικό κενό κι έτσι οι τράπεζες άρχισαν να στρέφονται σε εκδόσεις χρέους με τη μορφή δανείων.

Αξίζει να σημειωθεί ότι η Ελλάδα και οι ελληνικές τράπεζες συνέχιζαν ν' απολαμβάνουν τη στήριξη των οίκων πιστοληπτικής αξιολόγησης. Αυτή η σταθερότητα διατηρούσε ζωντανό το ενδιαφέρον των επενδυτών για τα ελληνικά τραπεζικά ομόλογα. Οι τράπεζες ωστόσο απέφυγαν την έκδοση μεσοπρόθεσμων ομολογιών και στηρίχθηκαν στα αποθέματα ρευστότητάς τους από το προηγούμενο διάστημα. Όπως ήταν αναμενόμενο ο μέσος ορίζοντας δανεισμού των τραπεζών εγκλωβίστηκε και διογκώθηκαν οι ανάγκες χρηματοδότησής τους προς το τέλος του 2008.

2) Δεύτερη φάση της κρίσης (Σεπ. 2008 – Ιαν. 2010): Η χρηματοδότηση καθίσταται ανέφικτη

Σε μια κρίσιμη καμπή για την παγκόσμια οικονομία επέρχεται η πτώχευση της Lehman Brothers τον Σεπτέμβριο του 2008, ανατρέποντας όλα τα δεδομένα στις αγορές. Το δυσάρεστο αυτό γεγονός επιταχύνει τη λήψη μέτρων από τις εποπτικές αρχές που ως το σημείο αυτό έδειχναν να πιστεύουν στη διαδικασία της αυτορρύθμισης και απέφευγαν ευθεία παρέμβαση στις κεφαλαιαγορές. Σταδιακά η διατραπεζική αγορά καθίσταται ανενεργή και οι εκδόσεις ομολόγων αναβάλλονται επ' αόριστον.

Οι ελληνικές τράπεζες αντιλαμβάνονται ότι απαιτείται ολική επαναφορά τους στο παραδοσιακό μοντέλο τραπεζικής, όπου η ραχοκοκαλιά της χρηματοδότησης είναι οι πελατειακές καταθέσεις και η χονδρική χρηματοδότηση θεωρείται είδος πολυτελείας. Οι εποπτικές αρχές επικροτούν τη διατήρηση μια ευρείας δανειακής βάσης και απαιτούν τον απογαλακτισμό του παθητικού των τραπεζών από τη χονδρική χρηματοδότηση. Παράλληλα οι οίκοι πιστοληπτικής αξιολόγησης σπεύδουν να υποβαθμίσουν τις τράπεζες.

Εν μέσω αυτών των εξελίξεων οι συνήθως αδρανείς καταθέτες χάνουν κάθε εμπιστοσύνη στο τραπεζικό σύστημα. Σε όλη την Ευρώπη αναζητούνται τρόποι για τη διασφάλιση των πελατειακών καταθέσεων λιανικής φύσης. Αρχικά το πρόβλημα αντιμετωπίζεται με κρατικές εγγυήσεις ορισμένου ποσού ανά πελάτη-καταθέτη προκειμένου ν' αποφευχθεί μαζική φυγή καταθέσεων από το τραπεζικό σύστημα. Τελικά το αντίδοτο βρίσκεται στη θέσπιση προγραμμάτων στήριξης των οικονομιών και ενίσχυσης της ρευστότητας των τραπεζών από τις κυβερνήσεις όλων σχεδόν των ανεπτυγμένων χωρών.

Οι ελληνικές τράπεζες εντείνουν ξανά τις προσπάθειές τους για την προσέλκυση καταθέσεων ως τη μοναδική αξιόπιστη πηγή χρηματοδότησης των εργασιών τους. Στον τομέα της χονδρικής χρηματοδότησης, σε μια επανάληψη του παρελθόντος, οι αγορές γίνονται αφιλόξενες για τις ελληνικές τράπεζες παρά τις εγγυήσεις του κράτους, εξαιτίας της χαμηλής

πιστωτικής διαβάθμισης. Έτσι το σκηνικό των προηγούμενων ετών ανατρέπεται πλήρως, αφού το κίνητρο υψηλότερων αποδόσεων που οδηγούσε επενδυτές στην Ελλάδα υπονομεύεται από τη δυσανάλογη αύξηση του πιστωτικού κινδύνου.

Εντούτοις οι ελληνικές τράπεζες, γνωρίζοντας τις επιπτώσεις της μακροχρόνιας αποχής από τις κεφαλαιαγορές και αφετέρου με αφορμή τη βελτίωση των συνθηκών στις αγορές, επιχειρούν σχεδόν στο σύνολό τους την έξοδο στις αγορές στο τέλος του εξαμήνου του 2009 που συμπίπτει με την ολοκλήρωση της πρώτης φάσης δανεισμού του Ελληνικού Δημοσίου. Συμβιβαζόμενες με τα αυξημένα περιθώρια δανεισμού και έπειτα από σχεδόν 2 έτη απουσίας, επιτυγχάνουν να προωθήσουν ομόλογα κύριας εξασφάλισης χωρίς εγγύηση συνολικού ύψους 4.8 δισ. ευρώ. Σημαντικό όμως μειονέκτημα είναι η αυξημένη συμμετοχή επενδυτών από Ελλάδα, που σημαίνει ότι η εκτός των συνόρων χρηματοδότηση γίνεται δυσεύρετη.

3) Τρίτη φάση της κρίσης (Φεβ. 2010 – Μάρ. 2011): Η χρηματοδότηση δέσμια των προβλημάτων ρευστότητας

Η εξάρτηση των ελληνικών τραπεζών από την ΕΚΤ (Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα) δε δύναται να μειωθεί άμεσα. Ακόμα και τα ομόλογα που φέρουν την εγγύηση του Ελληνικού Δημοσίου δε μπορούν να διοχετευθούν στις αγορές αφού αυτές έχουν εξαρθολογήσει τη διάθεσή τους για επενδύσεις υψηλού κινδύνου και με τους επενδυτές να έχουν περιστείλει τα όριά τους προς την Ελλάδα.

Ο δανεισμός των ευρωπαϊκών τραπεζών βαίνει μειούμενος από το τέλος του 2009 καθώς το επιτόκιο δανεισμού της ΕΚΤ δεν είναι πλέον τόσο ελκυστικό σε σχέση με τα επιτόκια αναφοράς στη διατραπεζική αγορά. Αντιθέτως, ο δανεισμός των ελληνικών τραπεζών βαίνει αυξανόμενος κυρίως λόγω ανάγκης αναχρηματοδότησης παλαιότερων σειρών ομολόγων που ωριμάζουν καθώς και λόγω επενδυτικών επιλογών που προκύπτουν από την αυξημένη συμμετοχή τους στις εκδόσεις του Ελληνικού Δημοσίου. Το γεγονός μάλιστα ότι η εξάρτηση των ελληνικών τραπεζών από την ΕΚΤ υπερβαίνει τα ανεκτά όρια σε σχέση με το μέγεθός τους στηλιτεύεται από αναλυτές, εποπτικές αρχές και οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης. Ταυτόχρονα η ελληνική οικονομία εισέρχεται σε περιπέτειες με την αποκάλυψη ενός τεράστιου δημοσιονομικού προβλήματος που συμπαρασύρει τα πάντα στην απαξίωση.

Αυτή είναι η αρχή μιας σειράς δυσμενών εξελίξεων για τις ελληνικές τράπεζες. Η οριστική διακοπή παροχής ρευστότητας στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα (ως αποτέλεσμα κλονισμού της εμπιστοσύνης των επενδυτών) οδηγεί για μια ακόμη φορά σε έντονο

ανταγωνισμό για την προσέλκυση πελατειακών καταθέσεων. Οι τράπεζες του εξωτερικού κλείνουν τις γραμμές χρηματοδότησης και τα πιστωτικά όρια για το σύνολο των χρηματοοικονομικών προϊόντων των ελληνικών τραπεζών και απαιτούν παράλογες εξασφαλίσεις για τη διατήρηση της έκθεσής τους στην Ελλάδα.

Εύλογα η διεθνής κοινότητα ανησυχεί για τη βιωσιμότητα του τραπεζικού συστήματος στην Ελλάδα όταν χαρακτηρίζεται από ιδιαίτερα υψηλό κόστος χρηματοδοτικής πρώτης ύλης όπως είναι οι καταθέσεις. Αυτό το γεγονός σε συνδυασμό μ' έναν καταϊγισμό υποβαθμίσεων από τους οίκους πιστοληπτικής αξιολόγησης τρέπει τους επενδυτές σε άτακτη φυγή από τη χώρα. Όλα τα σχέδια των ελληνικών τραπεζών ανατρέπονται και οι εξελίξεις τις οδηγούν σε πλήρη εξάρτηση από την ΕΚΤ για το σύνολο της χρηματοδότησης με όχημα τις εγγυήσεις του Ελληνικού Δημοσίου. Και ενώ οι στρατηγικές επιλογές είναι περιορισμένες η κατάσταση ξεφεύγει από κάθε έλεγχο όταν τίθεται θέμα χρεοκοπίας ή αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους της χώρας, με αποτέλεσμα την οριστική φυγή διαφόρων ειδών καταθέσεων προς το εξωτερικό και την κάμψη των καταθέσεων στις θυγατρικές τράπεζες των ελληνικών ομίλων στη Νοτιοανατολική Ευρώπη.

Έτσι λοιπόν όλες αυτές οι αρνητικές εξελίξεις δυναμίτισαν τη χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών σε τέτοιο βαθμό που έθεσε σε αμφιβολία τη δυνατότητα αποπληρωμής των χρεών τους. Από το σημείο αυτό και έπειτα η πορεία των ελληνικών τραπεζών είναι πλήρως συνυφασμένη με την εξέλιξη των οικονομικών και δημοσιονομικών θεμάτων που ταλανίζουν την Ελλάδα.

5. Οι συστημικές τράπεζες και η ανακεφαλαιοποίησή τους

Προτού αναφερθούμε στις ελληνικές τράπεζες συγκεκριμένα θα ήταν καλύτερο να ξεκαθαρίσουμε τι σημαίνουν κάποιες έννοιες. Ένα *συστημικό* (ή *συστημικά σημαντικό*) χρηματοπιστωτικό ίδρυμα είναι μια τράπεζα, ασφαλιστικός οργανισμός ή άλλο πιστωτικό ίδρυμα η αποτυχία του οποίου θα μπορούσε να προκαλέσει μια χρηματοοικονομική κρίση. Οι συστημικοί οργανισμοί είναι πολύ σημαντικοί για το χρηματοοικονομικό σύστημα σε τέτοιο βαθμό που θεωρούνται γρανάζι του συστήματος, με την έννοια ότι αν σταματήσει το γρανάζι

αυτό να κινείται τότε θα σταματήσουν και άλλα γρανάζια στο σύστημα. Αν μια συστημική τράπεζα εμφανίσει μεγάλη ζημιά τότε οι συνέπειές της μεταδίδονται και αλλού. Αν π.χ. καταρρεύσει τότε θα υπάρξουν συνέπειες και σε άλλες τράπεζες ή ακόμα και στο κράτος.

Δεν έχει αποφασιστεί ακόμα ένας τυπικός ορισμός για τα συστημικά σημαντικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Ωστόσο, η Επιτροπή της Βασιλείας (μια επιτροπή των αρχών τραπεζικής εποπτείας που συστάθηκε από τους διοικητές των Κεντρικών Τραπεζών της ομάδας των G10 το 1974) έχει εντοπίσει κάποιους παράγοντες για να εκτιμηθεί αν ένα χρηματοπιστωτικό ίδρυμα είναι συστημικά σημαντικό: το μέγεθός του, η πολυπλοκότητά του, οι διασυνδέσεις του, η έλλειψη άμεσα διαθέσιμων υποκατάστατων για την οικονομική υποδομή που παρέχει, καθώς και η δραστηριότητά του σε παγκόσμιο επίπεδο. Η Επιτροπή της Βασιλείας για την Τραπεζική Εποπτεία έχει επίσης εισάγει νέους κανονισμούς (γνωστοί και ως συμφωνία της Βασιλείας III) που στοχεύουν τα συστημικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα. Ο κύριος στόχος των κανονισμών αυτών είναι η αύξηση των κεφαλαιακών απαιτήσεων των τραπεζών καθώς και να εισάγουν επιπρόσθετες κεφαλαιακές υποχρεώσεις για τις συστημικά σημαντικές τράπεζες.

Καθώς η χρηματοοικονομική κρίση του 2007-2012 έχει επεκταθεί, η διεθνής κοινότητα έχει κινητοποιηθεί για την προστασία του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος προσπαθώντας ν' αποτρέψει την χρεοκοπία των συστημικά σημαντικών χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων ή ακόμα και αν κάποιο αποτύχει, να περιοριστούν οι αρνητικές επιπτώσεις της αποτυχίας του. Για το σκοπό αυτό ιδρύθηκε, μετά τη σύσκεψη των G20 στο Λονδίνο το 2009, το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (Financial Stability Board ή FSB). Το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας είναι ένας διεθνής οργανισμός, με έδρα τη Βασιλεία στην Ελβετία, που παρακολουθεί και προβαίνει σε συστάσεις σχετικά με το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα. Το Νοέμβριο του 2011 το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας δημοσίευσε μια λίστα με τα διεθνή σημαντικά και συστημικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Είναι σημαντικό να σημειωθεί ότι τόσο το Συμβούλιο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας όσο και η Επιτροπή της Βασιλείας είναι μόνο φορείς ερευνητικής πολιτικής και ανάπτυξης. Δε δημιουργούν δηλαδή νόμους, κανονισμούς ή κανόνες για κάθε χρηματοπιστωτικό ίδρυμα. Ενεργούν κυρίως με συμβουλευτική ιδιότητα. Είναι στο χέρι των νομοθετών και των ρυθμιστικών αρχών κάθε χώρας να θεσπίσουν όποια τμήματα των συστάσεων κρίνουν κατάλληλα. Οι εσωτερικές οικονομικές ρυθμιστικές αρχές κάθε χώρας κάνουν τους δικούς τους

προσδιορισμούς ως προς ποιά είναι συστημικά σημαντικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και μπορούν να θέσουν ειδικούς νόμους, κανονισμούς και κανόνες που να ισχύουν για αυτά τα ιδρύματα.

Ανακεφαλαιοποίηση είναι η αναδιοργάνωση ή αναδιάρθρωση της κεφαλαιακής διάρθρωσης ενός χρηματοπιστωτικού οργανισμού (ή μιας εταιρείας γενικότερα) με εισαγωγή κεφαλαίων που έχει ως σκοπό την κεφαλαιακή της επάρκεια και σταθερότητα. Ουσιαστικά, η διαδικασία περιλαμβάνει την ανταλλαγή μιας μορφής χρηματοδότησης με κάποια άλλη, όπως την αφαίρεση των προνομιούχων μετοχών από την κεφαλαιακή διάρθρωση της εταιρείας και την αντικατάστασή τους με ομόλογα.

Η ανακεφαλαιοποίηση μπορεί να πραγματοποιηθεί για διάφορους λόγους, όπως για άμυνα κατά μιας εχθρικής εξαγοράς, για ελαχιστοποίηση των φόρων ή για να εφαρμοστεί μια στρατηγική εξόδου για επενδυτές επιχειρηματικών κεφαλαίων. Οι εταιρείες συχνά θέλουν να διαφοροποιήσουν την αναλογία χρέους προς ίδια κεφάλαια για τη βελτίωση της ρευστότητάς τους. Ένα καλό παράδειγμα είναι όταν μια εταιρία εκδίδει μετοχές προκειμένου να επαναγοράσει χρεόγραφα, αυξάνοντας έτσι το ποσοστό του μετοχικού της κεφαλαίου σε σύγκριση με το κεφάλαιο χρέους της.

Σε γενικές γραμμές, όταν το χρέος μιας εταιρείας μειώνεται σε αναλογία ως προς τα ίδια κεφάλαιά της (ή την καθαρή θέση, τη διαφορά δηλαδή του συνολικού ενεργητικού και των συνολικών υποχρεώσεων) έχει χαμηλότερη μόχλευση και ως εκ τούτου τα κέρδη ανά μετοχή μειώνονται μετά την αλλαγή, ωστόσο οι μετοχές της θα είναι σταδιακά λιγότερο επικίνδυνες δεδομένου ότι οι μέτοχοι της εταιρείας έχουν λιγότερα χρέη που πρέπει να καταβληθούν από την εταιρεία πριν οι μέτοχοι μπορούν να δουν τα κέρδη.

Οι τράπεζες καθώς και άλλοι τύποι χρηματοπιστωτικών ιδρυμάτων μπορούν να χρησιμοποιήσουν τη διαδικασία της ανακεφαλαιοποίησης. Η ανακεφαλαιοποίηση μιας τράπεζας μπορεί να συμβεί όταν ο οικονομικός φορέας αποκτά ή συγχωνεύεται έναν άλλο παρόμοιο φορέα. Σ' αυτήν την περίπτωση οι συλλογικοί πόροι του νέου φορέα, καθώς και οι συλλογικές υποχρεώσεις, αναδιοργανώνονται ώστε να τοποθετήσουν τη νέα τράπεζα στην καλύτερη δυνατή οικονομική κατάσταση. Η ανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών μπορεί επίσης να συμβεί σε μια προσπάθεια της τράπεζας ν' αντισταθεί σε μια απόπειρα εξαγοράς, ή για να αποφευχθεί μια πιθανή χρεοκοπία ή σοβαρές περικοπές στη λειτουργία της.

6. Παρουσίαση των ελληνικών συστημικών τραπεζών

Η Τρόικα (Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα και Διεθνές Νομισματικό Ταμείο) μαζί με την Τράπεζα της Ελλάδος συναποφάσισαν ότι στην Ελλάδα θα υπάρχουν τέσσερις συστημικές τράπεζες. Η Εθνική, η Alpha, η Eurobank και η Τράπεζα Πειραιώς. Ειδικότερα, οι τέσσερις συστημικές τράπεζες, ελέγχουν αθροιστικά πάνω από το 90% του συνολικού ενεργητικού του τραπεζικού συστήματος, έναντι 63% το 2008. Με την ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης και αναδιάρθρωσης, η κεφαλαιακή βάση του τραπεζικού συστήματος αποκαταστάθηκε. Στη διάρκεια του 2013 «έσβησαν» από τον τραπεζικό χάρτη περισσότερα από 10 τραπεζικά brand names (επωνυμίες) καθώς εξαγοράστηκαν και συγχωνεύθηκαν από τις τέσσερις μεγάλες συστημικές τράπεζες που δημιουργήθηκαν. Ας δούμε λίγο αναλυτικότερα την κάθε συστημική τράπεζα:

1) Alpha Bank

Ο Όμιλος Alpha Bank είναι ένας από τους μεγαλύτερους ομίλους του χρηματοοικονομικού τομέα στην Ελλάδα, με ισχυρή παρουσία στην εγχώρια και τη διεθνή τραπεζική αγορά. Μητρική εταιρία και βασική τράπεζα του ομίλου είναι η Alpha Bank. Η Alpha Bank είναι μια από τις μεγαλύτερες ιδιωτικές τράπεζες στην Ελλάδα, με ευρύτατο δίκτυο άνω των 1200 σημείων εξυπηρέτησως κι έναν από τους υψηλότερους δείκτες κεφαλαιακής επάρκειας. Ο Όμιλος της Alpha Bank δραστηριοποιείται στην εγχώρια αλλά και στη διεθνή τραπεζική αγορά, με παρουσία στην Κύπρο, στη Ρουμανία, στη Βουλγαρία, στη Σερβία, στην Αλβανία, στην Π.Γ.Δ.Μ. και στη Μεγάλη Βρετανία.

Η Alpha Bank ιδρύθηκε το 1879 από τον Ιωάννη Κωστόπουλο, όταν δημιούργησε μία εμπορική επιχείρηση στην Καλαμάτα. Το 1918 το τραπεζικό τμήμα του οίκου "Ι. Φ. Κωστοπούλου" μετονομάστηκε σε "Τράπεζα Καλαμών". Το 1924 η έδρα της μεταφέρθηκε στην Αθήνα, και η Τράπεζα ονομάστηκε "Τράπεζα Ελληνικής Εμπορικής Πίστεως". Το 1947 η επωνυμία άλλαξε σε "Τράπεζα Εμπορικής Πίστεως", αργότερα, το 1972 σε "Τράπεζα Πίστεως" και τέλος τον Μάρτιο του 1994 σε Alpha Τράπεζα Πίστεως. Το 1999 πραγματοποιήθηκε η εξαγορά του 51% των μετοχών της Ιονικής Τραπεζής. Στις 11 Απριλίου 2000 εγκρίθηκε η

συγχώνευση της Ιονικής Τραπέζης με απορρόφηση από την Alpha Τράπεζα Πίστεως. Η νέα διευρυμένη Τράπεζα που προέκυψε από την συγχώνευση ονομάστηκε Alpha Bank.

Η Alpha Bank απέκτησε το σύνολο των μετοχών της Εμπορικής Τράπεζας (μια από τις μεγαλύτερες τράπεζες της Ελλάδας) τον Φεβρουάριο του 2013. Το Μάιο του 2013 έκανε επιτυχημένη ανακεφαλαιοποίηση με υπερκάλυψη της απαιτούμενης ιδιωτικής συμμετοχής, η οποία είχε ως αποτέλεσμα τη διατήρηση του ιδιωτικού χαρακτήρα της Alpha Bank. Ένα μήνα αργότερα ολοκλήρωσε τη νομική συγχώνευση με την πλήρη απορρόφηση της Εμπορικής Τράπεζας και δημιουργήθηκε η ενιαία Alpha Bank.

2) Τράπεζα Πειραιώς

Η Τράπεζα Πειραιώς ιδρύθηκε το 1916. Για πολλές δεκαετίες λειτούργησε ως ιδιωτική Τράπεζα και το 1975 πέρασε υπό κρατικό έλεγχο, όπου και παρέμεινε μέχρι το 1991. Ο Όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς απασχολεί συνολικά 24.495 εργαζόμενους, ενώ το σύνολο του δικτύου καταστημάτων αριθμεί 1.653 μονάδες, με παρουσία σε 10 χώρες συμπεριλαμβανομένης της Ελλάδας.

Το 1998 προχώρησε στην απορρόφηση των εργασιών της Chase Manhattan στην Ελλάδα, στην εξαγορά της Τράπεζας Μακεδονίας-Θράκης και της μικρής εξειδικευμένης Τράπεζας Credit Lyonnais Hellas, ενώ στις αρχές του 1999 στην απόκτηση του ελέγχου της Τράπεζας Χίου και στην απορρόφηση των εργασιών της National Westminster Bank PLC στην Ελλάδα. Τον Ιούνιο του 2000 πραγματοποίησε την ενοποίηση των τραπεζικών δραστηριοτήτων της στην Ελλάδα, μέσω της απορρόφησης των εμπορικών Τραπεζών Μακεδονίας-Θράκης και Χίου. Το 2002, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τον έλεγχο της ETBAbank ενώ η απορρόφηση της ολοκληρώθηκε το Δεκέμβριο 2003.

Το 2005, ο Όμιλος Τράπεζας Πειραιώς υλοποιώντας τη στρατηγική επέκτασή του στις αγορές της Νοτιοανατολικής Ευρώπης και Ανατολικής Μεσογείου, προχώρησε στην εξαγορά της βουλγαρικής Τράπεζας Eurobank, ενώ το Μάρτιο 2006 ολοκληρώθηκε η συγχώνευση των καταστημάτων της Τράπεζας Πειραιώς στη Βουλγαρία με την Eurobank. Επίσης, το 2005, εισήλθε στη σερβική αγορά με την εξαγορά της Atlas Bank, αλλά και στην αιγυπτιακή αγορά με την εξαγορά της Egyptian Commercial Bank. Τέλος, εντός του 2007, ο Όμιλος Πειραιώς διεύρυνε τη διεθνή παρουσία του στην Ουκρανία με την εξαγορά της International Commerce

Bank, και στην Κύπρο με την ίδρυση της Τράπεζας Πειραιώς Κύπρου και τη συμφωνία εξαγοράς του δικτύου της Arab Bank Κύπρου.

Στα τέλη Ιουλίου 2012, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε το "υγιές" τμήμα της Αγροτικής Τράπεζας της Ελλάδος (επιλεγμένα στοιχεία ενεργητικού και παθητικού), αναβαθμίζοντας σημαντικά τη θέση και παρουσία του Ομίλου στις τραπεζικές εργασίες στην Ελλάδα. Τρεις μήνες αργότερα η Τράπεζα υπέγραψε συμφωνία με τη Societe Generale για την απόκτηση του συνολικού ποσοστού συμμετοχής (99%) της τελευταίας στη Γενική Τράπεζα. Το Μάρτιο του 2013, η Τράπεζα Πειραιώς απέκτησε τις τραπεζικές δραστηριότητες στην Ελλάδα της Τράπεζας Κύπρου, της Cyprus Popular Bank και της Ελληνικής Τράπεζας. Τον Απρίλιο 2013, η Τράπεζα Πειραιώς συμφώνησε στην απόκτηση της Millennium Bank Ελλάδας, ενώ η συναλλαγή ολοκληρώθηκε τον Ιούνιο.

3) **Eurobank**

Η Τράπεζα Eurobank Ergasias ιδρύθηκε το 1990 με αρχική επωνυμία «Ευρωεπενδυτική Τράπεζα» και στόχο την παροχή κυρίως επενδυτικών υπηρεσιών. Με την απελευθέρωση της αγοράς λιανικής τραπεζικής στην Ελλάδα, η Τράπεζα επαναπροσδιόρισε τους στρατηγικούς της στόχους. Ο διευρυμένος όμιλος Eurobank κατέχει στρατηγική θέση στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα, διατηρεί σύνολο ενεργητικού € 80,1 δισ., ανθρώπινο δυναμικό περίπου 20.000 εργαζόμενους και συνολικό δίκτυο λιανικής άνω των 1.100 καταστημάτων στην Ελλάδα και άλλες επτά χώρες. Παράλληλα, διατηρεί συστημική θέση στη Βουλγαρία, τη Ρουμανία και τη Σερβία, διακρίνεται στον τομέα Διαχείρισης Περιουσίας στην Κύπρο, το Λουξεμβούργο και το Λονδίνο και έχει παρουσία στην Ουκρανία.

Στις 22 Νοεμβρίου 2013, ολοκληρώθηκε η συγχώνευση της πρώην Proton Bank με την Eurobank, με απορρόφηση της πρώτης από τη δεύτερη. Σε ό,τι αφορά στα στάδια της ενοποίησης του Νέου Ταχυδρομικού Ταμιευτηρίου, στις 30 Αυγούστου 2013 ολοκληρώθηκε η μεταβίβαση των μετοχών του στην Eurobank, η νομική συγχώνευση ολοκληρώθηκε στις 27 Δεκεμβρίου 2013, μετά τη λήψη των απαιτούμενων εγκρίσεων από τις αρμόδιες Αρχές, ενώ η λειτουργική συγχώνευση εκτιμάται ότι θα έχει ολοκληρωθεί εντός του Απριλίου 2014.

4) Εθνική Τράπεζα

Η Εθνική Τράπεζα ιδρύθηκε το 1841 και αποτέλεσε την πρώτη τράπεζα του νεοελληνικού κράτους, με καθοριστική συνεισφορά στην οικονομική ζωή του τόπου σε αυτά τα 170 χρόνια ιστορίας της. Σήμερα η Εθνική ηγείται του μεγαλύτερου και ισχυρότερου Ομίλου χρηματοοικονομικών υπηρεσιών στην Ελλάδα, με δυναμική παρουσία στη Νοτιοανατολική Ευρώπη και την Ανατολική Μεσόγειο. Δίκαια μπορεί να χαρακτηριστεί ως η Τράπεζα της Ελληνικής Οικογένειας, καθώς ελέγχει το 25% της λιανικής τραπεζικής και διαθέτει τη μεγαλύτερη καταθετική βάση στην Ελλάδα (23% μερίδιο αγοράς στις καταθέσεις). Με 540 καταστήματα και 1.529 ΑΤΜ, διαθέτει το πληρέστερο δίκτυο εξυπηρέτησης, καλύπτοντας ολόκληρη τη γεωγραφική έκταση της Ελλάδας. Σήμερα, το Δίκτυο της Τράπεζας στο εξωτερικό περιλαμβάνει 1.227 μονάδες, ενώ ο Όμιλος απασχολεί πανελλαδικά 11.230 εργαζομένους, συνολικά απασχολεί 37.831 εργαζόμενους και εξυπηρετεί μια αγορά 125 εκατομμυρίων κατοίκων.

Η Εθνική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε. ιδρύθηκε το 1841 και εισήχθη στο Χρηματιστήριο Αξιών Αθηνών το 1880. Η Τράπεζα ίδρυσε το 1891 την Ελληνική Εταιρεία Γενικών Ασφαλίσεων «Η Εθνική» και το 1927 την Εθνική Κτηματική Τράπεζα. Μέχρι την ίδρυση της Τράπεζας της Ελλάδος το 1928, η Τράπεζα είχε το εκδοτικό προνόμιο στην Ελλάδα και ήταν υπεύθυνη για την έκδοση του νομίσματος. Το 1953, η Τράπεζα συγχωνεύτηκε με την «Τράπεζα Αθηνών», που είχε ιδρυθεί το 1893. Μέσα στο 1998, η Τράπεζα προέβη στη συγχώνευση δι' απορροφήσεως της θυγατρικής της «Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.», η οποία είχε προέλθει από τη συγχώνευση δύο πρώην θυγατρικών της εταιρειών, της «Εθνική Κτηματική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.» και της «Εθνική Στεγαστική Τράπεζα της Ελλάδος Α.Ε.».

Από τον Οκτώβριο 1999, η μετοχή της Τράπεζας διαπραγματεύεται στο Χρηματιστήριο της Νέας Υόρκης. Στα τέλη του 2002, η Εθνική Τράπεζα προχώρησε στη συγχώνευση δι' απορροφήσεως της θυγατρικής της "Εθνική Τράπεζα Επενδύσεων Βιομηχανικής Αναπτύξεως ΑΕ". Στο πλαίσιο του στρατηγικού της προσανατολισμού στην αγορά της ΝΑ Ευρώπης, η ΕΤΕ εξαγόρασε, εντός του 2006, τη Finansbank στην Τουρκία και τη Vojvodjanska Banka στη Σερβία.

7. Το πρόβλημα της επάρκειας κεφαλαίων των συστημικών τραπεζών

Η επιτυχία της ομαλής οικονομικής λειτουργίας εξαρτάται σε μεγάλο βαθμό από την εμπιστοσύνη των καταναλωτών προς τους τραπεζικούς οργανισμούς, ο παραδοσιακός ρόλος των οποίων συνίσταται στη μεταφορά κεφαλαίων από τις πλεονασματικές προς τις ελλειμματικές οικονομικές μονάδες, στη διαμεσολάβηση δηλαδή ανάμεσα σε πιστωτές και πιστούχους, και στη διοχέτευση των αποταμιευτικών πόρων της οικονομίας προς τις επενδύσεις εκείνες με τη μεγαλύτερη αναμενόμενη απόδοση. Οι ρυθμιστικές παρεμβάσεις των εποπτικών αρχών έχουν ως κεντρικό άξονα την ενίσχυση της εμπιστοσύνης του κοινού κυρίως μέσα από την εξασφάλιση της σταθερότητας του τραπεζικού συστήματος. Σημαντικές αδυναμίες όπως η ασύμμετρη πληροφόρηση και η δυνητική εκμετάλλευση των καταναλωτών, η ανάληψη υπέρμετρων κινδύνων από τις τράπεζες, καθώς επίσης η πολυπλοκότητα των συναλλαγών, η αδιαφάνεια και ο ιδιωτικός χαρακτήρας των χρηματοοικονομικών ιδρυμάτων καθιστούν αναγκαία την τραπεζική εποπτεία.

Δεν θα πρέπει επίσης να παραβλέπεται το γεγονός ότι οι τράπεζες λειτουργούν με σκοπό την αριστοποίηση του κέρδους. Οι καταθέσεις των οικονομικών μονάδων, νοικοκυριών και επιχειρήσεων επενδύονται σε χρηματοοικονομικά προϊόντα με σκοπό την αύξηση των λειτουργικών εσόδων και της κερδοφορίας των τραπεζών μέσα από την απόκτηση υψηλών αποδόσεων. Η επίτευξη όμως της προσδοκώμενης απόδοσης δεν πραγματοποιείται χωρίς την ανάληψη αντίστοιχων κινδύνων και κατά συνέπεια χωρίς να λαμβάνεται υπόψη το κόστος που ενδεχομένως να προκύψει μέσα από μια διατραπεζική κρίση. Έτσι τα πιστωτικά ιδρύματα θα πρέπει να εξασφαλίζουν ότι διαθέτουν κεφάλαια τα οποία επαρκούν για τους κινδύνους τους οποίους έχουν αναλάβει ή θα αναλάβουν μελλοντικά. Η ύπαρξη ενδεχόμενης αφερεγγυότητας, σε συνδυασμό με τη μη αξιόπιστη και ασύμμετρη πληροφόρηση, καθιστά τις ρυθμιστικές παρεμβάσεις επιθυμητές από το κοινό, πολύ περισσότερο από το αν γνώριζαν οι καταναλωτές ότι ο εποπτικός έλεγχος δεν διατίθεται δωρεάν καθώς οι τράπεζες έχουν τη δυνατότητα να μετακυλήσουν το κόστος της εποπτείας στις τιμές των προϊόντων τους.

Από το ξεκίνημα της χρηματοοικονομικής κρίσης του 2008 ξεκίνησε μια προσπάθεια αυστηρότερης ρύθμισης του χρηματοπιστωτικού τομέα, έτσι ώστε ν' αποφευχθούν παρόμοια προβλήματα στο μέλλον. Σε αυτό το πλαίσιο προωθήθηκε η βελτίωση της κεφαλαιακής επάρκειας των χρηματοπιστωτικών οργανισμών. Η έννοια της επάρκειας των κεφαλαίων, όπως

έχει διαμορφωθεί από τους μέχρι σήμερα υφιστάμενους κανόνες, μπορεί ν' αναλυθεί σε τρεις βασικές συνιστώσες:

- i. στον προσδιορισμό των ιδίων κεφαλαίων, δηλαδή στην εξεύρεση των στοιχείων εκείνων που συνθέτουν τα τραπεζικά κεφάλαια
- ii. στον προσδιορισμό και τη μέτρηση των κινδύνων που αντιμετωπίζει κάθε πιστωτικό ίδρυμα κατά την άσκηση της δραστηριότητάς του
- iii. στον ορισμό δεικτών που καθορίζουν τις ελάχιστες κεφαλαιακές απαιτήσεις για την κάλυψη των πιστωτικών ιδρυμάτων των ανωτέρω κινδύνων. Οι δείκτες αυτοί είναι ο συντελεστής φερεγγυότητας και ο δείκτης κεφαλαιακής επάρκειας.

Τα ίδια κεφάλαια διακρίνονται σε πρωτογενή ή βασικά ίδια κεφάλαια (περιλαμβάνουν το καταβληθέν μετοχικό κεφάλαιο, τα αποθεματικά και τα αποθεματικά αναπροσαρμογής), τα οποία είναι άμεσα διαθέσιμα στο πιστωτικό ίδρυμα και σε δευτερογενή ή συμπληρωματικά κεφάλαια, τα οποία είναι κεφάλαια που διαθέτει το πιστωτικό ίδρυμα αλλά όχι όμως στην άμεση διάθεσή του. Τα ίδια κεφάλαια των τραπεζών χρησιμεύουν για την κάλυψη μη αναμενόμενων ζημιών, δηλαδή έναντι ζημιών για τις οποίες δε μπορεί να γίνει πρόβλεψη σε αντιδιαστολή με τις πιθανές ζημιές που μπορεί να προκύψουν από τη συνήθη δραστηριότητα του πιστωτικού ιδρύματος και οι οποίες μπορούν να καλυφθούν από τις προβλέψεις που εγγράφει κάθε χρόνο η τράπεζα στον προϋπολογισμό της.

Το θέμα της επάρκειας των κεφαλαίων των τραπεζών βρίσκεται εδώ και αρκετά χρόνια στο επίκεντρο του ενδιαφέροντος των εποπτικών Αρχών. Οι εποπτικοί κανόνες που προτείνονται έχουν στόχο τη διασφάλιση της πειθαρχίας της αγοράς, τη σταθερότητα της λειτουργίας του πιστωτικού συστήματος, τη διαμόρφωση συνθηκών που ευνοούν τον ανταγωνισμό μεταξύ των τραπεζών με τον καθορισμό ομοιόμορφων κανόνων εποπτείας και την επιβολή ελαχίστων κεφαλαιακών απαιτήσεων για την κάλυψη των πιστωτικών ιδρυμάτων από τους κινδύνους που αντιμετωπίζουν. Έτσι λοιπόν, σύμφωνα με το ισχύον εποπτικό πλαίσιο, τα πιστωτικά ιδρύματα είναι πλέον υποχρεωμένα:

- να έχουν εγκεκριμένα εσωτερικά μοντέλα για τον υπολογισμό των κεφαλαιακών απαιτήσεων για το γενικό και ειδικό κίνδυνο
- να υπολογίζουν επιπλέον κεφαλαιακές απαιτήσεις σύμφωνα με την εκτίμηση της δυνητικής ζημιάς κάτω από ακραίες συνθήκες

- να υπολογίζουν επιπλέον κεφαλαιακές απαιτήσεις για τον κίνδυνο αθέτησης και μεταβολής της πιστοληπτικής αξιοπιστίας του εκδότη χρεωστικών τίτλων και μετοχών
- να διενεργούν υποθετικό εκ των υστέρων δοκιμαστικό έλεγχο για την αξιολόγηση των εσωτερικών υποδειγμάτων σε περίπτωση δυνητικής ζημιάς (stress tests)
- να καθιερώσουν διαδικασίες με τις οποίες θα προσαρμόζουν την τρέχουσα αξία των στοιχείων τους τα οποία δεν είναι άμεσα ρευστοποιήσιμα
- να δημοσιοποιούν πληροφορίες που αφορούν κυρίως τις επιχειρήσεις του ομίλου του πιστωτικού ιδρύματος, τα ίδια κεφάλαια και τον τρόπο υπολογισμού της κεφαλαιακής τους επάρκειας, την έκθεσή τους σε κάθε κατηγορία κινδύνου και τις αποδοχές του προσωπικού

Η κεφαλαιακή επάρκεια πρέπει να συνδυάζεται και με ικανοποιητική αποδοτικότητα των ιδίων κεφαλαίων. Σύμφωνα με τα διαθέσιμα στοιχεία και λαμβάνοντας υπόψη την κατάσταση των αγορών, δε μπορεί να αποκλεισθεί η πιθανότητα ορισμένες τράπεζες, των οποίων οι δείκτες υπολείπονται του μέσου όρου της αγοράς, ν' αντιμετωπίσουν προβλήματα στην ανάπτυξή τους, ιδιαίτερα αν συνεχισθεί η πτώση των χρηματιστηρίων και συνακόλουθα η δημιουργία υποαξιών και η μείωση των ιδίων κεφαλαίων από την καταγραφή ζημιών. Στην περίπτωση αυτή καθίσταται επιτακτική η ενίσχυση της κεφαλαιακής βάσης. Γι' αυτό δεν υπάρχουν πολλοί τρόποι. Είτε μέσω της προσφυγής στην κεφαλαιαγορά (πράγμα δύσκολο σε αρνητικές συνθήκες) ή μέσω της έκδοσης ομολογιακών δανείων μειωμένης εξασφάλισης που εγγράφονται ως κεφάλαια.

Όσον αφορά τα stress tests, το περίγραμμά τους το έχει θέσει η Ευρωπαϊκή Τραπεζική Αρχή. Τα stress tests αφορούν τις μεγαλύτερες τράπεζες της Ευρωπαϊκής Ένωσης και οι εθνικές εποπτικές αρχές είναι αυτές που θα εγγυηθούν για την αξιοπιστία τους. Τα tests σχεδιάζονται για να εμφανίσουν εάν οι τράπεζες μπορούν να διατηρήσουν ένα ικανοποιητικό επίπεδο κεφαλαίου στο ενδεχόμενο μιας έντονης οικονομικής πτώσης ή ενός ακραίου σοκ στην αγορά. Με τον τρόπο αυτό η ΕΚΤ επιχειρεί να διεξάγει μια σε βάθος εξέταση της ποιότητας των ενεργητικών των τραπεζών σε όλη την Ευρωζώνη και να εντοπίσει κάθε αδυναμία που οι τράπεζες ενδέχεται να εμφανίζουν στον ισολογισμό τους. Στόχος είναι να ξεκινήσει η ενιαία εποπτεία των μεγαλύτερων τραπεζών της Ευρωζώνης και τα αποτελέσματα των stress tests να εμφανίσουν πόσα κεφάλαια χρειάζεται ακόμη να συγκεντρώσουν οι τράπεζες.

8. Η αύξηση κεφαλαίου και τα warrants

Τα κεφάλαια είναι τα χρήματα που επενδύονται σε μια επιχείρηση ώστε να μπορέσει να παράγει εμπορεύματα ή προϊόντα, να παρέχει τις υπηρεσίες της ή για να γίνει η επιχείρηση λειτουργική και να μπορέσει να έχει κέρδη. Τα κεφάλαια αυτά μπορούν να τα παρέχουν οι επενδυτές, οι δανειστές ή ακόμα και οι ίδιοι οι ιδιοκτήτες της εταιρείας τους.

Δύο άλλα είδη κεφαλαίων είναι αυτά που ονομάζονται πραγματικά κεφάλαια και οικονομικά κεφάλαια.

Τα πραγματικά κεφάλαια αναφέρονται σε φυσικά πράγματα που αγοράζονται με τη χρήση κεφαλαίων και τα οποία χρησιμοποιούνται κάθε μέρα από την επιχείρηση. Μερικά παραδείγματα του πραγματικού κεφαλαίου είναι τα μηχανήματα, ο εξοπλισμός, τα εργαλεία, τα οχήματα και τα κτίρια.

Τα οικονομικά κεφάλαια αναφέρονται στο ποσό των χρημάτων που μια επιχείρηση πρέπει να διατηρεί για να παραμείνει φερέγγυα και ν' αποφύγει την χρεοκοπία. Αυτά είναι πιο σημαντικά για τα χρηματοπιστωτικά ιδρύματα και οργανισμούς όπως οι τράπεζες. Τα οικονομικά κεφάλαια περιλαμβάνουν κυρίως ρευστά στοιχεία του ενεργητικού, όπως χρήματα που είναι άμεσα διαθέσιμα ή ομόλογα που μπορούν να πουληθούν και να μετατραπούν εύκολα σε ρευστό αν χρειαστεί. Στοιχεία του ενεργητικού που είναι δύσκολο να πουληθούν θεωρούνται οικονομικά κεφάλαια αφού η επιχείρηση μπορεί να μην καταφέρει να τα πουλήσει όταν χρειάζεται απεγνωσμένα χρήματα για να καλύψει κάποιο χρέος της ή κάποιον κίνδυνο.

Τα οικονομικά κεφάλαια συνδέονται στενά με ένα άλλο είδος κεφαλαίων που μια επιχείρηση μπορεί να διαθέτει, τα αποθεματικά κεφάλαια. Τα αποθεματικά κεφάλαια είναι κι αυτά χρήματα που διαθέτει η επιχείρηση σε περίπτωση που κάτι πάει στραβά. Η διαφορά ωστόσο είναι ότι τα οικονομικά κεφάλαια καθορίζονται από την κάθε μία επιχείρηση ενώ τα αποθεματικά κεφάλαια καθορίζονται από την εκάστοτε νομοθεσία για να βεβαιώνεται ότι η τράπεζα ή ο χρηματοπιστωτικός οργανισμός έχει αρκετά χρήματα για να καλύψει τις καταθέσεις ενός συγκεκριμένου ποσοστού των λογαριασμών που διαθέτει.

Η αύξηση του κεφαλαίου μπορεί να είναι μια αύξηση των οικονομικών κεφαλαίων ή μια αύξηση των πραγματικών κεφαλαίων ή και των δύο. Τις περισσότερες φορές είναι η αύξηση του νομισματικού πλούτου ή των οικονομικών της επιχείρησης. Στην πραγματικότητα, τα οικονομικά κεφάλαια είναι εύκολα μετατρέψιμα σε πραγματικά κεφάλαια και δεν έχει τόσο σημασία η διάκριση του είδους των κεφαλαίων που χρησιμοποιήθηκαν στην αύξηση κεφαλαίου.

Η αύξηση του κεφαλαίου μπορεί να πραγματοποιηθεί όταν οι επενδυτές κάνουν μεγαλύτερες επενδύσεις ή όταν οι ιδιοκτήτες από μόνοι τους ρίχνουν περισσότερα χρήματα στην επιχείρησή τους. Επιπλέον αυτό μπορεί να συμβεί όταν μεγαλώνει η αξία των κεφαλαίων της επιχείρησης.

Η αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου είναι η διαδικασία όπου μια επιχείρηση μετά από απόφαση της Γενικής Συνέλευσης καλεί τους μετόχους της να επενδύσουν σε αυτή νέα κεφάλαια παίρνοντας ως αντάλλαγμα νέες μετοχές. Αυτό συμβαίνει όταν μια αύξηση κεφαλαίου πραγματοποιείται υπέρ των παλαιών μετόχων. Εναλλακτικά μια επιχείρηση μπορεί να αποφασίσει την πραγματοποίηση μιας αύξησης μετοχικού κεφαλαίου με κατάργηση του δικαιώματος προτίμησης των παλαιών μετόχων. Σ' αυτή την περίπτωση οι νέες μετοχές εκδίδονται υπέρ τρίτων όπως το προσωπικό της επιχείρησης, κάποιος στρατηγικός επενδυτής ή το ευρύ επενδυτικό κοινό όταν η αύξηση κεφαλαίου συνοδεύεται από δημόσια εγγραφή και εισαγωγή σε κάποιο Χρηματιστήριο.

Η χρηματοδότηση των κεφαλαίων είναι μια μέθοδος άντλησης κεφαλαίων με την πώληση μετοχών της εταιρείας στους επενδυτές. Σε αντάλλαγμα για την επένδυση, οι μέτοχοι λαμβάνουν ιδιοκτησιακά συμφέροντα της εταιρείας. Η χρηματοδότηση των κεφαλαίων λοιπόν συνεπάγεται την πώληση των μετοχών της εταιρείας και δίνει ένα μέρος της ιδιοκτησίας της εταιρείας στους επενδυτές με αντάλλαγμα μετρητά. Το ποσοστό της εταιρείας που θα πουληθεί σε μια χρηματοδότηση ιδίων κεφαλαίων εξαρτάται από το ποσό που ο ιδιοκτήτης έχει επενδύσει στην εταιρία και από το τι αξίζει η επένδυση κατά τη στιγμή της χρηματοδότησης. Αυτή η μέθοδος είναι διαφορετική σε σχέση με τις άλλες μεθόδους αύξησης κεφαλαίων από την άποψη ότι δε στηρίζεται τόσο στο δανεισμό της επιχείρησης.

Η οικονομική κατάσταση μιας εταιρείας βελτιώνεται με την αύξηση των κεφαλαίων της. Με περισσότερα κεφάλαια, η εταιρεία μπορεί να αυξήσει την παραγωγή της και τις πωλήσεις της. Μπορεί να επικεντρωθεί καλύτερα στις τρέχουσες δραστηριότητές της ή ακόμη και να επεκταθεί σε νέους τομείς εάν οι μελέτες της δείχνουν ότι αυτό μπορεί να είναι επικερδές για την εταιρεία. Με την αύξηση των κεφαλαίων υπάρχει μεγαλύτερη ελευθερία ν' αυξηθούν τα αποθέματα, ν' αγοραστούν περισσότερα μηχανήματα, να γίνει αναβάθμιση στον υπάρχοντα εξοπλισμό κτλ.

Με τη λήξη των αυξήσεων κεφαλαίου των τραπεζών τα *warrants* (ή “*τίτλοι παραστατικών δικαιωμάτων κτήσης μετοχών*” όπως λέγονται στα ελληνικά) θ' αποτελέσουν νέο επενδυτικό προϊόν. Τα *warrants* αφορούν τις τραπεζικές μετοχές, οι οποίες έχουν βαρύνουσα

σημασία στην αγορά. Τα warrants είναι κινητές αξίες ελεύθερα μεταβιβάσιμες, όπως και οι μετοχές, και θα εισαχθούν στο Χρηματιστήριο Αθηνών. Όμως θα είναι διαπραγματεύσιμα σε μια νέα κατηγορία, σ' αυτήν των “παραστατικών τίτλων”. Η υποκείμενη αξία κάθε warrant θα είναι η κοινή μετοχή της τράπεζας πάνω στην οποία αυτό θα έχει εκδοθεί.

Οι συγκεκριμένοι τίτλοι αποτελούν ένα κίνητρο για τους επενδυτές να συμμετάσχουν στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου μιας τράπεζας. Το σημαντικό για τον κάτοχο του κάθε warrant είναι ότι αυτό ενσωματώνει το δικαίωμα, αλλά όχι την υποχρέωση, ν' αγοράσει προκαθορισμένο αριθμό μετοχών σε εκ των προτέρων γνωστή τιμή και σε συγκεκριμένες ημερομηνίες, τις λεγόμενες και ημερομηνίες άσκησης. Αντίθετα, η διαπραγμάτευση τους θα είναι συνεχής καθ' όλη τη διάρκεια του έτους. Η άσκηση σε αυτά όμως θα γίνει σε προκαθορισμένα χρονικά σημεία στο μέλλον μέσα στα επόμενα 4-5 χρόνια.

Η αξία των warrants συνδέεται άμεσα με την πιθανότητα η μετοχή να είναι πάνω ή κάτω από την τιμή άσκησης στις ημερομηνίες αυτές. Όσο πιο μεγάλη είναι η πιθανότητα αυτή τόσο πιο πολύ είναι κάποιος διατεθειμένος να πληρώσει για τα warrants, άρα τόσο πιο μεγάλη η αξία τους και αντίστροφα. Θεμελιώδες στοιχείο για την εύρυθμη λειτουργία της αγοράς που θα δημιουργηθεί είναι η ρευστότητα, ειδικά τις χρονικές περιόδους κοντά στις ημερομηνίες άσκησης. Αν η αγορά είναι ρηχή και χωρίς αξιόλογη ρευστότητα, τότε τα πλεονεκτήματα των warrants δεν θα λειτουργήσουν ικανοποιητικά.

Τα πλεονεκτήματα που προκύπτουν από την έκδοση των warrants είναι σημαντικά. Επειδή κάθε warrant ενσωματώνει το δικαίωμα του κατόχου του τίτλου ν' αγοράσει σε συγκεκριμένη τιμή, προκαθορισμένο αριθμό κοινών μετοχών, σε συγκεκριμένες ημερομηνίες η δομή του warrant μοιάζει μ' αυτήν που έχει ένα call option, αφού πρόκειται για δικαίωμα αγοράς και όχι για υποχρέωση. Τα warrants δίδονται σε όσους συμμετέχουν στην αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ως κίνητρο και η έκδοσή τους αποσκοπεί στο να δοθεί η δυνατότητα στους μετόχους των τραπεζών να επαναγοράσουν τις μετοχές που κατέχει το Ταμείο Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΤΧΣ) στο μέλλον. Αν ο κάτοχος των warrants για οποιονδήποτε λόγο εκτιμήσει ότι πρέπει να απεμπλακεί από την επένδυσή του, τότε ανά πάσα στιγμή μπορεί να ρευστοποιήσει τα warrants του στο Χ.Α. Εάν κάποιος επενδυτής επιλέξει να μην ασκήσει όλα τα warrants, επίσης μπορεί να πωλήσει μέρος τους στη δευτερογενή αγορά.

Από την άλλη πλευρά, κάποιος που δεν έλαβε μέρος στις αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου και τα επόμενα χρόνια αποφασίσει να επενδύσει σε τραπεζικές μετοχές, τα warrants είναι

πιθανόν να αποτελούν ελκυστική εναλλακτική έναντι των υποκείμενων τίτλων (μετοχές). Επειδή τα warrants δίνουν το δικαίωμα στον κάτοχό τους να αγοράσει τη μετοχή σε συγκεκριμένη τιμή σε συγκεκριμένες ημερομηνίες στο μέλλον, θεωρητικά το δικαίωμα θα έχει πάντα αξία και έτσι ο επενδυτής πιθανόν να κρίνει ότι είναι καλύτερα να πάρει θέση στο warrant παρά στη μετοχή. Αν ένας επενδυτής πιστεύει ότι η τιμή της μετοχής θα είναι μικρότερη από την τιμή άσκησης του δικαιώματος πουλάει τα warrants. Την ίδια χρονική στιγμή ο αγοραστής του warrant πιστεύει ακριβώς το αντίθετο. Ο αγοραστής του warrant εκτιμά δηλαδή ότι η τρέχουσα τιμή που παρατηρεί στο ταμπλό του Χ.Α. στο warrant ή στον υποκείμενο τίτλο ή στον συνδυασμό των δύο δεν αντικατοπτρίζει την πραγματική αξία. Βέβαια για να κάνει την αγορά θα πρέπει να σταθμίσει σε ποιον βαθμό θα του κοστίσει η αγορά του warrant, αλλά και το ποσό που θα πρέπει να διαθέσει για την αγορά των μετοχών την οποία του εξασφαλίζει η απόκτηση του warrant.

9. Πρώτη περίοδος ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών

Η Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα (ΕΚΤ) έχει δανείσει από την αρχή της κρίσης το υπέρογκο ποσό των 489 δισ. ευρώ σε 523 ευρωπαϊκές τράπεζες, για περίοδο 1.134 ημερών και με επιτόκιο 1%, σε μια προσπάθεια σταθεροποίησης του ευρωπαϊκού χρηματοοικονομικού συστήματος από τις επιπτώσεις της κρίσης χρέους της Ευρωζώνης. Στόχος της κίνησης αυτής ήταν τα Πιστωτικά Ιδρύματα να διαθέτουν ρευστά διαθέσιμα για να δανείζουν την πραγματική ευρωπαϊκή οικονομία, αποφεύγοντας το στραγγαλισμό της αγοράς. Τα υψηλά επίπεδα δανεισμού του ευρωπαϊκού τραπεζικού συστήματος καταδεικνύουν τη συνεχιζόμενη έλλειψη εμπιστοσύνης στις διατραπεζικές αγορές, καθώς οι τράπεζες προτιμούν να χρησιμοποιούν τους μηχανισμούς της ΕΚΤ, παρά να δανείζονται μεταξύ τους (διατραπεζική αγορά).

Η ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών τραπεζών κρίθηκε αναγκαία αφού, λόγω της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης καθώς και της δημοσιονομικής κρίσης που έπληξε την Ελλάδα, δημιουργήθηκαν «τρύπες» στον ισολογισμό των ελληνικών τραπεζών. Για την Ελλάδα, ο μηχανισμός κεφαλαιοποίησης των πιστωτικών ιδρυμάτων αποτελεί ζήτημα καίριας σημασίας για την πραγματική μεταστροφή του οικονομικού κλίματος στην αγορά. Απασχόλησε σε πρώτιστο βαθμό όλες τις κυβερνήσεις από την έναρξη της οικονομικής κρίσης μέχρι και σήμερα,

ενώ έχουν ψηφιστεί διάφοροι νόμοι για να μπορέσει να κλείσει το ζήτημα των όρων της ανακεφαλαιοποίησης. Επίσης η διαδικασία της ανακεφαλαιοποίησης του Ελληνικού Τραπεζικού Συστήματος αποτελεί εργαλείο για την παροχή ρευστότητας στην πραγματική οικονομία, την ενίσχυση της απασχόλησης και τη βιωσιμότητα της αγοράς.

Η πρώτη ανακεφαλαιοποίηση των ελληνικών συστημικών τραπεζών πραγματοποιήθηκε επιτυχώς τον Απρίλιο του 2012. Τα κεφάλαια του Ελληνικού Ταμείου Χρηματοπιστωτικής Σταθερότητας (ΕΤΧΣ), προσδιορίζονταν μαζί με τις αποφάσεις της Συνόδου Κορυφής του Οκτωβρίου 2011 συνολικά στα 50 δισ. ευρώ. Μέρος από αυτά τα κεφάλαια, ύψους περί τα 18 δισ. ευρώ, δόθηκαν τον Απρίλιο 2012 ως προκαταβολή για την ανακεφαλαιοποίηση των 4 βιώσιμων μεγάλων συστημικών τραπεζών, ήτοι της Εθνικής Τράπεζας Ελλάδος (ΕΤΕ), της Τράπεζας Πειραιώς, της Alpha Bank και της Eurobank. Αυτή ήταν και η πρώτη φάση της ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών συστημικών τραπεζών.

Η ελληνική κυβέρνηση ουσιαστικά έβαλε το 90% των χρημάτων που χρειαζόντουσαν οι τράπεζες, με το υπόλοιπο 10% να προέρχεται από ιδιώτες επενδυτές. Επίσης έδωσε warrants στις ελληνικές τράπεζες που αξίζανε όσο τιμολογούταν η μετοχή τους τη συγκεκριμένη χρονική στιγμή. Αν η αξία των μετοχών τους ανέβει στο μέλλον, οι τράπεζες θα πουλήσουν τα warrants στην μελλοντική αξία με αποτέλεσμα να βγάλουν λεφτά από τη διαφορά αρχικής και τελικής τιμής των μετοχών τους. Φυσικά αυτό προϋποθέτει να έχει ανέβει η αξία των μετοχών τους. Τα warrants λειτούργησαν λοιπόν ως κίνητρα για τους ιδιώτες ώστε να επενδύσουν.

Από την άλλη δεν είναι εύκολο, ούτε υπάρχει κάποια γρήγορη συνταγή μεταστροφής της ελληνικής οικονομίας σε επαρκή επίπεδα ρευστότητας χωρίς εισροή κεφαλαίων από το εξωτερικό, χωρίς άμεσες ξένες επενδύσεις και δίχως εκ των έσω ενίσχυση της απασχόλησης. Οικονομία χωρίς ρευστό δεν παράγει βιώσιμα επίπεδα εργασίας και ανάπτυξης, που είναι απαραίτητα για την κοινωνική συνοχή.

Οι αυξήσεις βέβαια μετοχικού κεφαλαίου για τις τράπεζες καθίστανται εξαιρετικά δύσκολες σήμερα λόγω της έλλειψης ρευστού, καθώς και του χαμηλού επιπέδου εμπιστοσύνης στο οποίο έχει περιέλθει η ελληνική οικονομία, στοιχεία που καθιστούν σημαντικό μέρος των επενδυτικών δραστηριοτήτων τους ως «δυνητικά» επισφαλείς. Σαφώς και η οποιαδήποτε αύξηση του μετοχικού κεφαλαίου μιας τράπεζας ενδυναμώνει τη θέση της στην αγορά και της προσδίδει (μεσοπρόθεσμα τουλάχιστον) μεγαλύτερη αυτονομία ελιγμών. Τέλος, το ζητούμενο όλων των παρεμβάσεων παραμένει η τροφοδότηση της αγοράς με ρευστότητα και η σταδιακή

αλλαγή του αρνητικού κλίματος που συμπαράσφρει τους πάντες στη δίνη της κρίσης. Στην περίπτωση που δε συμβεί γρήγορα αυτή η αναστροφή του οικονομικού περιβάλλοντος, θα έχει χαθεί μια εξαιρετικά αναγκαία προοπτική για τη χώρα.

10. Δεύτερη περίοδος ανακεφαλαιοποίησης: Η έκθεση της BlackRock

Όπως είπαμε στην προηγούμενη παράγραφο οι ελληνικές τράπεζες ανακεφαλαιοποιήθηκαν επιτυχώς το 2012, μια περίοδο που περιγράψαμε ως η πρώτη φάση της ανακεφαλαιοποίησης των ελληνικών τραπεζών. Στη συνέχεια όμως διαπιστώθηκε ότι δημιουργήθηκαν νέες «τρύπες» στον ισολογισμό των τραπεζών. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα οι ελληνικές τράπεζες (κατόπιν συνεννόησης με την ελληνική κυβέρνηση, την ΤτΕ και την ΕΚΤ) να στραφούν στην τράπεζα BlackRock ώστε να έρθει κλιμάκιο στην Αθήνα, να εξετάσει τα χαρτοφυλάκια των δανείων και να υπολογίσει τις νέες κεφαλαιακές ανάγκες που έχουν προκύψει για τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα.

Η BlackRock είναι μια επενδυτική τράπεζα που ιδρύθηκε το 1988 στη Wall Street της Νέας Υόρκης. Μία από τις αρχές της επενδυτικής τράπεζας, ακόμη και από τις πρώτες ημέρες λειτουργίας της, ήταν να παραμένει χαμηλών τόνων. Εκτοτε έχουν περάσει 26 χρόνια και η επιχείρηση έχει αναδειχθεί στην κορυφή της διαχείρισης περιουσίας στην Αμερική. Το ποσό των κεφαλαίων που διαχειρίζεται είναι ξεκάθαρα αστρονομικό: 3,51 τρισ. δολάρια. Ως το 2010 η BlackRock επέβλεπε τα 130 δισ. δολάρια τοξικών δανείων που έλαβε η κυβέρνηση των ΗΠΑ ως μέρος της πώλησης της Bear Stearns και της διάσωσης της AIG. Επίσης, η BlackRock παρακολουθούσε τους ισολογισμούς δύο ακόμη φερμών με πρωταγωνιστικό ρόλο στην κρίση του 2008, της Fannie Mae και της Freddie Mac (με συνολική αξία 5 τρισ.) και παρέχει καθημερινά εκθέσεις αξιολόγησης του ρίσκου της Ομοσπονδιακής Τράπεζας της Νέας Υόρκης σε σχέση με τα κεφάλαια για την επανεκκίνηση της αγοράς real estate των ΗΠΑ.

Η εμπειρία της Ιρλανδίας λέγεται ότι ήταν εκείνη που έκρινε το αποτέλεσμα του σχετικού διαγωνισμού για την αξιολόγηση των ελληνικών τραπεζών που προκήρυξε πέρυσι η Τράπεζα της Ελλάδος. Οι εκπρόσωποι του ελληνικού θεσμού υπερτονίζουν ότι η BlackRock ήταν η μοναδική από τις υποψήφιες εταιρείες που είχε αξιολογήσει τραπεζικό σύστημα σε παρόμοια συγκυρία. Προτού το κλιμάκιο της BlackRock φτάσει στην Αθήνα, είχε μόλις

διεκπεραιώσει την αμέσως προηγούμενη αποστολή του, που ήταν η αξιολόγηση έξι ιρλανδικών τραπεζών, λιγότερων από τις μισές που κλήθηκε ν' αξιολογήσει στην Ελλάδα, ενώ έχει συνεργαστεί και με το βρετανικό υπουργείο Οικονομικών. Εκεί, η BlackRock που συμμετείχε ως τρίτος στα stress tests, εντόπισε απώλειες από δανεισμό ύψους 27,7 δισ. ευρώ για τρία χρόνια.

Οι άνθρωποι της BlackRock κατάφεραν να περάσουν από κόσκινο 10 εκατομμύρια δάνεια μέσα σε περίπου τρεις μήνες. Σύμφωνα με πολλά δημοσιεύματα η BlackRock και οι τράπεζες συγκρούστηκαν σε κάποια σημεία. Για παράδειγμα η BlackRock ήθελε να μηδενίσει ως επισφαλή όλα τα δάνεια με εγγυήσεις τρίτων καθώς παρουσίαζαν μεγαλύτερο ρίσκο από εκείνα που είχαν εμπράγματατες εγγυήσεις. Οι τράπεζες είχαν ενστάσεις, όμως στο τέλος υπήρξε λίγος χώρος για διαφωνία: τα δάνεια μετρήθηκαν ως μηδενικά. Πρόσφατο είναι και ένα δημοσίευμα των Financial Times που έκανε λόγο για το ποσό των 20 δισ. ευρώ, γεγονός το οποίο προκάλεσε μεγάλη εντύπωση εντός και εκτός ελληνικών συνόρων. Το δημοσίευμα ωστόσο δεν φαίνεται να είχε καμία επαφή με την πραγματικότητα.

Τελικά στα μέσα Μαρτίου 2014 η Τράπεζα της Ελλάδος έδωσε στη δημοσιότητα το κείμενο της έκθεσης. Οι κεφαλαιακές ανάγκες που προέκυψαν για το σύνολο των ελληνικών εμπορικών τραπεζών εκτιμήθηκαν σύμφωνα με το βασικό σενάριο σε €6,4 δισεκ. Η Τράπεζα της Ελλάδος θεωρεί ότι, μέσα σε φυσιολογικά επίπεδα οικονομικής αβεβαιότητας, οι εκτιμηθείσες κεφαλαιακές ανάγκες για τον χρονικό ορίζοντα της άσκησης (Ιούνιος 2013-Δεκέμβριος 2016) καλύπτονται από αποθέματα ασφαλείας που έχουν ήδη ενσωματωθεί στην άσκηση και ενέργειες περιορισμού των κεφαλαιακών αναγκών (π.χ. τη συμμετοχή του ιδιωτικού τομέα σε μελλοντικές αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου, την αναγνώριση αναβαλλόμενης φορολογίας, την πώληση στοιχείων ενεργητικού, κ.λπ.), καθώς και από τα κονδύλια του ΤΧΣ που δεν έχουν ακόμη χρησιμοποιηθεί.

Κανένα περιθώριο για υποχώρηση στο ζήτημα των κεφαλαιακών αναγκών δεν άφησε και ο διοικητής της Τράπεζας της Ελλάδος, Γεώργιος Προβόπουλος. Όπως δήλωσε κατά την παρουσίαση της Ετήσιας Έκθεσης, η ΤτΕ ολοκλήρωσε την άσκηση προσομοίωσης ακραίων καταστάσεων υιοθετώντας μια συντηρητική προσέγγιση για να διασφαλίσει την αξιοπιστία της. Είχε προηγηθεί συνάντησή του με τους επικεφαλής της τρικούας χωρίς ωστόσο να υπάρξει συμφωνία. Εκεί επιβεβαιώθηκε η διαφορετική προσέγγιση των δύο πλευρών στο ζήτημα του υπολογισμού των κεφαλαιακών αναγκών. Η απόσταση των δύο πλευρών αφορά τη λογιστική

απεικόνιση των δυνητικών ζημιών από τα μη εξυπηρετούμενα δάνεια όπως έχουν προσδιοριστεί από την BlackRock, διαφορά που οδηγεί σε μια απόκλιση περίπου 2 δισ. ευρώ. Η ΤτΕ εκτιμά τις κεφαλαιακές ανάγκες στη ζώνη των 6.5 δισ. ευρώ και η τρόικα στα 8-9 δισ. ευρώ.

Όπως εκτιμούν τραπεζικά στελέχη, οι κεφαλαιακές ανάγκες κυμαίνονται στα επίπεδα των 2,5 δισ. ευρώ για τη Eurobank, στα 2 δισ. ευρώ για την Εθνική Τράπεζα, ενώ για την Τράπεζα Πειραιώς διαμορφώνονται σε επίπεδα των 500 εκατ. ευρώ. Η Alpha Bank δε θα χρειαστεί πρόσθετα κεφάλαια. Σύμφωνα με πληροφορίες, οι τράπεζες θα έχουν περιθώριο να συγκεντρώσουν τα απαιτούμενα κεφάλαια μέχρι το τέλος Νοεμβρίου. Ήδη υπάρχουν διαβουλεύσεις ώστε να ζητηθεί από την τρόικα επιμήκυνση του χρονικού περιθωρίου.

Το επόμενο βήμα είναι οι τράπεζες να προχωρήσουν στη γρήγορη επανιδιωτικοποίησή τους, εφόσον κάτι τέτοιο προβλεφθεί από το θεσμικό πλαίσιο που θα καταρτισθεί για τον σκοπό αυτόν. Έγκυρες πηγές αλλά και η κοινή λογική οδηγούν στο συμπέρασμα πως αφού η τρόικα συμφώνησε στον προσδιορισμό του μεγέθους της κεφαλαιακής επάρκειας των τεσσάρων συστημικών τραπεζών, έχει πιθανότατα συμφωνήσει στο να γίνει ουσιαστική και γρήγορη εκμετάλλευση της επενδυτικής συγκυρίας και να επιτραπεί στους ξένους επενδυτές να συμμετάσχουν στα μετοχικά κεφάλαια των συστημικών τραπεζών. Εφόσον η διαδικασία αυτή δεν καθυστερήσει, οι τράπεζες θα μπορούν απερίσπαστες να προχωρήσουν τον επιχειρησιακό τους σχεδιασμό, που περιλαμβάνει τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας αλλά και την έξοδό τους στις αγορές μόλις οι συνθήκες το επιτρέψουν. Το ενδιαφέρον των ξένων επενδυτών για τις ελληνικές τράπεζες επιβεβαιώνεται σε καθημερινή σχεδόν βάση.

11. Η χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας από το τραπεζικό σύστημα

Υπάρχει σίγουρα μεγάλη αλληλεπίδραση μεταξύ της οικονομικής δραστηριότητας και του τραπεζικού δανεισμού στον ιδιωτικό τομέα στην Ελλάδα. Η ανάλυση των δεδομένων της τελευταίας τριακονταετίας δείχνει ότι: (α) η υψηλή διακύμανση του πιστωτικού κύκλου κατά τη διάρκεια της δεκαετίας του 1980 σχετίζεται με τις εξωτερικές ανισορροπίες της ελληνικής οικονομίας, οι οποίες επηρέαζαν άμεσα τη ρευστότητα του τραπεζικού συστήματος, (β) η διακύμανση των πιστωτικών κύκλων μειώθηκε αισθητά μετά τα μέσα της δεκαετίας του 1990 και ιδιαίτερα μετά την ένταξη της Ελλάδας στη ζώνη του ευρώ, καθώς το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών δεν επηρέαζε πλέον στον ίδιο βαθμό την ποσότητα χρήματος

και την πιστωτική επέκταση. Ως αποτέλεσμα, η συσχέτιση μεταξύ του ρυθμού ανάπτυξης και του τραπεζικού δανεισμού αυξήθηκε σημαντικά κατά τα τελευταία 10-15 χρόνια.

Η ελληνική οικονομία εμφανίζεται μάλιστα περισσότερο τραπεζοκεντρική από την οικονομία της ζώνης του ευρώ: κατά την περίοδο 2000-2008, ο τραπεζικός δανεισμός αποτελούσε το 65% της μέσης ετήσιας εξωτερικής χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα στην Ελλάδα, έναντι 57% στη ζώνη του ευρώ.

Το «χρήμα» ή η ρευστότητα δημιουργείται στην οικονομία μέσω του «πολλαπλασιαστή χρήματος», δηλαδή όταν οι τράπεζες χρησιμοποιούν τα πλεονάζοντα αυτά αποθεματικά για να εκχωρήσουν νέα δάνεια προς τα νοικοκυριά και τις επιχειρήσεις. Με απλά λόγια, κάθε φορά που μια τράπεζα εκχωρεί ένα νέο δάνειο, δημιουργεί και μια νέα κατάθεση είτε απευθείας στον δανειολήπτη είτε στον τελικό αποδέκτη του δανειζόμενου ποσού. Για παράδειγμα, όταν ο δυνητικός αγοραστής ενός ακινήτου λάβει ένα στεγαστικό δάνειο, μια κατάθεση αντίστοιχου ποσού δημιουργείται στον λογαριασμό του πωλητή ή του κατασκευαστή. Επιπλέον, επειδή οι τράπεζες οφείλουν να παρακρατούν μόνο ένα μικρό τμήμα των καταθέσεών τους ως υποχρεωτικά διαθέσιμα, η νέα αυτή κατάθεση μπορεί να δημιουργήσει ένα ακόμη δάνειο, το οποίο θα δημιουργήσει μια νέα κατάθεση και ούτω καθεξής. Μ' αυτόν τον τρόπο δημιουργείται ένας ενάρτεος κύκλος δημιουργίας καταθέσεων και δανείων μέσα στην οικονομία, ο οποίος είναι υπεύθυνος για τον υψηλό βαθμό συσχέτισης μεταξύ χορήγησης νέων δανείων και σχηματισμού νέων καταθέσεων.

Εδώ πρέπει να υπογραμμιστεί ότι τα δάνεια αντιστοιχούν σε ένα συντριπτικά υψηλό ποσοστό των στοιχείων ενεργητικού των ελληνικών τραπεζικών ομίλων (ενώ συνιστούν και την κυρίαρχη μορφή χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα της οικονομίας) και κατά συνέπεια, οποιαδήποτε προσπάθεια συρρίκνωσής τους θα είχε πολύ μεγαλύτερο υφεσιακό αποτέλεσμα, συγκριτικά με τραπεζικά συστήματα άλλων χωρών με πολύ μεγαλύτερο απόθεμα άλλων τύπων ενεργητικού (λ.χ. χρεόγραφα, συμμετοχές).

Στον παρακάτω πίνακα παρουσιάζονται οι πηγές χρηματοδότησης και οι επενδύσεις στην ελληνική ιδιωτική οικονομία και στη ζώνη του ευρώ την περίοδο 2000-2013. Η εξάρτηση της χρηματοδότησης του ιδιωτικού τομέα της ελληνικής οικονομίας από το τραπεζικό σύστημα είναι απολύτως εμφανής, τόσο από τη θετική (2000-2008) όσο και από την αρνητική πλευρά (2009-2013):

	2000-2008		2009-2013		2000-2013	
	Ελλάδα	Ζώνη του ευρώ	Ελλάδα	Ζώνη του ευρώ	Ελλάδα	Ζώνη του ευρώ
Δανεισμός	13,0%	10,1%	1,3%	4,1%	9,0%	7,7%
Τραπεζικός δανεισμός	11,7%	9,5%	0,9%	3,4%	8,0%	7,0%
Εκδόσεις ομολόγων	1,3%	0,5%	0,4%	0,7%	1,0%	0,6%
Αυξήσεις μετοχικού κεφαλαίου	2,7%	3,8%	0,8%	2,7%	2,0%	3,3%
Άλλη χρηματοδότηση	0,7%	1,7%	0,5%	0,5%	0,6%	1,2%
Αποταμίευση και εσωτερική χρηματοδότηση	11,5%	18,9%	10,9%	18,8%	11,3%	18,8%
Καθαρές κεφαλαιακές μεταβιβάσεις	1,6%	1,0%	1,3%	0,9%	1,5%	0,9%
Πραγματικές επενδύσεις	19,6%	18,6%	15,1%	17,0%	18,1%	18,0%
Χρηματοοικονομικές επενδύσεις	13,8%	17,0%	1,3%	10,0%	9,5%	14,1%
Καταθέσεις, τραπεζογραμμάτια, ομόλογα	10,0%	4,9%	-0,6%	3,5%	6,2%	4,3%
Μετοχές	3,7%	4,0%	2,9%	3,4%	3,6%	3,7%
Λοιπές επενδύσεις	0,1%	8,1%	-0,9%	3,0%	-0,3%	6,1%

Πηγή: ΤΤΕ, Ενδιάμεση Έκθεση για τη Νομισματική Πολιτική, Δεκέμβριος 2013, σ.68

Κατά τη διάρκεια της τρέχουσας δυσμενούς οικονομικής συγκυρίας, οι τράπεζες που λειτουργούν στην Ελλάδα έχουν προβεί και προβαίνουν διαρκώς σε εκτενέστερες ρυθμίσεις των κάθε κατηγορίας δανείων και οφειλών προς αυτές, στεγαστικών, καταναλωτικών και επιχειρηματικών. Σε συνεχή βάση, δημιουργούνται και εφαρμόζονται από το σύνολο των τραπεζών συγκεκριμένα προγράμματα ρύθμισης, που απευθύνονται σε όλες ανεξαιρέτως τις κατηγορίες οφειλετών, με ειδική μέριμνα στη διευκόλυνση και ελάφρυνση όσων επλήγησαν ή πλήττονται περισσότερο από την κρίση, όπως των ανέργων, των απολυμένων, των συνταξιούχων και όσων υπέστησαν σοβαρή μείωση των εισοδημάτων τους. Εάν δεν

πραγματοποιούντουσαν αυτές οι ρυθμίσεις θα υπήρχαν μαζικές αθετήσεις δανείων με δραματικές συνέπειες στο ήδη επιβεβαρημένο κλίμα.

Η ελληνική οικονομία έγινε επίσης δέκτης ιδιαίτερα αρνητικών εξελίξεων, με συγκέντρωση του διεθνούς ενδιαφέροντος γύρω από τον τρόπο διαχείρισης του υψηλού δημόσιου χρέους και την πολιτική αβεβαιότητα. Σε αυτό το οικονομικό περιβάλλον το ελληνικό τραπεζικό σύστημα ήρθε αντιμέτωπο με πρωτόγνωρες προκλήσεις και έντονη αβεβαιότητα. Οι συνεχείς υποβαθμίσεις της πιστοληπτικής αξιολόγησης των ελληνικών τραπεζών, αποτέλεσμα των αντίστοιχων υποβαθμίσεων της χώρας, ο συνεχιζόμενος αποκλεισμός τους από τις διεθνείς αγορές άντλησης κεφαλαίων, αλλά και ο περιορισμός της ρευστότητάς τους από την έντονη εκροή καταθέσεων που παρατηρήθηκε στην ελληνική αγορά αντισταθμίστηκαν κυρίως από τα συνδυασμένα μέτρα ενίσχυσης της ρευστότητας εκ μέρους του ελληνικού Δημοσίου, της Ευρωπαϊκής Κεντρικής Τράπεζας και του μηχανισμού Έκτακτης Παροχής Ρευστότητας (ELA) της Τράπεζας της Ελλάδος.

11.1 Περίοδος πριν την κρίση

Η χρηματοδότηση της ελληνικής οικονομίας από το εγχώριο τραπεζικό σύστημα, την περίοδο εισόδου της χώρας στην ευρωζώνη και το ενιαίο νόμισμα (ως % του Γενικού Συνόλου Χρηματοδότησης) παραμένει ουσιαστικά αμετάβλητη την περίοδο 2001-2012, περίπου στο 42,0%. Σε απόλυτους αριθμούς διπλασιάστηκε : από 50,9 δις ευρώ το 2001 αυξήθηκε στα 107,3 δις ευρώ το 2012. Η χρηματοδότηση των ιδιωτών – νοικοκυριών (πάντα ως % του Γενικού Συνόλου Χρηματοδότησης) υπερδιπλασιάστηκε: από 19,7% το 2001, ανήλθε στο 41,5% το 2012. Σε απόλυτους αριθμούς σχεδόν τετραπλασιάστηκε, από 23,7 δις ευρώ το 2001 αυξήθηκε σε 106,1 δις ευρώ το 2012, σχεδόν στο μέγεθος της χρηματοδότησης των επιχειρήσεων. Η χρηματοδότηση της Γενικής Κυβέρνησης αντιθέτως παρουσίασε σημαντική μείωση και από 38,1% του Γενικού Συνόλου Χρηματοδότησης το 2001, μειώθηκε σε 16,5% το 2012.

Αυτό που πρέπει να γίνει κατανοητό είναι ότι, βασικό ρόλο στη χρηματοδότηση της οικονομίας δεν παίζει το ύψος του ελλείμματος του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών, αλλά ο τρόπος με τον οποίο αυτό χρηματοδοτείται. Ειδικότερα, έως και το 2009, η Ελλάδα φαίνεται ότι κάλυπτε τις χρηματοδοτικές της ανάγκες μέσω της έκδοσης ομολόγων (κρατικών και εταιρικών) και καταθέσεων από το εξωτερικό. Οι πηγές αυτές αποτελούσαν «καλής ποιότητας» ρευστότητα

την οποία οι τράπεζες μπορούσαν να χρησιμοποιήσουν για τη χρηματοδότηση της πραγματικής οικονομίας. Από τις αρχές του 2010 η τάση αυτή αλλάζει ριζικά, με αποτέλεσμα η βασική χρηματοδότηση να προέρχεται από διακρατικά δάνεια (τρόικα) και επαναπατρισμό κεφαλαίων από θυγατρικές του εξωτερικού. Η ρευστότητα αυτή, εξαιτίας της βραχυχρόνιας και παροδικής της φύσης, δε μπορεί πλέον να χρησιμοποιηθεί για την παροχή νέων δανείων σε επιχειρήσεις και νοικοκυριά.

Το ξέσπασμα της διεθνούς οικονομικής κρίσης και η κλιμάκωσή της το 2008, ιδιαίτερα μετά την κατάρρευση της Lehman, βρήκε το τραπεζικό σύστημα με επαρκείς αντοχές για να αντεπεξέλθει σε αυτήν την πρώτη τουλάχιστον φάση δοκιμασίας. Τα ελληνικά τραπεζικά ιδρύματα, παρά την αλματώδη αύξηση της πιστωτικής επέκτασης από τα τέλη του 1990 (τα δάνεια προς τον ιδιωτικό τομέα ως ποσοστό του ΑΕΠ ανήλθαν σε 96% το 2008 από 28% του ΑΕΠ το 2000) διατήρησαν μια παραδοσιακή στρατηγική ανάπτυξης των εργασιών τους βασισμένη στην ισχυρή καταθετική τους βάση (ο λόγος δανείων προς καταθέσεις ανερχόταν στο 0,92 το 2008, έναντι 1,27 στην ευρωζώνη, ενώ ο αντίστοιχος λόγος σε Ιρλανδία και Ισπανία ήταν 1,48 και 1,22 αντίστοιχα), απέφυγαν τις ριψοκίνδυνες πιστοδοτικές στρατηγικές, ενώ δεν είχαν στα χαρτοφυλάκιά τους σύνθετα χρηματοοικονομικά προϊόντα υψηλού κινδύνου.

Παράλληλα, δεδομένων και των εξαιρετικά ευνοϊκών συνθηκών στις αγορές για το ελληνικό δημόσιο χρέος, οι ελληνικές τράπεζες είχαν περιορίσει το απόθεμα των κρατικών χρεογράφων στα χαρτοφυλάκιά τους σε λιγότερο από 7% του συνολικού ενεργητικού τους. Η αναχρηματοδότηση των κρατικών και ιδιωτικών χρεογράφων που είχαν στο ενεργητικό τους οι τράπεζες, επιτυγχανόταν απρόσκοπτα με την πρόσβαση σε περίπου €40 δισ. ρευστότητας μέσω της διατραπεζικής αγοράς, καθώς και λοιπών μορφών δανεισμού από τις αγορές έως τα μέσα του 2008.

11.2 Περίοδος μετά την κρίση

Η κλιμάκωση της δημοσιονομικής κρίσης, με επίκεντρο την Ελλάδα στο 2ο εξάμηνο του 2009 και από τις αρχές του 2010, δημιούργησε ένα εξαιρετικά δυσχερές οικονομικό και χρηματοπιστωτικό περιβάλλον. Η ραγδαία μείωση των αποτιμήσεων του ελληνικού χρέους εξαιτίας της αβεβαιότητας και των επιθετικών υποβαθμίσεων της πιστοληπτικής αξιολόγησης του ελληνικού Δημοσίου από τα τέλη του 2009 (που τελικά το οδήγησαν στην κατηγορία χρέους

υψηλού κινδύνου) συμπαρέσυρε και τις αξιολογήσεις των τραπεζών και των υπολοίπων ελληνικών χρεογράφων. Οι αγορές έκλεισαν ουσιαστικά από τις αρχές του 2ου τριμήνου του 2010 τόσο για το ελληνικό Δημόσιο όσο και για τις τράπεζες και ο δανεισμός από την ΕΚΤ, μετά τη χαλάρωση των κριτηρίων αποδοχής κρατικών χρεογράφων ως ενέχυρο στους μηχανισμούς αναχρηματοδότησης, αποτέλεσε τη μοναδική εναλλακτική επιλογή. Το κλείσιμο των αγορών σήμανε τη σταδιακή αποστέριση του τραπεζικού συστήματος από το μεγαλύτερο τμήμα της ρευστότητας (περίπου €30 δισ.) που αντλούσε από την αγορά, η οποία θα έπρεπε να υποκατασταθεί πλήρως από δανεισμό μέσω της ΕΚΤ.

Από τα μέσα του 2009 άρχισε και η πορεία ραγδαίας συρρίκνωσης των ιδιωτικών καταθέσεων στις τράπεζες, η οποία εντάθηκε από τις αρχές του 2010, ενώ η δυναμική τους παραμένει εξαιρετικά δυσμενής υπό την επίδραση της συνεχιζόμενης αβεβαιότητας για τις προοπτικές της χώρας, καθώς και της βαθιάς ύφεσης. Η μείωση των ιδιωτικών καταθέσεων στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα υπερέβη τα €90 δισ. ευρώ μεταξύ 3ου τριμήνου του 2009 (οπότε οι καταθέσεις έφθασαν στο υψηλότερο επίπεδό τους ιστορικά) και Μαΐου του 2012, που αντιστοιχεί σε απώλεια σχεδόν 35% της συνολικής καταθετικής βάσης σε μια τριετία. Εκτιμάται ότι περίπου €33 δισ. καταθέσεων κατοίκων και μη κατοίκων έφυγαν στο εξωτερικό, €40 δισ. χρησιμοποιήθηκαν για να καλύψουν χρηματοδοτικές ανάγκες του ιδιωτικού τομέα (εκρέοντας έμμεσα στο εξωτερικό λόγω του ελλειμματικού εξωτερικού ισοζυγίου της χώρας), ενώ άνω των € 15 δισ. αποθησαυρίζονται εκτός τραπεζικού συστήματος (κυρίως υπό τη μορφή μετρητών, ενώ τμήμα τους ενδεχομένως έχει μεταφερθεί στο εξωτερικό παρακάμπτοντας το τραπεζικό σύστημα ή έχει επενδυθεί σε εναλλακτικές μορφές περιουσιακών στοιχείων όπως χρυσό ή ξένα χρεόγραφα).

Το 2011 η ελληνική οικονομία βρέθηκε για τέταρτη χρονιά σε τροχιά συρρίκνωσης της οικονομικής δραστηριότητας. Το ΑΕΠ μειώθηκε κατά 7,1%, με βασικότερα χαρακτηριστικά τη σημαντική πτώση της εγχώριας κατανάλωσης (ιδιωτικής και δημόσιας) και τη ραγδαία άνοδο του ποσοστού ανεργίας στο επίπεδο του 17,7% από 9,5% το 2009, με επιταχυνόμενη τάση. Στη δύσκολη αυτή συγκυρία η υλοποίηση του προγράμματος οικονομικής προσαρμογής έφερε τα πρώτα θετικά αποτελέσματα με τη μείωση του δημοσιονομικού ελλείμματος της Γενικής Κυβέρνησης το 2011 κατά έξι ποσοστιαίες μονάδες έναντι του 2009, στο 9,4% του ΑΕΠ.

Το 2012 ήταν μια ακόμα δύσκολη χρονιά για τη χώρα μας και το τραπεζικό της σύστημα. Ενώ το διεθνές οικονομικό περιβάλλον παρουσιάζει σταδιακή ανάκαμψη, η Ελλάδα βρίσκεται

σε φάση ύφεσης για πέμπτη συνεχόμενη χρονιά, με εκτίμηση για αναστροφή του οικονομικού κλίματος μετά το 2014. Ταυτόχρονα, όταν τον Μάρτιο του 2012 ολοκληρώθηκε το εθελοντικό πρόγραμμα ανταλλαγής ομολόγων (PSI+), οι ελληνικές τράπεζες συμμετείχαν με ποσό ομολόγων και ομολογιακών δανείων περίπου €50 δισ., ένα μέγεθος που αποτελούσε περίπου το 25% της συνολικής περιμέτρου του προγράμματος. Επίσης, το Δεκέμβριο του 2012, οι ελληνικές τράπεζες συμμετείχαν στην επαναγορά ομολόγων σε συνέχεια των αποφάσεων του Eurogroup για την Ελλάδα στις 27 Νοεμβρίου. Σύμφωνα με τους σχετικούς υπολογισμούς, οι ελληνικές τράπεζες συμμετείχαν με ποσό ομολόγων περίπου €14 δισ., ένα μέγεθος που αποτέλεσε περίπου το 45% της συνολικής περιμέτρου του προγράμματος, συμβάλλοντας τα μέγιστα στην έγκριση εκταμίευσης της δεύτερης δόσης, συνολικού ποσού 49,1 δισ. ευρώ, στο πλαίσιο του δεύτερου προγράμματος οικονομικής προσαρμογής της Ελλάδας που συμφωνήθηκε τον Φεβρουάριο του 2012.

Ενδεικτική είναι η μεταβολή των παρακάτω μακροοικονομικών στοιχείων, οι αλλαγές των οποίων οφείλονται φυσικά στη χρηματοοικονομική κρίση. Το 2011 το Ακαθάριστο Εγχώριο Προϊόν (ΑΕΠ) μειώθηκε κατά 7,1% εξαιτίας κυρίως της μείωσης των εισοδημάτων. Το 2012 υπήρξε και πάλι αρνητική μεταβολή, εξαιτίας της περαιτέρω μείωσης της ζήτησης στο εσωτερικό της χώρας και του αρνητικού κλίματος στον τομέα των επενδύσεων. Το χρέος της Γενικής Κυβέρνησης ανήλθε στο 170,6% του ΑΕΠ έναντι του 148,3% που καταγράφηκε για το 2010. Το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών κυμάνθηκε στο 11,7% του ΑΕΠ το 2011 έναντι του 12,8% το 2010. Ο πληθωρισμός (Εναρμονισμένος Δείκτης Τιμών Καταναλωτή) διαμορφώθηκε το 2011 στο 3,1%, μειωμένος σε σχέση με τον αντίστοιχο του 2010 (4,7%), μείωση που οφείλεται, μεταξύ άλλων στην αύξηση των τιμών του πετρελαίου και στη μείωση της κατανάλωσης. Τέλος, στον τομέα της απασχόλησης, το ποσοστό της ανεργίας το 2011 εμφανίστηκε αυξημένο στο επίπεδο του 17,7% έναντι του 12,6% το 2010. Οι αλλαγές στα μεγέθη των μακροοικονομικών αυτών στοιχείων φαίνονται αναλυτικότερα στον παρακάτω πίνακα:

	2010	2011	2012	2013	2014
ΑΕΠ (ετήσια % μεταβολή)	-4,9	-7,1	-6	-4,2	0,6
Έλλειμμα/Πλεόνασμα (επί % του ΑΕΠ)	-10,7	-9,4	-6,8	-5,5	-4,6
Χρέος Κυβέρνησης (επί % του ΑΕΠ)	148,3	170,6	176,7	188,4	188,9
Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (%)	-12,8	-11,7	-8,3	-6,3	-5,2
Πληθωρισμός (%)	4,7	3,1	1,1	-0,8	-0,4
Ανεργία (%)	12,6	17,7	23,6	24	22,2

Πηγή: *European Economist Forecast*

Σύμφωνα με τα δημοσιευμένα στατιστικά στοιχεία της Τράπεζας της Ελλάδος και της Ελληνικής Στατιστικής Αρχής, η χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα από τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα συνέχισε την πτωτική της τάση κατά τη διάρκεια του 2011. Τη μεγαλύτερη πτώση εμφάνισε η καθαρή ροή δανείων προς τα νοικοκυριά (ιδιώτες και μη κερδοσκοπικά ιδρύματα), η οποία το 2011 κατέγραψε μείωση κατά 4,6 δισ. ευρώ. Η πτωτική αυτή τάση, η οποία είναι αποτέλεσμα κυρίως της μείωσης της ζήτησης για παροχή δανείων, της έλλειψης ρευστότητας, αλλά και της αστηροποίησης των πιστοδοτικών κριτηρίων που θέτουν τα πιστωτικά ιδρύματα, συνεχίστηκε και κατά τα επόμενα έτη. Στον παρακάτω πίνακα φαίνεται η χρηματοδότηση του εγχώριου ιδιωτικού τομέα από τα εγχώρια πιστωτικά ιδρύματα:

	2007	2008	2009	2010	2011
Επιχειρήσεις	20,8%	18,9%	5,2%	1,1%	-2%
Ελεύθεροι επαγγελματίες, αγρότες, ατομικές επιχειρήσεις	-	-	-	-	-6,6%
Ιδιώτες και ιδιωτικά μη κερδοσκοπικά ιδρύματα	22,2%	12,6%	3,1%	-1,2%	-3,9%
ΣΥΝΟΛΟ	21,5%	15,9%	4,2%	0%	-3,2%

Πηγή: *Τράπεζα της Ελλάδος*

Η αρνητική πιστωτική επέκταση που καταγράφηκε στον ιδιωτικό τομέα (-4,8% σε ετήσια βάση τον Οκτώβριο του 2012) ήταν η μικρότερη δυνατή, λαμβανομένου υπόψη ότι οι μεν τραπεζικές καταθέσεις μειώθηκαν πλέον του 30% από τον Δεκέμβριο του 2009, ταυτόχρονα δε καταγράφεται μεγάλη αύξηση στα προβληματικά δάνεια, με αποτέλεσμα να μην εισπράττονται κεφάλαια τα οποία θα μπορούσαν να επαναχορηγηθούν.

12. Συνέπειες της τραπεζικής κρίσης στην ελληνική οικονομία

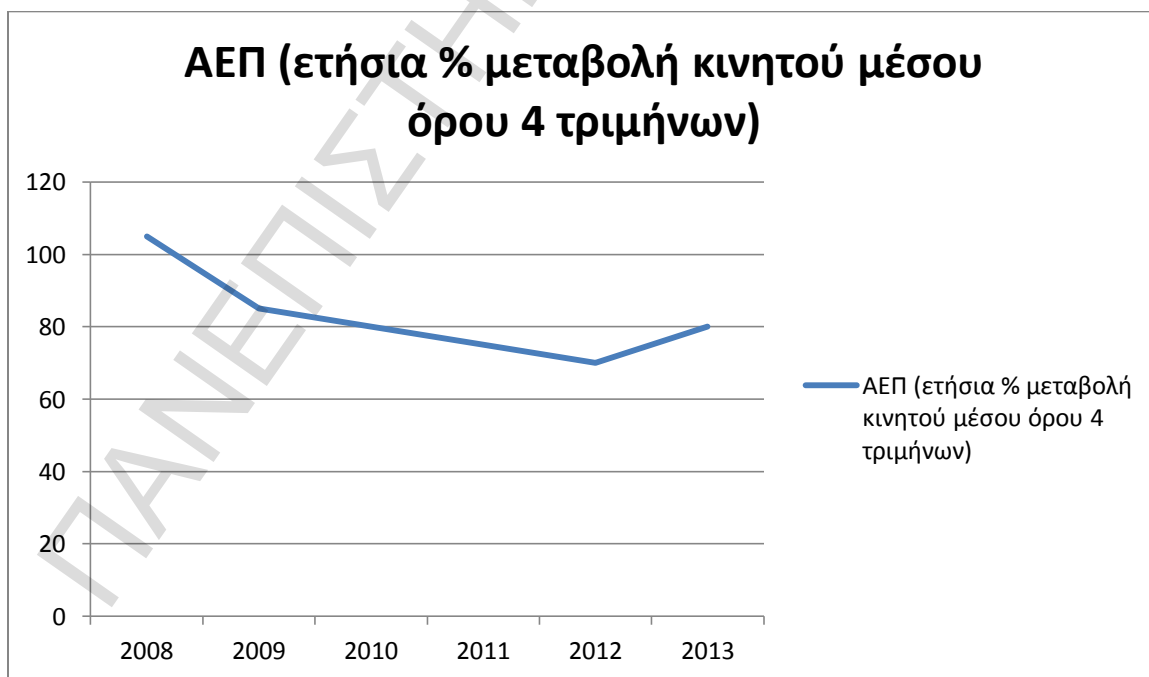
Για πρώτη φορά η Ελλάδα βρίσκεται στη δίνη μιας διεθνούς οικονομικής κρίσης. Διανύουμε μια δύσκολη εποχή. Η διεθνής κοινότητα αντιμετωπίζει σήμερα την πιο μεγάλη οικονομική κρίση της μεταπολεμικής περιόδου. Ο πληθωρισμός της ευρωζώνης υπερδιπλασιάστηκε. Η ακρίβεια εξελίχθηκε σε μείζον κοινωνικό πρόβλημα για όλες τις χώρες. Η ανεργία απειλεί σοβαρά τις κοινωνίες. Οι ρυθμοί ανάπτυξης της Ε.Ε. έπεσαν στο μισό. Η χρηματοοικονομική κρίση έφτασε στην καρδιά της Ευρώπης και χρηματοοικονομικοί οργανισμοί κλονίζονται. Κάποιοι έχασαν κάθε επαφή με τη διεθνή πραγματικότητα και ισχυρίζονται ότι για όλα φταίει η Ελληνική Κυβέρνηση. Η οικονομία δεν αποτελεί μεμονωμένη υπόθεση. Είναι συνδεδεμένη με την πολιτική, με την ανθρώπινη φύση και με το τι θεωρείται ορθή συμπεριφορά. Σήμερα, η τρέχουσα οικονομική κρίση ξεπερνά τα διαθέσιμα μέσα και δύσκολα μπορεί να υπάρξει λύση από τις αγορές και από το κράτος ξεχωριστά.

Τα πραγματικά προβλήματα της κρίσης, τα οποία επεκτάθηκαν και στο σύνολο των πολιτών, είναι η άνοδος των επιτοκίων, η δύσκολη λήψη δανείων, η άνοδος των τιμών των εμπορευμάτων και των καυσίμων και η μείωση της αγοραστικής δύναμης των καταναλωτών. Δημιουργήθηκε πτώση των καταναλωτικών δαπανών, άρα και πτώση των κύκλων των εργασιών. Η ελληνική οικονομία, πρώτη φορά μετά από δεκαέξι χρόνια, βρίσκεται παγιδευμένη ανάμεσα στην οικονομική ύφεση και τη δημοσιονομική κατάρρευση.

Τα αποτελέσματα της οικονομικής κρίσης ήταν ορατά ήδη από το 2008. Κατά το 2008, οι καθαρές συνολικές επενδύσεις υποχώρησαν στο 8% περίπου του ΑΕΠ, δηλαδή κατά 4,5 εκατοστιαίες μονάδες έναντι του 2007. Αυτό σηματοδοτεί αφενός τη συρρίκνωση των εισοδημάτων και αφετέρου την αναβολή της υλοποίησης των επενδυτικών σχεδίων του ιδιωτικού τομέα ενόψει της μείωσης της ζήτησης που χαρακτηρίζει την οικονομική κρίση. Επιπλέον η κάμψη των επενδύσεων αντικατοπτρίζει τις δυσκολίες πρόσβασης στον δανεισμό

που αντιμετωπίζουν οι επιχειρήσεις. Κατά την πρώτη περίοδο της κρίσης, μέχρι τα μέσα του 2009 οπότε και οξυνόταν η κρίση των τραπεζών, όλες οι κυβερνήσεις των αναπτυγμένων καπιταλιστικών χωρών χρηματοδότησαν τη διάσωση του χρηματοπιστωτικού συστήματος με αποτέλεσμα τη μεγάλη διόγκωση του δημοσιονομικού ελλείμματος και του δημόσιου χρέους. Στην Ελλάδα διατέθηκαν πολλά δις. ευρώ για την άμεση στήριξη του τραπεζικού συστήματος και για εγγυήσεις. Με άλλη διατύπωση, λόγω της κρίσης ένα μεγάλο μέρος του ιδιωτικού χρέους μετατράπηκε σε δημόσιο.

Η τετραετία 2010-2013 χαρακτηρίζεται από σωρευτική υποχώρηση (σε σταθερές τιμές) του ΑΕΠ κατά 20,4% και του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών κατά περισσότερο από 30%. Η συρρίκνωση αυτή, ανάλογη της οποίας σε μέγεθος δεν έχει καταγραφεί μεταπολεμικά σε άλλη οικονομία του ΟΟΣΑ, έλαβε χώρα ταυτόχρονα με την προσπάθεια για εξάλειψη των εκτεταμένων ανισορροπιών στο δημοσιονομικό αποτέλεσμα της γενικής κυβέρνησης και στο ισοζύγιο εξωτερικών συναλλαγών, οι οποίες υπήρξαν και οι αφορμές για την εκδήλωση της κρίσης. Η προσπάθεια αυτή συντελέστηκε σε περιβάλλον περιορισμένης τραπεζικής χρηματοδότησης μέσα σε κλίμα μεγάλης αβεβαιότητας, το οποίο επέτεινε την ύφεση που προκλήθηκε. Στο παρακάτω διάγραμμα φαίνεται η ετήσια ποσοστιαία μεταβολή του ΑΕΠ για τα έτη 2008-2013:



Πηγές: ΕΛΣΤΑΤ, Εθνικοί Λογαριασμοί, ΙΟΒΕ/Ευρωπαϊκή Επιτροπή, Αποτελέσματα Ερευνών οικονομικής Συγκυρίας

Μεταξύ του εννεαμήνου του 2010 και του εννεαμήνου του 2013 η ιδιωτική κατανάλωση σε σταθερές τιμές έχει υποχωρήσει με ρυθμό περίπου 23%. Η υποχώρηση της ιδιωτικής κατανάλωσης αποδίδεται (α) στη δημοσιονομική προσαρμογή (που συνεπαγόταν μείωση των μισθών στο δημόσιο τομέα και αύξηση των φόρων), (β) τη μείωση του αριθμού των απασχολουμένων, (γ) την υποχώρηση των αμοιβών στην υπόλοιπη οικονομία και (δ) τον περιορισμό του εισοδήματος από περιουσία. Στον παρακάτω πίνακα φαίνεται πως διαμορφώθηκε η ζήτηση στην Ελλάδα (σε ετήσιες εκατοστιαίες μεταβολές) τα έτη 2008-2013:

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
<i>Ιδιωτική κατανάλωση</i>	4,3	-1,6	-6,2	-7,7	-9,1	-7,7
<i>Δημόσια κατανάλωση</i>	-2,6	4,9	-8,7	-5,2	-4,2	-5,2
<i>Ακαθάριστες επενδύσεις</i>	-14,3	-13,7	-15	-19,6	-19,2	-11,6
<i>Επενδύσεις σε κατοικίες</i>	-33,6	-20,7	-21,6	-18	-32,9	-36,8
<i>Εγχώρια τελική ζήτηση</i>	-1,2	-3	-8,3	-9,3	-9,8	-7,8
<i>Αποθέματα και στατιστικές διαφορές</i>	1,1	-1,8	-0,3	0,4	0,8	1,1
<i>Εγχώρια ζήτηση</i>	-0,2	-5,4	-7,1	-8,7	-9,4	5,9
<i>Εξαγωγές αγαθών και υπηρεσιών</i>	1,7	-19,4	5,2	0,3	-2,4	2,0

<i>Εισαγωγές αγαθών και υπηρεσιών</i>	0,9	-20,2	-6,2	-7,3	-13,8	-5,5
<i>Ακαθάριστο εγχώριο προϊόν σε τιμές αγοράς</i>	-0,2	-3,1	-4,9	-7,1	-6,4	-4,0

Το διάστημα 2010-2013 οι εντεινόμενες πιέσεις στις εμπορικές αξίες, τις τιμές και τα μισθώματα τόσο των οικιστικών όσο και των επαγγελματικών ακινήτων ήταν το βασικό χαρακτηριστικό της αγοράς ακινήτων, καθώς η σημαντική υποχώρηση της ζήτησης δημιούργησε υπερβάλλουσα προσφορά. Η πτώση της ζήτησης μπορεί να αποδοθεί κυρίως στη δραματική αύξηση της ανεργίας και τη μείωση του διαθέσιμου εισοδήματος των νοικοκυριών, στην αύξηση της φορολογίας των ακινήτων και την, έως πρόσφατα τουλάχιστον, σημαντική αστάθεια του φορολογικού πλαισίου, καθώς και στην έλλειψη ρευστότητας με δεδομένους τους αυστηρότερους όρους τραπεζικής χρηματοδότησης.

Στην αγορά των κατοικιών, η μείωση των τιμών συνεχίστηκε με υψηλούς ρυθμούς από το 2011 και μετά. Στοιχεία που συλλέγονται από τα πιστωτικά ιδρύματα δείχνουν ότι οι τιμές των διαμερισμάτων υποχώρησαν σωρευτικά από το 2008 (μέσο επίπεδο) έως το τελευταίο τρίμηνο του 2013 κατά 33,4%. Τα στοιχεία που συγκεντρώνονται από τα κτηματομεσιτικά γραφεία δείχνουν ακόμη μεγαλύτερη μείωση. Η υποχώρηση των τιμών ήταν εντονότερη στα δύο μεγάλα αστικά κέντρα (Αθήνα: -35,8% και Θεσσαλονίκη: -37,1%) έναντι των άλλων μεγάλων πόλεων (-30,9%) και των λοιπών περιοχών (-29,4%), καθώς και για τα μεγαλύτερου εμβαδού ακίνητα στις σχετικά ακριβότερες περιοχές της χώρας

Σύμφωνα με πρόσφατα στοιχεία του Υφυπουργού Οικονομικών, μόνο για την τριετία 2010-2012, οι θυσίες των Ελλήνων πολιτών ανήλθαν σε ποσοστό 22,6% του Ακαθάριστου Εγχώριου Προϊόντος (ΑΕΠ), που ισοδυναμεί στο καθόλου ευκαταφρόνητο ύψος των 49 δισ. ευρώ! Οι ενέσεις ρευστότητας των τραπεζών που ξεκίνησαν από το 2008 με το πακέτο κρατικής ενίσχυσης ύψους 28 δισ. ευρώ (με αντάλλαγμα προνομιούχες μετοχές) παρουσίασε συνολικά μικρό όφελος για την οικονομία, τις επιχειρήσεις, τα νοικοκυριά και εν γένει τους πολίτες. Σημαντικό μέρος των χρημάτων αυτών δεν διοχετεύτηκαν στην πραγματική οικονομία, αλλά βελτίωσαν κυρίως την κεφαλαιακή θέση των τραπεζών, παρέχοντας κεφάλαια για την καλύτερη διαχείριση των ληξιπρόθεσμων οφειλών τους. Επιπλέον, για μεγάλο διάστημα, οι τράπεζες αντλούσαν συνεχώς δεκάδες δισ. ευρώ από την Ευρωπαϊκή Κεντρική Τράπεζα παρέχοντας ως

ενέχυρο τα ελληνικά κρατικά ομόλογα, ενώ παράλληλα παρουσίαζαν χαμηλή πιστωτική επέκταση, φανερώνοντας την απροθυμία τους να παρέχουν ρευστότητα στην αγορά. Η κατάσταση αυτή συνέτεινε στην εντατικοποίηση της ύφεσης της ελληνικής οικονομίας, κυρίως λόγω της πιστωτικής ασφυξίας της αγοράς, που σε συνδυασμό με το μπαράζ των φοροεισπρακτικών μέτρων, τις μειώσεις μισθών στον ιδιωτικό και δημόσιο τομέα και το γενικότερο δυσμενές οικονομικό κλίμα και της δραματικής πτώσης της ζήτησης, έχουν φέρει λουκέτα σε 65 χιλιάδες και πλέον επιχειρήσεις το 2012, το δυσμενέστερο ίσως έτος της κρίσης από την έναρξή της.

Το κόστος της ύφεσης σε όρους θέσεων απασχόλησης είναι τεράστιο. Σύμφωνα με την ΕΣΥΕ, μόνο το πρώτο τρίμηνο του 2009 χάθηκαν 70.000 θέσεις εργασίας, ενώ, παρά τα 28 δισ. ευρώ που δόθηκαν στις τράπεζες, η ρευστότητα δεν πέρασε στις επιχειρήσεις. Μεταξύ του γ' τριμήνου του 2009 και του γ' τριμήνου του 2013 χάθηκαν άλλες 904.2 χιλιάδες θέσεις εργασίας (-19,9%). Ως αποτέλεσμα το ποσοστό απασχόλησης του πληθυσμού ηλικίας 20-64 ετών μειώθηκε στο 53,3% το εννεάμηνο του 2013, από 64,4% το εννεάμηνο του 2010. Η έκταση της υποχώρησης της απασχόλησης δεν ήταν ίδια καθ' όλη τη διάρκεια αυτής της περιόδου. Η απασχόληση μειωνόταν με διαρκώς εντεινόμενο ρυθμό από το 2010 μέχρι το γ' τρίμηνο του 2012, ενώ έκτοτε η απασχόληση, τόσο των μισθωτών όσο και των αυτοαπασχολουμένων, υποχωρεί με φθίνοντα ρυθμό. Στον παρακάτω πίνακα φαίνεται το ποσοστό ανεργίας για τα έτη 2010-2013 (Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ):

	Ιαν	Φεβ	Μάρ	Απρ	Μάι	Ιούν	Ιούλ	Αύγ	Σεπ	Οκτ	Νοέ	Δεκ
2010	10.9	11.2	11.5	11.8	12.1	12.3	12.5	12.8	13.2	13.8	14.0	14.5
2011	14.9	15.3	15.8	16.2	16.7	17.1	17.7	18.3	18.8	19.5	20.9	21.4
2012	21.6	21.9	22.2	23.1	23.8	24.6	25.0	25.5	26.0	26.0	26.2	26.2
2013	26.5	26.6	26.8	27.2	27.5	27.5	27.5	27.6	27.7	27.7	28.0	28.2

Η οικονομική κρίση οδήγησε τους Έλληνες σε επισφαλή εργασία, ανεργία και τελικά φτώχεια που οδηγούν στον κοινωνικό αποκλεισμό όλο και περισσότερων ομάδων, πράγμα που αποτελεί πηγή για διάφορες ψυχικές διαταραχές. Η ανεργία σχετίζεται επίσης με αύξηση της ημερήσιας κατανάλωσης αλκοόλ, αύξηση στις αυτοκτονίες, στην ενδοοικογενειακή βία, αλλά και μείωση των θανάτων από τροχαία κατά 1,4%. Ειδικότερα η φτώχεια σχετίζεται με την εμφάνιση ασθενειών καθώς τα άτομα αναγκάζονται να διαβιώνουν σε υποβαθμισμένο περιβάλλον, να τρέφονται ανεπαρκώς και να εργάζονται σε ανθυγιεινά περιβάλλοντα.

Χαρακτηριστικές της κρίσης ήταν οι εκτεταμένες και επαναλαμβανόμενες μηνιαίες εκροές από τις καταθέσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων και των νοικοκυριών. Οι εκροές ήταν κυρίως αποτέλεσμα εξάρσεων της αβεβαιότητας, ενώ όποτε ενισχύονταν η εμπιστοσύνη σημειώνονταν εισροές καταθέσεων. Μέχρι το 2009 οι καταθέσεις της χώρας ανέρχονταν σε ύψος περί τα 250 δισ. ευρώ ενώ σήμερα βρίσκονται σε επίπεδα κάτω των 160 δισ. ευρώ, κυρίως λόγω του συνεχώς εντεινόμενου κλίματος ανασφάλειας και έλλειψης εμπιστοσύνης στην ελληνική οικονομία και εν γένει της οικονομικής ύφεσης. Τα μη ενήμερα δάνεια που δεν εξυπηρετούνται σήμερα από νοικοκυριά και επιχειρήσεις, λόγω αλλοίωσης του οικονομικού προφίλ του πιστούχου (π.χ.: είτε με υπαγωγή του σε κατάσταση ανεργίας, είτε αύξηση άμεσης και έμμεσης φορολόγησης, είτε και μερική ανατροπή της δανειοδοτικής του ικανότητας) ανέρχονται σε ύψος άνω των 50 δισ. ευρώ.

Καταθέσεις στην Ελλάδα (εκτός καταθέσεων κεντρικής κυβέρνησης και μη κατοίκων)					
	2009	2010	2011	2012	2013
1. Καταθέσεις μιας ημέρας	3,3	1,4	-13,8	-19,9	-1,4
1.1 Όψεως και τρεχούμενοι λογαριασμοί	6,9	1,4	-9,4	-17,3	11,1
1.2 Ταμιευτηρίου	2,0	1,4	-15,9	-20,8	-7,3
2. Καταθέσεις προθεσμίας έως 2 ετών	16,8	-12,3	-10,8	-13,5	6,8
3. Καταθέσεις υπό προειδοποίηση έως 3 μηνών	23,8	17,6	-9,5	-14,9	-8,5
4. Καταθέσεις όλων των παραπάνω κατηγοριών(1+2+3)	10,5	-6,6	-12,1	-16,2	3,2

Από τους 33 μήνες που παρήλθαν από την εκδήλωση της δημοσιονομικής κρίσης (τέλη Οκτωβρίου 2009 μέχρι τον Ιούνιο του 2012), οι 27 χαρακτηρίστηκαν από εκροές καταθέσεων. Σωρευτικά, η καθαρή εκροή από το σύνολο των καταθέσεων ανήλθε σε 111 δισεκ. ευρώ (39% του αρχικού υπολοίπου των καταθέσεων το Σεπτέμβριο του 2009). Η καθαρή εκροή από τις καταθέσεις των μη χρηματοπιστωτικών επιχειρήσεων ανήλθε σε 20 δισεκ. ευρώ (52% του αντίστοιχου αρχικού υπολοίπου) και αυτή από τις καταθέσεις των νοικοκυριών σε 69 δισεκ. ευρώ (36%). Όσον αφορά ειδικότερα τις μη χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και τα νοικοκυριά, η καθαρή εκροή από τις καταθέσεις προθεσμίας ανήλθε σε 53 δισεκ. ευρώ ή 39%, ενώ η καθαρή εκροή από τις καταθέσεις μίας ημέρας ανήλθε σε 35 δισεκ. ευρώ ή 36%.

Στα παραπάνω στοιχεία προστίθεται και η ραγδαία αύξηση των προβλέψεων για επισφαλείς απαιτήσεις. Τα ελληνικά χρηματοπιστωτικά ιδρύματα εγγράφουν σήμερα αυξημένες προβλέψεις, τόσο λόγω της αύξησης των μη εξυπηρετούμενων δανείων όσο και της σημαντικής απομείωσης της αξίας των ομολόγων του ελληνικού δημοσίου. Επιπλέον, σημαντικό ρόλο διαδραματίζει και η αγορά ακινήτων στη διαμόρφωση των παραπάνω συντελεστών. Και αυτό διότι η πτωτική πορεία στις εμπορικές αξίες των ακινήτων, και δη των αποδεκτών ως διασφαλίσεων από την Τράπεζα της Ελλάδος, έχει συμπαρασύρει το τραπεζικό σύστημα σε μείωση των εγγεγραμμένων εμπράγματων αξιών έναντι δανειοδοτήσεων, με αποτέλεσμα να δημιουργούνται διασφαλιστικά «πιστωτικά κενά» στα δανειακά χαρτοφυλάκια των τραπεζών. Αυτό έχει ως συνέπεια τον επηρεασμό των δεικτών κεφαλαιακής επάρκειας των τραπεζών και την επιπλέον κεφαλαιακή τους ενίσχυση, για την κάλυψη των απαιτήσεων του ρυθμιστικού πλαισίου.

13. Η προοπτική του ελληνικού τραπεζικού συστήματος

Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα βιώνει πρωτόγνωρες προκλήσεις από την κλιμάκωση της ελληνικής οικονομικής κρίσης που δοκιμάζει τις αντοχές του συστήματος υπό συνθήκες βαθύτατης ύφεσης, αναδιάρθρωσης του δημόσιου χρέους και συρρίκνωσης των παραδοσιακών πηγών ρευστότητας. Παρά τη λελογισμένη στρατηγική ανάπτυξης εργασιών κατά την προηγούμενη δεκαετία, την παραδοσιακή φύση της τραπεζικής διαμεσολάβησης και την προσπάθεια περιφερειακής διαφοροποίησης της επιχειρηματικής βάσης στη ΝΑ Ευρώπη, το

ξέσπασμα και η ένταση της ελληνικής κρίσης, καθώς και οι επιπλοκές που έχουν εμφανιστεί στην πορεία με προεξέχουσα τη συρρίκνωση της καταθετικής βάσης και την αναδιάρθρωση του ελληνικού δημόσιου χρέους συνεχίζουν να δοκιμάζουν τις αντοχές των ελληνικών τραπεζών. Η ολοκλήρωση της ανακεφαλαιοποίησης του τραπεζικού συστήματος (με τη συνεπακόλουθη ένεση ρευστότητας), καθώς και η μείωση της αβεβαιότητας, αποτελούν τους καταλύτες για την αντιμετώπιση των κλυδωνισμών και την ουσιαστική στήριξη της ανάκαμψης της ελληνικής οικονομίας.

Στην περίπτωση της Ελλάδας, η έντονη ύφεση είναι κατά κύριο λόγο αποτέλεσμα της υψηλής και αποσταθεροποιητικής αβεβαιότητας και του πρωτόγνωρου μεγέθους των δημοσιονομικών μέτρων που εφαρμόστηκαν και τα οποία αποκλίνουν δραματικά από τον μέσο όρο του δείγματος παρατηρήσεων. Είναι προφανές ότι πρέπει ν' αποφευχθεί με κάθε τρόπο η ανατροφοδότηση των υφεσιακών πιέσεων στην ελληνική οικονομία μέσω του τραπεζικού συστήματος, το οποίο συνεχίζει να υφίσταται πρωτοφανείς κραδασμούς. Ως εκ τούτου, το τραπεζικό σύστημα το οποίο κατάφερε έως τώρα να μην επιβαρύνει την ήδη δύσκολη κατάσταση στην πραγματική οικονομία, είναι σημαντικό να προστατευθεί έγκαιρα από τυχόν περαιτέρω έκθεση στον φαύλο κύκλο που δημιουργούν αβεβαιότητα, ύφεση, μειωμένη ρευστότητα και κεφαλαιακές απώλειες. Η πλήρης κεφαλαιακή αναπλήρωση του σημαντικού πλήγματος που δέχθηκε το τραπεζικό σύστημα μέσω της αναδιάρθρωσης του ελληνικού χρέους και των επιπτώσεων της ύφεσης στην ποιότητα του χαρτοφυλακίου, η σταδιακή ανάκτηση της εμπιστοσύνης αναφορικά με τη δυνατότητα οριστικής εξυγίανσης των δημοσίων οικονομικών και τη σταθερή ευρωπαϊκή προοπτική της χώρας, αποτελούν αναγκαίες προϋποθέσεις για μια πιο ουσιαστική συνεισφορά του τραπεζικού κλάδου στην οικονομική ανάκαμψη.

Η διεθνής εμπειρία καταδεικνύει ότι η κατάσταση του τραπεζικού συστήματος διαδραματίζει κεντρικό ρόλο στην προσαρμογή μιας οικονομίας τόσο κατά τη διάρκεια όσο, κυρίως, στην πορεία εξόδου από την ύφεση. Αναλύσεις που βασίζονται σε ιστορικό δείγμα πολλών χωρών καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι, όταν η ύφεση ανατροφοδοτείται μέσω μιας τραπεζικής κρίσης, η μέση διάρκειά της είναι περίπου 50% μεγαλύτερη συγκριτικά με υφέσεις που οφείλονται αποκλειστικά σε δημοσιονομικά μέτρα, ενώ και η ανάκαμψη εμφανίζεται πιο ασθενής. Η υγιής κατάσταση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος κατά το ξέσπασμα της διεθνούς χρηματοπιστωτικής κρίσης, του επέτρεψε να αντεπεξέλθει ικανοποιητικά στους κραδασμούς της τελευταίας τριετίας. Η μείωση της αβεβαιότητας, μέσω της προόδου στη

δημοσιονομική εξυγίανση και της προώθησης των κρίσιμων διαρθρωτικών αλλαγών που διασφαλίζουν την ευρωπαϊκή προοπτική της χώρας, θ' αποτελέσει τον καταλύτη για μια πιο αποφασιστική συνεισφορά του τραπεζικού συστήματος στην οικονομική ανάκαμψη.

Η επανακεφαλαιοποίηση των τραπεζών με πλήρη εξυγίανση του δανειακού τους χαρτοφυλακίου και συσσώρευση επαρκών προβλέψεων, αποτελεί την πιο σταθερή αφετηρία για ανάκτηση της δυναμικής της χρηματοπιστωτικής διαμεσολάβησης και ενεργή στήριξη της οικονομικής ανάκαμψης. Παράλληλα, η μείωση της αβεβαιότητας και η σταθεροποίηση της οικονομικής δραστηριότητας θα συντείνουν στη σταδιακή αναστροφή των δυσμενών εξελίξεων στο πεδίο των καταθέσεων, η συρρίκνωση των οποίων έχει μετατρέψει το ελληνικό τραπεζικό σύστημα από ένα από τα πλέον αντάρκτη σε ελλειμματικό. Η εξομάλυνση των πιέσεων στην καταθετική βάση και η σταδιακή αναπλήρωση των απωλειών θα είχε πολλαπλασιαστικά επωφελές αποτέλεσμα σε όρους στήριξης της πραγματικής οικονομίας, δημιουργώντας έναν ενάρτετο κύκλο αυξανόμενης χρηματοδότησης, νέων πηγών ρευστότητας (συμπεριλαμβανομένης και της επανόδου του Δημοσίου και της χώρας στις αγορές) και διατηρήσιμης οικονομικής ανάπτυξης.

Η παροχή ρευστότητας από την ΕΚΤ και από την Τράπεζα της Ελλάδος συνέβαλε αποφασιστικά ώστε να αποφευχθεί μια πιστωτική κρίση, δεδομένου ότι οι τράπεζες υπέστησαν σημαντική εκροή καταθέσεων λόγω της κλιμάκωσης της δημοσιονομικής κρίσης και της έντονης ανησυχίας των αγορών για το μέλλον της χώρας. Δεδομένης της έντονης συσχέτισης μεταξύ πιστωτικής επέκτασης και οικονομικής ανάπτυξης, το κρίσιμο ερώτημα είναι κατά πόσο μια παρατεταμένη μείωση του τραπεζικού δανεισμού προς τον ιδιωτικό τομέα θα επιδεινώσει την ύφεση της ελληνικής οικονομίας. Ωστόσο, η επίδραση που θα έχει η απομόχλευση του τραπεζικού συστήματος στην οικονομία εξαρτάται και από την ταχύτητα και από τις συνθήκες κάτω από τις οποίες θα γίνει. Είναι προφανές ότι, μια εξαναγκαστική απομόχλευση πιθανόν να προκαλέσει απότομη μείωση των πιστώσεων, επιδεινώνοντας έτσι την οικονομική ύφεση. Η μείωση της εξάρτησης των ελληνικών τραπεζών για ρευστότητα από την ΕΚΤ μπορεί να επιτευχθεί με τη σταδιακή επάνοδο της εμπιστοσύνης των καταθετών στο εγχώριο τραπεζικό σύστημα.

Εάν βασική μας επιδίωξη είναι οι ελληνικές τράπεζες να βελτιώσουν τη ρευστότητά τους, να επεκτείνουν την καταθετική τους βάση και να μειώσουν την εξάρτησή τους από την ΕΚΤ, τότε θα πρέπει να καταβληθεί κάθε δυνατή προσπάθεια επανεκκίνησης του μηχανισμού

δημιουργίας ρευστότητας και επιστροφής στον ενάρετο κύκλο πιστωτικής επέκτασης και δημιουργίας νέων καταθέσεων. Αναγκαία προϋπόθεση για να συμβεί αυτό είναι οι τράπεζες να τροφοδοτηθούν με ρευστότητα της οποίας τα χαρακτηριστικά να είναι αντίστοιχα των καταθέσεων, δηλαδή η ρευστότητα αυτή να είναι μακροπρόθεσμη και σταθερή, σε αντίθεση με τη χρηματοδότηση 1 εβδομάδας που λαμβάνουν σήμερα. Έχοντας εξασφαλίσει μια σταθερή χρηματοδοτική βάση, οι τράπεζες στη συνέχεια θα πρέπει να τη διοχετεύσουν στην ελληνική οικονομία, δημιουργώντας νέα πιστωτική επέκταση προς μη-χρηματοπιστωτικές επιχειρήσεις και νοικοκυριά.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 4

Επισκόπηση της σχετικής βιβλιογραφίας

Σ' αυτό το κεφάλαιο θα εξετάσουμε την επιστημονική βιβλιογραφία που αναλύει τους μηχανισμούς που συνδέουν τη χρηματοοικονομική κρίση με την πραγματική οικονομική δραστηριότητα.

Αν οι τράπεζες είναι τα βασικά όργανα που μπορούν να χαλαρώσουν τους πιστωτικούς περιορισμούς, τότε μια ξαφνική απώλεια αυτών των μεσαζόντων (σε ένα σύστημα στο οποίο οι τράπεζες-διαμεσολαβητές είναι πολύ σημαντικοί) θα έχουν μια δυσανάλογη συσταλτική επίδραση στους τομείς που αναπτύχθηκαν λόγω της ευχέρειας χρηματοδότησης τους από τις τράπεζες. Με βάση κάποια δεδομένα από 38 αναπτυγμένες και αναπτυσσόμενες χώρες που αντιμετώπισαν οικονομικές κρίσεις κατά τα τελευταία 25 έτη του 20^{ου} αιώνα, διαπιστώνουμε ότι οι τομείς που εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από την εξωτερική χρηματοδότηση τείνουν να αντιμετωπίζουν σημαντικά μεγαλύτερη συρρίκνωση της αξίας τους κατά τη διάρκεια μιας τραπεζικής κρίσης σε χώρες με “βαθύτερα” οικονομικά συστήματα απ’ ότι στις χώρες με πιο “ρηχά” οικονομικά συστήματα.

Ένα μεγάλο μέρος των θεωρητικών ερευνών εξετάζει πως οι ενδιάμεσοι χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί και οι χρηματοοικονομικές αγορές διευκολύνουν τις επενδύσεις των επιχειρήσεων και ως εκ τούτου προωθούν την οικονομική ανάπτυξη [Levine (1997, 2005) και Kroszner και Strahan (2005)].

Επειδή γενικά πιστεύεται ότι οι μεσάζοντες χρηματοπιστωτικοί οργανισμοί και οι αγορές μειώνουν τον ηθικό κίνδυνο και διευθετούν προβλήματα επιλογής που μπορεί να αύξαναν τους εξωτερικούς πόρους και να γινότουσαν ακόμα πιο δαπανηροί για τις επιχειρήσεις, η καλή λειτουργία και η καλή ανάπτυξη των ενδιάμεσων χρηματοπιστωτικών οργανισμών και αγορών λογικά θα πρέπει να ωφελούσε δυσανάλογα τις επιχειρήσεις που εξαρτώνται περισσότερο από εξωτερικά κεφάλαια για να χρηματοδοτήσουν την ανάπτυξή τους. Αντίθετα, οι κρίσεις του

χρηματοπιστωτικού τομέα θα πρέπει να έχουν δυσανάλογες αρνητικές επιπτώσεις στις επιχειρήσεις που εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης.

Επίσης μελετούμε κάποια βιβλιογραφία που ερευνά αν ο αντίκτυπος μιας οικονομικής κρίσης, σ' αυτούς τους τομείς που εξαρτώνται πιο πολύ από εξωτερικές πηγές χρηματοδότησης, ποικίλλει ανάλογα με το επίπεδο ανάπτυξης του χρηματοπιστωτικού συστήματος. Για να αξιολογηθεί η εμπειρική σημασία αυτού του θεωρητικού μηχανισμού, η έρευνά μας επικεντρώνεται σε τομείς με διαφορετικές επιπτώσεις από την οικονομική κρίση. Κάποιοι οικονομολόγοι, όπως οι Rajan και Zingales (1998), υποστηρίζουν ότι ένα “βαθύ” χρηματοοικονομικό σύστημα φαίνεται να χαλαρώνει τους πιστωτικούς περιορισμούς, επιτρέποντας έτσι στους εξαρτώμενους τομείς από εξωτερικά κεφάλαια να μεγαλώνουν γρηγορότερα στις κανονικές περιόδους (δηλαδή σε περιόδους ανάπτυξης και όχι ύφεσης). Εδώ επικεντρωνόμαστε σε τραπεζικές κρίσεις επειδή τέτοιες περιόδοι αναταραχής μας δίνουν τη δυνατότητα να απομονώσουμε την επίδραση των τραπεζών στις παροχές πιστώσεων και ρευστότητας στις επιχειρήσεις σε καιρούς λιτότητας. Η λογική είναι η εξής: αν το τραπεζικό σύστημα είναι το βασικό όργανο που επιτρέπει τους πιστωτικούς περιορισμούς να χαλαρώσουν, τότε ένα ξαφνικό αρνητικό σοκ σε αυτούς τους μεσάζοντες (σε ένα σύστημα στο οποίο οι εν λόγω μεσάζοντες είναι σημαντικοί) θα πρέπει να έχει δυσανάλογα συσταλτική επίδραση στους τομείς των οποίων η ανάπτυξη εξαρτάται από τις υπηρεσίες που παρέχουν οι τράπεζες.

Για να κάνουμε προεπισκόπηση του κύριου αποτελέσματός μας, διαπιστώνουμε ότι οι εξαρτώμενοι τομείς από εξωτερικά κεφάλαια τείνουν να αντιμετωπίζουν μια μεγαλύτερη συρρίκνωση της αξίας τους κατά τη διάρκεια μιας κρίσης σε χώρες με “βαθιά” (δηλαδή καλά αναπτυγμένα) χρηματοοικονομικά συστήματα απ’ ότι σε χώρες με “ρηχά” (δηλαδή όχι και τόσο καλά ανεπτυγμένα) χρηματοοικονομικά συστήματα. Όταν λέμε πόσο βαθύ είναι το χρηματοοικονομικό σύστημα εννοούμε την αναλογία των ιδιωτικών πιστώσεων προς το ΑΕΠ.

Για να διερευνήσουμε περαιτέρω τις επιπτώσεις της τραπεζικής κρίσης στο “χρηματοπιστωτικό κανάλι” (το κανάλι δηλαδή ή ο συνδετικός κρίκος που μεταφέρει τα κεφάλαια), πρέπει να λάβουμε υπόψιν μας βιομηχανίες και χώρες με ποικιλία χαρακτηριστικών. Μεταξύ των επιχειρήσεων που εξαρτώνται σε μεγάλο βαθμό από την εξωτερική χρηματοδότηση, οι νέες επιχειρήσεις με μικρό ιστορικό καθώς και οι επιχειρήσεις που μεγάλο μέρος του ισολογισμού τους αποτελείται από άυλα περιουσιακά στοιχεία, μπορεί να συναντήσουν δυσκολίες στην άντληση κεφαλαίων από την αγορά και ως εκ τούτου είναι

ιδιαίτερα πιθανό να εξαρτώνται από τις τράπεζες και άλλους μεσάζοντες. Σύμφωνα με αυτή την υπόθεση, βλέπουμε μια διαφορετική επίδραση των τραπεζικών κρίσεων στην ανάπτυξη των βιομηχανιών που κυριαρχούνται από νέες επιχειρήσεις και των βιομηχανιών με υψηλά επίπεδα άυλων περιουσιακών στοιχείων.

Ως περαιτέρω απόδειξη του πιστωτικού καναλιού μέσω των τραπεζών, διερευνούμε πως το κύριο συμπέρασμά μας εξαρτάται από τη συχνότητα και το είδος των κρίσεων. Διαπιστώνεται ότι το αποτέλεσμα μας είναι πιο έντονο για τις χώρες που έχουν βιώσει πολλαπλές τραπεζικές κρίσεις. Για να εκτιμηθεί κατά πόσο οφείλεται το αποτέλεσμα που βρίσκουμε ειδικά στις τραπεζικές κρίσεις και όχι από τους άλλους τύπους των οικονομικών κρίσεων, διενεργείται ανάλυση παλινδρόμησης για τις νομισματικές κρίσεις και τις οικονομικές υφέσεις παρά για τις τραπεζικές κρίσεις. Αυτό το σύνολο των δοκιμών δεν παράγουν φαινόμενο ανάπτυξης, γεγονός που υποδηλώνει ότι το “πιστωτικό κανάλι” που μελετούμε λειτουργεί μέσω του τραπεζικού συστήματος. Διαπιστώνουμε επίσης, σύμφωνα με τους Dell’Ariccia, Detragiache και Rajan (2005), ότι η ανάπτυξη σε τομείς που εξαρτώνται από εξωτερική χρηματοδότηση είναι χαμηλότερη κατά τη διάρκεια κρίσεων στον τραπεζικό τομέα, ανεξάρτητα από το επίπεδο ανάπτυξης του χρηματοοικονομικού συστήματος.

Η εργασία μας έχει σχέση με διάφορες πτυχές της λογοτεχνίας. Κατ’ αρχάς υπάρχει ένα μεγάλο μέρος εμπειρικής βιβλιογραφίας για τη σχέση μεταξύ της χρηματοδότησης και της ανάπτυξης. Για προεπισκόπηση αυτής της βιβλιογραφίας αναφερόμαστε στον Levine (1997, 2005) και στους Kroszner και Strahan (2005). Οι King και Levine (1993) διαπιστώσανε ότι τα μέτρα των τραπεζικών πιστώσεων προς το ΑΕΠ έχουν μια ισχυρή, ανεξάρτητη επίδραση στην οικονομική ανάπτυξη. Οι Beck, Levine και Loayza (2000) βρίσκουν ότι η ανάπτυξη των χρηματοπιστωτικών διαμεσολαβούντων οργανισμών ασκεί ένα μεγάλο, θετικό αντίκτυπο στην αύξηση της συνολικής παραγωγής, η οποία με τη σειρά της τροφοδοτεί τη συνολική οικονομική ανάπτυξη. Οι Jayaratne και Strahan (1996) ερεύνησαν τις ενδογενείς ανησυχίες μελετώντας τη χαλάρωση των περιορισμών στα τραπεζικά καταστήματα των ΗΠΑ και διαπιστώσανε ότι η οικονομική ανάπτυξη των πολιτειών αυξήθηκε σημαντικά λόγω των μεταρρυθμίσεων του τραπεζικού τομέα. Ένα ενδιαφέρον στοιχείο που παρατηρήσανε είναι ότι η βελτίωση της ποιότητας του τραπεζικού δανεισμού, και όχι η αύξηση του όγκου του τραπεζικού δανεισμού, είναι υπεύθυνη για την ταχύτερη οικονομική ανάπτυξη.

Οι Rajan και Zingales (1998) εξετάσανε εάν η χρηματοπιστωτική ανάπτυξη διευκολύνει την οικονομική ανάπτυξη μειώνοντας το κόστος της εξωτερικής χρηματοδότησης για τις επιχειρήσεις. Συγκεκριμένα ανακάλυψαν ότι οι βιομηχανικοί τομείς που είχαν σχετικά μεγαλύτερες ανάγκες εξωτερικής χρηματοδότησης αναπτύχθηκαν δυσανάλογα ταχύτερα στις χώρες με πιο ανεπτυγμένες χρηματοπιστωτικές αγορές. Σε σχετική εργασία, οι Demirguc, Kunt και Maksimovic (1998) δείχνουν ότι τα πιο ανεπτυγμένα χρηματοπιστωτικά συστήματα συνδέονται με την ανάπτυξη των επιχειρήσεων που εξαρτώνται από την εξωτερική χρηματοδότηση.

Η εργασία μας σχετίζεται επίσης με μια μεγάλη εμπειρική βιβλιογραφία σχετικά με την ύπαρξη των πιστωτικών διαύλων (ή καναλιών). Αυτή η βιβλιογραφία διερευνά το βαθμό στον οποίο δυσμενείς κλυδωνισμοί στην κατάσταση του δανειολήπτη μπορούν να αυξήσουν το κόστος της εξωτερικής χρηματοδότησης, καθώς και τους μηχανισμούς μέσω των οποίων συμβαίνουν αυτές οι ανεπιθύμητες ενέργειες. Οι οικονομικές κρίσεις μπορούν να επηρεάσουν τον επιχειρηματικό τομέα περιορίζοντας τις πιστώσεις στους δανειολήπτες με πολύτιμες εμπορικές και επενδυτικές ευκαιρίες (Kashyap και Stein, 1994). Για παράδειγμα, εάν μια πραγματική οικονομική κρίση προκαλέσει μια πραγματική ή υποτιθέμενη έλλειψη κεφαλαίων για τις τράπεζες, οι τράπεζες μπορεί να γίνουν απρόθυμες να δανείσουν ακόμη και σε βιώσιμες επιχειρήσεις. Επιπλέον, η αυξημένη αβεβαιότητα για το πότε και σε ποια τιμή θα είναι διαθέσιμα τα δάνεια μπορεί επίσης να οδηγήσει σε έλλειψη δανειακών κεφαλαίων (Stiglitz και Weiss, 1981). Τα φαινόμενα αυτά μπορεί να είναι ιδιαίτερα σοβαρά για τον τραπεζικό δανεισμό, επειδή οι τράπεζες είναι πιο πιθανό από άλλους μεσάζοντες χρηματοπιστωτικούς οργανισμούς ή αγορές να δανείζουν σε επιχειρήσεις που υποφέρουν σε μεγαλύτερο βαθμό από ασυμμετρίες στην πληροφόρηση.

Ένα αποκαλούμενο “φαινόμενο ισολογισμού” μπορεί να ενισχύσει περαιτέρω την επίδραση των κρίσεων στις επιχειρήσεις (Bernanke και Gertler, 1995). Ο Mishkin (1977) παρέχει στοιχεία για τις επιπτώσεις στους ισολογισμούς των νοικοκυριών και τις καταναλωτικές δαπάνες στις ΗΠΑ κατά τη διάρκεια της ύφεσης το διάστημα 1973-1975. Οι Kashyap και Stein (2000), που μελετούν το μηχανισμό μεταφοράς χρημάτων χρησιμοποιώντας τριμηνιαία στοιχεία για κάθε ασφαλισμένη εμπορική τράπεζα των ΗΠΑ κατά την περίοδο 1976-1993, διαπιστώσανε ότι η επίδραση της νομισματικής πολιτικής στον δανεισμό είναι ισχυρότερη για τις τράπεζες με λιγότερο ρευστούς ισολογισμούς, δηλαδή τράπεζες με χαμηλότερες αναλογίες εγγυήσεων προς

περιουσιακά στοιχεία. Οι Peek και Rosengren (2000) χρησιμοποίησαν την ιαπωνική τραπεζική κρίση ως ένα φυσικό πείραμα για να ελέγξουν εάν μια (αναμφισβήτητα εξωγενής) κρίση προσφοράς δανείων μπορεί να επηρεάσει την πραγματική οικονομική δραστηριότητα. Εκμεταλλεύτηκαν τη διακύμανση στην αγορά ακινήτων των ΗΠΑ για να επιβεβαιώσουν τελικώς ότι οι διαταραχές στην προσφορά δανείων που προέρχονταν από την Ιαπωνία είχαν πραγματικές συνέπειες για την οικονομική δραστηριότητα στις Ηνωμένες Πολιτείες.

Οι Honohan και Klingebiel (2003) προσπάθησαν να προσδιορίσουν αν η προσπάθεια περιορισμού της κρίσης μπορεί να επηρεάσει το δημοσιονομικό κόστος της επίλυσής της. Θεωρούν ότι η αποδοχή κάποιων πολιτικών όπως οι εγγυήσεις των καταθέσεων, η στήριξη της ρευστότητας, οι επαναλαμβανόμενες ανακεφαλαιοποιήσεις, οι διασώσεις των οφειλετών και οι ρυθμιστικοί αυτοπεριορισμοί μπορεί να αυξήσουν σημαντικά το δημοσιονομικό κόστος επίλυσης μιας κρίσης.

Κάποια άλλη εμπειρική βιβλιογραφία μελετάει τους συνδετικούς κρίκους μεταξύ της οικονομικής ανάπτυξης και της οικονομικής αστάθειας. Οι Caballero και Krishnamurthy (2001) παρουσιάζουν ένα μοντέλο που δείχνει ότι οι επιχειρήσεις σε υποανάπτυκτες χρηματοπιστωτικές αγορές έχουν ανεπαρκείς εγγυήσεις, επιδεινώνοντας έτσι τις επιπτώσεις της κρίσης στην οικονομική ανάπτυξη. Οι Caballero και Krishnamurthy σε άλλη εργασία τους (2003) δείχνουν ότι όταν οι επιχειρήσεις υποτιμούν τις διεθνείς εγγυήσεις προτιμούν υπερβολικά να επιλέγουν το χρέος τους σε δολάρια, δημιουργώντας έτσι ακόμα περισσότερες αδυναμίες στην αστάθεια. Με βάση αυτό το θεωρητικό έργο, ο Raddatz (2006) δείχνει ότι οι τομείς που εξαρτώνται περισσότερο από την εξωτερική χρηματοδότηση είναι λιγότερο ασταθείς σε χώρες με καλά ανεπτυγμένα χρηματοπιστωτικά συστήματα. Χρησιμοποιεί ένα μέτρο για την εξάρτηση από την εξωτερική χρηματοδότηση που διαφέρει από εκείνο που χρησιμοποιούν οι Rajan και Zingales (1998) και καταγράφει τις βραχυπρόθεσμες ανάγκες ρευστότητας για τα βραχυπρόθεσμα κεφάλαια κίνησης της επιχείρησης (τα βραχυπρόθεσμα κεφάλαια κίνησης ισούνται με τα στοιχεία του ενεργητικού – τα στοιχεία του παθητικού). Σε σχετική και ταυτόχρονη εργασία, οι Braun και Larrain (2005) μελέτησαν κατά πόσον οι ρυθμοί ανάπτυξης των βιομηχανιών που βασίζονται στην εξωτερική χρηματοδότηση ποικίλουν ανάλογα με τον κύκλο της επιχειρηματικής οικονομίας. Βρήκαν ότι ο ρυθμός ανάπτυξης των βιομηχανιών που εξαρτώνται περισσότερο από την εξωτερική χρηματοδότηση είναι δυσανάλογα μικρότερος κατά τη διάρκεια μιας οικονομικής ύφεσης. Το έργο τους διαφέρει από το δικό μας στο ότι αυτοί επικεντρώνονται

στους κύκλους των επιχειρήσεων, ενώ εμείς επικεντρωνόμαστε στις οικονομικές κρίσεις, καθώς και ότι δε διερευνούν την επίδραση του επιπέδου της ανάπτυξης του χρηματοπιστωτικού συστήματος.

Οι Dell'Ariccia, Detragiache και Rajan (2005) βασίζονται σε δεδομένα από μια παλαιότερη εργασία (συγκεκριμένα των Laeven, Klingebiel και Kroszner, 2002) για να διερευνήσουν κατά πόσον οι τομείς που εξαρτώνται περισσότερο από την εξωτερική χρηματοδότηση ανταπεξέρχονται χειρότερα κατά τη διάρκεια μιας τραπεζικής κρίσης. Δε μελέτησαν εάν αυτή η σχέση ποικίλει ανάλογα με το βάθος του χρηματοπιστωτικού συστήματος, αλλά επικεντρώνονται στην επίδραση μιας τραπεζικής κρίσης στην ίδια τη χώρα.

ΚΕΦΑΛΑΙΟ 5

Επισημάνσεις – Συμπεράσματα

Εξετάζοντας τη σχέση μεταξύ τραπεζών και οικονομικής ανάπτυξης συχνά καταλήγουμε σε επαρκή συμπεράσματα με βάση την ικανότητα ή την αδυναμία του τραπεζικού συστήματος να τονώσει την οικονομική ανάπτυξη. Με την πάροδο των χρόνων έχουν διεξαχθεί αρκετές μελέτες για να εξετάσουν αυτή τη σχέση. Τα αποτελέσματα απ' αυτές τις έρευνες συχνά καταλήγουν στο συμπέρασμα ότι όσο πιο ανεπτυγμένο σ' ένα έθνος είναι το τραπεζικό σύστημα, τόσο πιο αποτελεσματική και υγιής θα είναι η οικονομική ανάπτυξη αυτού του έθνους. Κορυφαίοι οικονομολόγοι συχνά αναφέρουν ότι οι απαραίτητες δημοσιονομικές μεταρρυθμίσεις, ένα υγιές νομικό πλαίσιο, μια αξιόπιστη υποδομή για τη στήριξη του τραπεζικού συστήματος καθώς και η συνετή μακροοικονομική διαχείριση και πολιτική αποτελούν ζωτικής σημασίας προϋποθέσεις για ένα υγιές τραπεζικό σύστημα που να βοηθά την οικονομική ανάπτυξη. Τα έθνη που εστιάζουν στην ανάπτυξη και την τελειοποίηση αυτών των πολύ σημαντικών τομέων συχνά απολαμβάνουν αρμονική οικονομική ανάπτυξη, με οικονομίες που συνήθως αναπτύσσονται με ταχύτερο ρυθμό.

Το τραπεζικό σύστημα φέρει πέντε μεγάλες ευθύνες σε μια οικονομία, οι οποίες βασίζονται στις αρχές που αναφέρονται από κορυφαίους οικονομολόγους: την παραγωγή πληροφοριών που απαιτούνται για την κατανομή των περιουσιακών στοιχείων και των επενδύσεων, την επίβλεψη για μια αποτελεσματική διακυβέρνηση, την ενθάρρυνση της διαφοροποίησης, το εμπόριο με αποτελεσματική διαχείριση του κινδύνου και τη διευκόλυνση της ανταλλαγής αγαθών και υπηρεσιών. Κάθε τομέας σχετίζεται άμεσα με μια ευκαιρία ανάπτυξης. Για παράδειγμα, οι σωστές δημοσιονομικές μεταρρυθμίσεις και μια διαφανής νομική δομή βοηθούν στον περιορισμό της διαφθοράς, ενθαρρύνοντας έτσι τις επενδύσεις, την

καινοτομία και το δανεισμό. Ως άλλο παράδειγμα, οι αξιόπιστες υποδομές διευκολύνουν την αποδοτική παραγωγή και τη διασπορά των πληροφοριών που συχνά απαιτούνται για τη λήψη αποφάσεων σχετικά με την κατανομή των περιουσιακών στοιχείων ή των επενδύσεων.

Η μακροοικονομική πολιτική και η συνετή διαχείριση των αποφάσεων είναι επίσης ζωτικής σημασίας για την ανάπτυξη ενός υγιούς τραπεζικού συστήματος που ενθαρρύνει την οικονομική ανάπτυξη. Μια κυβέρνηση που αποφασίζει, υλοποιεί αποτελεσματικά και παρακολουθεί σωστά τις μακροοικονομικές πολιτικές που βοηθούν την ανάπτυξη του χρηματοπιστωτικού τομέα, απαλλαγμένο από διεφθαρμένες πρακτικές, ενισχύει και θωρακίζει έτσι το τραπεζικό σύστημα. Αν και οι επιστήμονες δε συμφωνούν πάντα για την ακριβή σχέση μεταξύ των τραπεζών και της οικονομικής ανάπτυξης, πολλές φορές η σχέση αυτή είναι εμφανής από το γεγονός ότι τα τραπεζικά συστήματα τονώνουν την οικονομική ανάπτυξη ή ενθαρρύνουν τις επενδύσεις, γεγονός που οδηγεί στην αύξηση της παραγωγικότητας και της οικονομικής απόδοσης.

Με την παρούσα εργασία καταγράψαμε, μελετήσαμε και διερευνήσαμε τις συνέπειες της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής κρίσης του 2008 στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα και τις ελληνικές τράπεζες. Για την εκπλήρωση αυτού του σκοπού προηγήθηκε η ανάλυση της έννοιας της τραπεζικής κρίσης, των αιτιών της και των συνεπειών της, καθώς και η έννοια του χρηματοοικονομικού συστήματος, των χαρακτηριστικών του και της σχέσης του με την κρίση.

Με τα στοιχεία που μελετήσαμε αποδεικνύεται η ένταση των επιπτώσεων της κρίσης στις ελληνικές τράπεζες, καθώς η πλειονότητα αυτών οδηγήθηκαν σε αύξηση μετοχικού κεφαλαίου ή έκδοση ομολογιακών δανείων προκειμένου ν' αντιμετωπίσουν την έλλειψη κεφαλαιακής επάρκειας. Η κεφαλαιακή ανεπάρκεια προκλήθηκε από την έλλειψη ρευστότητας των τραπεζών, καθότι δεν ήταν πλέον δυνατή για αυτές η δανειοδότηση τους από τις διεθνείς αγορές. Ταυτόχρονα, η έντονη φημολογία για συγχωνεύσεις και εξαγορές παρουσιάζεται ως τρόπος επίλυσης των προβλημάτων ρευστότητας των ελληνικών τραπεζικών ιδρυμάτων.

Το γεγονός ότι η σημερινή οικονομία έχει μεγαλύτερο παγκοσμιοποιημένο χαρακτήρα στην κίνηση του κεφαλαίου σε σχέση με το παρελθόν, κάνει την κρίση αυτή πιο σοβαρή τόσο στις επιπτώσεις της όσο και στους τρόπους αντιμετώπισής της. Ενώ η χρηματοπιστωτική κρίση είχε ως αφετηρία την οικονομία των ΗΠΑ, η παγκοσμιοποίηση ήταν ικανή να μεταφέρει την κρίση ραγδαία σε όλη την υφήλιο.

Η διεθνής αλλά και η ελληνική οικονομία βρίσκονται σήμερα αντιμέτωπες με τη μεγαλύτερη ύφεση μετά το τέλος του Β' Παγκοσμίου Πολέμου. Η χρηματοοικονομική κρίση, που ξεκίνησε στην αγορά στεγαστικών δανείων χαμηλής εξασφάλισης (subprime mortgages) των ΗΠΑ το καλοκαίρι του 2007 μετατράπηκε ραγδαία σε κρίση του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος και μεταφέρθηκε στην πραγματική οικονομία με ταχύ ρυθμό. Μια σειρά από γεγονότα, που μέχρι πριν από μερικά χρόνια φάνταζαν απίθανο να συμβούν, οδήγησαν τους παγκόσμιους ρυθμούς ανάπτυξης σε απότομη πτώση και εκτόξευσαν την ανεργία και την ανασφάλεια στο σύνολο σχεδόν όλων των χωρών. Καθώς η κρίση εκτυλίσσονταν, η ένταση και η έκτασή της αύξαναν συνεχώς, αναγκάζοντας κυβερνήσεις, κεντρικές τράπεζες, αναλυτές, επενδυτές, επιχειρηματίες και καταναλωτές να αναθεωρούν συνεχώς τις αντιλήψεις τους και τις προσδοκίες τους. Στην προσπάθεια άμεσης αντιμετώπισης της κρίσης ελήφθησαν μια σειρά από μέτρα και πολιτικές οι οποίες ήταν αδιανόητο πριν την κρίση ότι θα μπορούσε να γίνει ποτέ απαραίτητο να εφαρμοστούν, όπως η κρατικοποίηση των τραπεζών. Οι προηγούμενες αντιλήψεις για μια νέα εποχή χαμηλής μεταβλητότητας των οικονομικών μεγεθών, συνεχούς ευημερίας και αυτορύθμισης των αγορών κατέρρευσαν μπροστά στην οδυνηρή πραγματικότητα και ραγδαία επιδείνωση της κατάστασης. Μόνο μία φορά στο παρελθόν η παγκόσμια οικονομία βρέθηκε μπροστά σε τέτοιο κίνδυνο, πριν από 80 χρόνια: την περίοδο που ονομάστηκε η Μεγάλη Ύφεση στη δεκαετία του 1930.

Όσον αφορά στην ελληνική πραγματικότητα, οι τράπεζες αν και δεν ήταν εκτεθειμένες σε παράγωγα προϊόντα υψηλού ρίσκου, επηρεάστηκαν αρνητικά από την αύξηση του κόστους χρηματοδότησής τους με αποτέλεσμα τη μείωση της ρευστότητάς τους. Προς αντιμετώπιση αυτών των προβλημάτων, προχώρησαν ή προχωρούν σε αυξήσεις μετοχικών κεφαλαίων, εκδόσεις ομολογιακών δανείων, αύξηση των προβλέψεων μη αποπληρωθέντων δανείων, μείωση των λειτουργικών τους κοστών, επέκταση των επενδύσεων στις αγορές της ΝΑ Ευρώπης, εφόσον σ' αυτές τις αγορές εμφανίζονται ευοίωνες προοπτικές, ενώ πολλές από αυτές χρησιμοποίησαν και το μηχανισμό στήριξης του ΔΝΤ και της Τρόικας. Όλες αυτές οι ενέργειες συνέβαλαν στη διατήρηση ικανοποιητικού επιπέδου κεφαλαιακής επάρκειας και ρευστότητας προκειμένου ν' αποφευχθούν χειρότερες καταστάσεις.

Είναι επίσης γεγονός ότι η εκδήλωση της παγκόσμιας χρηματοοικονομικής ύφεσης οδήγησε στην κρίση χρέους, με αποτέλεσμα η ύφεση να παραταθεί και να μειωθεί η οικονομική δραστηριότητα. Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα έπρεπε να αναπροσαρμόσει τις δραστηριότητές

του αρχικά στην αντιμετώπιση ενός παγκοσμίου αρνητικού παράγοντα και έπειτα στην αντιμετώπιση της υποχώρησης του ΑΕΠ που προκλήθηκε από τον εκτροχιασμό του κρατικού ελλείματος και του κρατικού χρέους.

Το παγκόσμιο χρηματοπιστωτικό σύστημα αναπροσαρμόζεται κατόπιν της παγκόσμιας κρίσης. Νέοι αυστηρότεροι κανόνες ρυθμίζουν το πλαίσιο λειτουργίας των τραπεζικών συστημάτων, ενώ συνεννοήσεις για επεκτάσεις, συγχωνεύσεις και εξαγορές βρίσκονται επί τάπητος. Η ελληνική τραπεζική αγορά επηρεάστηκε αρνητικά από τις παγκόσμιες αρνητικές συνθήκες, ενώ η κρίση χρέους της ελληνικής οικονομίας επιδείνωσε περαιτέρω τις συνθήκες λειτουργίας τους. Η αναδιάρθρωση του ελληνικού τραπεζικού συστήματος, είτε με συγχωνεύσεις και εξαγορές ή με αυξήσεις μετοχικών κεφαλαίων, εμφανίζεται αυτή τη στιγμή ως η μοναδική λύση ισχυροποίησής του.

Οι οικονομικές πολιτικές των τριών τελευταίων δεκαετιών και η παγκόσμια χρηματοοικονομική ύφεση έφεραν την Ελλάδα στα πρόθυρα της χρεοκοπίας. Μεταρρυθμίσεις που εφαρμόστηκαν σε άλλες χώρες πολλά χρόνια νωρίτερα αναβάλλονταν συνεχώς στην Ελλάδα. Αυτό είχε ως αποτέλεσμα η χώρα να μείνει πολύ πίσω, και να βρεθεί με ένα μη παραγωγικό δημόσιο τομέα, ένα άνισο και αναποτελεσματικό σύστημα συλλογής φόρων, ένα μη βιώσιμο συνταξιοδοτικό σύστημα και ένα περιοριστικό και αναποτελεσματικό ρυθμιστικό πλαίσιο στην οικονομία, η ανταγωνιστικότητα της οποίας είναι χαμηλή και μειώνεται συνεχώς.

Η έλλειψη μεταρρυθμίσεων είναι ιδιαίτερα οδυνηρή για τη νέα γενιά. Μετά από την ολοκλήρωση των σπουδών τους, οι νέοι αντιμετωπίζουν δυσκολίες κατά την είσοδό τους στην αγορά εργασίας, καθώς το περιοριστικό ρυθμιστικό πλαίσιο αποθαρρύνει τις επενδύσεις και τη δημιουργία θέσεων εργασίας. Όταν τελικά οι νέοι βρουν δουλειά, οι φόροι που θα τους επιβληθούν θα είναι υψηλοί ώστε να αποπληρωθεί το χρέος που συσσωρεύτηκε από προηγούμενες κυβερνήσεις, ενώ οι κοινωνικές εισφορές τους θα είναι αυξημένες ώστε να καλύπτουν τις γενναιόδωρες συντάξεις. Η Ελλάδα πρέπει να μεταρρυθμίσει άμεσα την οικονομία της.

Βιβλιογραφία - Πηγές

Κεφάλαιο 1

Sullivan, Arthur; Steven M. Sheffrin (2003). *Economics: Principles in action*. Upper Saddle River, New Jersey 07458: Pearson Prentice Hall. p. 551

Jump up ^ Gurusamy, S. (2008). *Financial Services and Systems* 2nd edition, p. 3. Tata McGraw-Hill Education.

Jump up ^ Allen, Franklin; Douglas Gale (2001). *Comparing Financial Systems*. 55 Hayward Street, Cambridge, MA 02142-1493, USA: MIT press. p. 520

Κορλίρας (1998 ή 2000), “Το Νομισματοπιστωτικό Σύστημα” (Κεφάλαιο 3).

Κορλίρας (1998 ή 2000), “Οι Τράπεζες” (Κεφάλαιο 5).

Θωμαδάκης, Στ. και Μ. Ξανθάκης (1990), *Αγορές Χρήματος και Κεφαλαίου*, Σάκκουλας, Αθήνα.

Jucca, Lisa; Emilio Parodi; Gavin Jones; Sophie Sassard (March 9, 2013). "Special Report: Downfall of the world's oldest bank"

Milton Marquis. *What's Different about Banks—Still?* Federal Reserve Bank of San Francisco. FRBSF Economic Letter. No. 2001-09. Apr. 6, 2001. (8-22-01)

E. Gerald Corrigan. *Are Banks Special? A Revisitation*. Federal Reserve Bank of Minneapolis. The Region. No. v. 14, no 1. Mar, 2000 , p. 14-17. (8-22-01)

Personal Financial Education, FederalReserveEducation.org, 2003

Bank for International Settlements. "Credit and liquidity creation in the international banking sector." November 1979. <http://www.bis.org/publ/econ1.htm> (Accessed 5/11/08)

Encyclopædia Britannica. "Economic Affairs." 2008. Encyclopædia Britannica Online. <http://www.britannica.com/eb/article-231420> (Accessed 5/11/08)

Hunter, Bryan. "Offshore Financial Centers: Myth And Reality." Forbes.com, 3/27/08. http://www.forbes.com/opinions/2008/03/26/caymans-hunter-banking-oped-cx_bhu_0327caymans.html (Accessed 5/11/08)

Investopedia. "Gnomes of Zurich." <http://www.investopedia.com/terms/g/gnomesofzurich.asp> (Accessed 5/12/08)

Investopedia. "International Banking Facility (IBF)."
<http://www.investopedia.com/terms/i/ibf.asp> (Accessed 5/11/08)

Moyer, Liz and Shumsky, Tatyana. "The World's Top Tax Havens." Forbes, 3/31/08.
http://www.forbes.com/businessbillionaires/2008/03/28/taxes-wealth-banking-biz-billies-cx_lm_0331taxhavens.html (Accessed 5/11/08)

Obringer, Lee Ann. "How Swiss Bank Accounts Work." How Stuff Works.
<http://money.howstuffworks.com/swiss-bank-account4.htm> (Accessed 5/12/08)

OCRA Worldwide. "Introduction to offshore banking."
http://www.ocra.com/services/offshore_banking01.asp?gclid=CJuY19XjnpMCFQVvFQodcHP93g (Accessed May 11, 2008)

OCRA Worldwide. "Offshore Bank Account Opening Procedures & Maintenance."
http://www.ocra.com/services/offshore_banking03.asp?LeftFrameName=6&UseReferer=1&referer=offbank (Accessed May 11, 2008)

OCRA Worldwide. "Selecting an Offshore Bank."
http://www.ocra.com/services/offshore_banking02.asp?LeftFrameName=6&UseReferer=1&referer=offbank (Accessed May 11, 2008)

Peterson Institute for International Economics. "New International Banking Standard Needed to Counter Worldwide Banking Crises." April 18, 1997. Based on The Case for an International Banking Standard, Morris Goldstein.
<http://www.iie.com/publications/newsreleases/newsrelease.cfm?id=31> (Accessed 5/11/08)

Proffitt, Emily. "Demand grows here for international banking services." Journal of Business, (Northwest Business Press, Nov. 8, 2007). Accessed on FindArticles.com.
http://findarticles.com/p/articles/mi_qa5289/is_/ai_n21271236 (Accessed May 11, 2008)

Time Magazine. "The Gnomes of Zurich." March 12, 1965.
<http://www.time.com/time/magazine/article/0,9171,839415,00.html> (Accessed 5/12/08)

Wachovia. "Currency Risk Management/FX."
http://www.wachovia.com/corp_inst/page/0,,7_19_208_1745,00.html (Accessed 5/11/08)

Wachovia "Structured Trade Finance."
http://www.wachovia.com/corp_inst/page/0,,7_19_208_1748,00.html (Accessed 5/11/08)

Δημήτρης Γιακούλας και Κώστας Γεμενής, Ολοκλήρωση της διεθνούς κεφαλαιαγοράς και οικονομικές κρίσεις: Η περίπτωση της νοτιοανατολικής Ασίας

Κεφάλαιο 2

Levine, Ross (1997), “Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda,” *Journal of Economic Literature*, vol. 35, pp. 688-726.

Levine, Ross (2003), “Finance and Growth: Theory, Evidence and Mechanisms,” (forthcoming) *Handbook of Economic Growth* edited by Philippe Aghion and Steven Durlauf.

Joseph Alois Schumpeter (1934), “The Theory of Economic Development: An Inquiry Into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle”

Jeremy Greenwooda, Bruce D. Smith “Financial markets in development, and the development of financial markets”

Sandford J Grossman; Joseph E. Stiglitz “On the Impossibility of Informationally Efficient Markets”

Ronald I. McKinnon (1973) “Money and Capital in Economic Development”

Acemoglu and Zilibotti (1997) “Handbook of Economic Growth”

http://en.wikipedia.org/wiki/Bank#Standard_activities

<http://en.wikipedia.org/wiki/Loan>

<http://compus.uom.gr/FIN130/document/TRAPEZIKH-DIOIKHTIKH.pdf>

<http://el.wikipedia.org/wiki/%CE%94%CE%AC%CE%BD%CE%B5%CE%B9%CE%BF>

<http://www.wisegeek.com/what-is-bank-credit-risk.htm>

http://riskencyclopedia.com/articles/credit_risk/

Holton, Glyn A. (2013). *Value-at-Risk: Theory and Practice*, 2nd ed.

http://en.wikipedia.org/wiki/Credit_risk

Principles for the Management of Credit Risk - consultative document @
<http://www.bis.org/publ/bcbs54.htm>

Pavla Vodová Assistant Professor at Silesian University, School of Business Administration
“CREDIT RISK AS A CAUSE OF BANKING CRISES”

Carlos D. Ramirez, Department of Economics George Mason University “Do Bank Failures Affect Real Economic Activity? New Evidence from the Pre-Depression Era”

Two top economists agree 2009 worst financial crisis since great depression; risks increase if right steps are not taken <http://www.reuters.com/article/pressRelease/idUS193520+27-Feb-2009+BW20090227>

"Brookings Financial Crisis"

http://www.brookings.edu/~media/Files/rc/papers/2009/0615_economic_crisis_baily_elliott/0615_economic_crisis_baily_elliott.pdf

Williams, Carol J. (May 22, 2012). "Euro crisis imperils recovering global economy, OECD warns". Los Angeles Times. http://latimesblogs.latimes.com/world_now/2012/05/eurozone-crisis-global-economy.html

Larry Elliott, economics editor of The Guardian (August 5, 2012). "Three myths that sustain the economic crisis" (blog by expert). The Guardian. Retrieved August 6, 2012. "Five years ago the banks stopped lending to each other." <http://www.guardian.co.uk/business/economics-blog/2012/aug/05/economic-crisis-myths-sustain>

Tully, Shawn (May 5, 2006). "Welcome to the Dead Zone". Fortune. Retrieved 2008-03-17. This article classified several U.S. real-estate regions as "Dead Zones", "Danger Zones", and "Safe Havens". http://money.cnn.com/2006/05/03/news/economy/realestateguide_fortune/

This American Life. "NPR-The Giant Pool of Money-April 2009". Pri.org. Retrieved May 1, 2010. <http://www.pri.org/business/giant-pool-of-money.html>

Michael Simkovic, Competition and Crisis in Mortgage Securitization <http://ssrn.com/abstract=1924831>

"Money, Power and Wall Street, Part 1". PBS. Retrieved August 4, 2012. <http://www.pbs.org/wgbh/pages/frontline/money-power-wall-street/>

Michael Simkovic, "Secret Liens and the Financial Crisis of 2008" American Bankruptcy Law Journal, Vol. 83, p. 253, 2009. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1323190

Ivry, Bob (September 24, 2008). "quoting Joshua Rosner as stating "It's not a liquidity problem, it's a valuation problem.""". Bloomberg. Retrieved June 27, 2010.

Keller, Christopher; Stocker, Michael. "Executive Compensation's Role in the Financial Crisis". The National Law Journal. Retrieved January 7, 2014. <http://www.law.com/corporatecounsel/PubArticleCC.jsp?id=1202426091714&slreturn=20121002110606#>

http://en.wikipedia.org/wiki/Subprime_lending

Bloomberg-U.S. European Bank Writedowns & Losses-November 5, 2009 <http://www.reuters.com/article/marketsNews/idCNL554155620091105?rpc=44>

Roger C. Altman. "The Great Crash, 2008 – Roger C. Altman". Foreign Affairs. Retrieved 2009-02-27. <http://www.foreignaffairs.org/20090101faessay88101/roger-c-altman/the-great-crash-2008.html>

Manny Fernandez (15 October 2007). "Study Finds Disparities in Mortgages by Race". New York Times. Retrieved 2008-05-19. <http://www.nytimes.com/2007/10/15/nyregion/15subprime.html?ex=1350187200&en=a9978e04a9864642&ei=5088&partner=rssnyt&emc=rss>

Immigrants hit hard by slowdown, subprime crisis. Reuters. January 30, 2008 <http://www.reuters.com/article/domesticNews/idUSN3019759720080130?feedType=RSS&feedName=domesticNews&pageNumber=1&virtualBrandChannel=0&sp=true>

Subprime Mortgages and Race: A Bit of Good News May Be Illusory Shankar Vedantam, washingtonpost.com, June 30, 2008 <http://www.washingtonpost.com/wp-dyn/content/story/2008/06/29/ST2008062902089.html>

Federal Reserve Bank of Chicago, Complex Mortgages, November 2010 http://www.chicagofed.org/digital_assets/publications/working_papers/2010/wp2010_17.pdf

NYT-Why Budget Cuts Don't Bring Prosperity-February 2011 <http://community.nytimes.com/comments/www.nytimes.com/2011/02/23/business/economy/23leonhardt.html>

CIA World Factbook-Greece Example-Retrieved August 2012 <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/gr.html>

CNN Money-Eurozone unemployment hits record high-October 31, 2012 http://money.cnn.com/2012/10/31/news/economy/euro-unemployment/index.html?hpt=hp_t3

Κεφάλαιο 3

Διπλωματική Εργασία της Γεωργίας Μπανάκα “Το Ελληνικό Τραπεζικό Σύστημα” <http://digilib.lib.unipi.gr/dspace/bitstream/unipi/1656/1/Banaka.pdf>

Ελληνική Ένωση Τραπεζών “ Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2010” <http://www.hba.gr/main/Ereunes-meletes/EllinikoTrapezikoSistima2011.pdf>

Τράπεζα της Ελλάδος – Πίνακες Εποπτευόμενων Ιδρυμάτων

Κώστας Μελάς “Η ιστορία του ελληνικού τραπεζικού συστήματος: ο υπηρέτης”

Άγγελος Αντζουλάτος, Καθηγητής Χρηματοοικονομικής & Τραπεζικής Διοικητικής Πανεπιστήμιο Πειραιώς – “Τραπεζική τάσεις (πριν) και προοπτικές (μετά την κρίση)”

<http://62.1.43.74/5Ekdosis/UplPDFs//sylogikostomos/10-c%20ANTZOYLATOS%20191-206.pdf>

Γιώργος Μιχαλόπουλος, Διευθυντής Χρηματοοικονομικού Σχεδιασμού & Διαχείρισεως Alpha Bank – “Χρηματοδότηση των ελληνικών τραπεζών στη διάρκεια της κρίσης”
<http://62.1.43.74/5Ekdosis/UplPDFs/sylogikostomos/12-c%20Michalopoulos%20229-246.pdf>

Καραγιάννη Αμαλία, Καλύβα Σταυρούλα “Οι επιπτώσεις της οικονομικής κρίσης στο ελληνικό τραπεζικό σύστημα – Προοπτικές για το μέλλον”
http://nefeli.lib.teicrete.gr/browse/sdo/ba/2012/KalyvaStavroulaSofia,KaragianniAmalia/attached-document-1341383690-309207-31055/Kalyva_Karagianni2012.pdf

<http://ti-einai.gr/sistimiki-trapeza/>

http://en.wikipedia.org/wiki/Systemically_important_financial_institution

http://en.wikipedia.org/wiki/Financial_Stability_Board

http://en.wikipedia.org/wiki/Basel_Committee_on_Banking_Supervision

<http://el.wiktionary.org/wiki/%CE%B1%CE%BD%CE%B1%CE%BA%CE%B5%CF%86%CE%B1%CE%BB%CE%B1%CE%B9%CE%BF%CF%80%CE%BF%CE%AF%CE%B7%CF%83%CE%B7>

<http://www.investopedia.com/terms/r/recapitalization.asp>

<http://www.wisegeek.com/what-is-recapitalization.htm>

<http://www.alpha.gr>

<http://www.piraeusbankgroup.com>

www.eurobank.gr

<http://www.nbg.gr>

Αριστείδης Τσαλκαμάς “ Η κεφαλαιακή επάρκεια των τραπεζών και οι κανόνες της προληπτικής εποπτείας”

<http://www.epistimonikomarketing.gr/kefalaiaki-eparkeia-kai-to-neo-plaisio-epopteias-ton-trapezon/>

<http://www.imerisia.gr/article.asp?catid=26517&subid=2&pubid=113211841>

<http://www.bankofgreece.gr/pages/el/supervision/legal/creditinstitutions/supervisionrules/capitaladequacy.aspx>

<http://www.wisegeek.com/what-is-a-capital-increase.htm>

<http://www.wisegeek.com/what-is-real-capital.htm>

<http://www.wisegeek.com/what-is-economic-capital.htm>

http://www.investorwords.com/15282/capital_increase.html

http://www.capitalinvest.gr/info.php?category_id=42&product_id=294

<http://www.investinganswers.com/financial-dictionary/stock-market/equity-financing-1523>

<http://www.euro2day.gr/news/market/article/1105357/osa-prepei-na-xerete-gia-ta-warrants.html>

Ελληνική Ένωση Τραπεζών “Το ελληνικό τραπεζικό σύστημα το 2011 και το 2012”
<http://www.hba.gr/main/Ereunes-meletes/EllinikoTrapezikoSystema2011-12web.pdf>

<http://www.kostasmelas.gr/2013/10/2001-2013.html>

<http://www.newmoney.gr/blog/33679/oi-piges-hrimatodotisis-toy-idiotikoy-tomea-tis-ellinikis-oikonomias>

http://www.bankofgreece.gr/Pages/el/Bank/News/PressReleases/DispItem.aspx?Item_ID=4546&List_ID=1af869f3-57fb-4de6-b9ae-bdfd83c66c95&Filter_by=DT

http://el.wikibooks.org/wiki/%CE%9F%CE%B9%CE%BA%CE%BF%CE%BD%CE%BF%CE%BC%CE%B9%CE%BA%CE%AE_%CE%BA%CF%81%CE%AF%CF%83%CE%B7_%CE%91%CE%B9%CF%84%CE%AF%CE%B5%CF%82_%CE%BA%CE%B1%CE%B9_%CE%B1%CF%80%CE%BF%CF%84%CE%B5%CE%BB%CE%AD%CF%83%CE%BC%CE%B1%CF%84%CE%B1#.CE.95.CF.80.CE.B9.CF.80.CF.84.CF.8E.CF.83.CE.B5.CE.B9.CF.82_.CF.83_.CF.84.CE.B7.CE.BD_.CE.BA.CE.BF.CE.B9.CE.BD.CF.89.CE.BD.CE.B9.CE.BA.CE.AE_.CE.B6.CF.89.CE.AE_.CE.BA.CE.B1.CE.B9_.CE.BF.CE.B9.CE.BA.CE.BF.CE.BD.CE.BF.CE.BC.CE.B9.CE.BA.CE.AE_.CE.B6.CF.89.CE.AE

Έκθεση του διοικητή της τράπεζας της Ελλάδος για το έτος 2013
<http://www.bankofgreece.gr/BogEkdoseis/ekthdkth2013.pdf>

Κεφάλαιο 4

Levine, R., 1997. Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of Economic Literature* 35, 688–726.

Levine, R., 2005. Finance and growth. In: Aghion, P., Durlauf, S. (Eds.), *Handbook of Economic Growth*. Elsevier Science, Amsterdam, The Netherlands, Forthcoming.

- Kroszner, R.S., Strahan, P.E., 2005. Regulation and deregulation of the US banking industry: causes, consequences, and implications for the future. In: Rose, N. (Ed.), *Economics of Regulation*. NBER Conference Volume, Forthcoming.
- Rajan, R.G., Zingales, L., 1998. Financial dependence and growth. *American Economic Review* 88, 559–596.
- Dell’Ariccia, G., Detragiache, E., Rajan, R., 2005. The real effect of banking crises. Unpublished working paper. International Monetary Fund, Washington, DC.
- King, R.G., Levine, R., 1993. Finance and growth: Schumpeter might be right. *Quarterly Journal of Economics* 108, 717–738.
- Beck, T., Levine, R., Loayza, N., 2000. Finance and the sources of growth. *Journal of Financial Economics* 58, 261–300.
- Jayarathne, J., Strahan, P.E., 1996. The finance-growth nexus: evidence from bank branch deregulation. *Quarterly Journal of Economics* 111, 639–670.
- Demirgüç-Kunt, A., Maksimovic, V., 1998. Law, finance, and firm growth. *Journal of Finance* 53, 2107–2137.
- Kashyap, A.K., Stein, J., 1994. Monetary policy and bank lending. In: Mankiw, G. (Ed.), *Monetary Policy*. University of Chicago Press, Chicago, IL, pp. 221–256.
- Stiglitz, J.E., Weiss, A., 1981. Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review* 71, 393–410.
- Bernanke, B., Gertler, M., 1995. Inside the black box: the credit channel of monetary policy transmission. *Journal of Economic Perspectives* 9, 27–48.
- Mishkin, F.S., 1977. What depressed the consumer? The household balance sheet and the 1973–75 recession. *Brookings Papers on Economic Activity* 1, 123–164.
- Kashyap, A.K., Stein, J., 2000. What do a million observations on banks say about the transmission of monetary policy? *American Economic Review* 90, 407–428.
- Peek, J., Rosengren, E.S., 2000. Collateral damage: effects of the Japanese bank crisis on real activity in the United States. *American Economic Review* 90, 30–45.
- Honohan, P., Klingebiel, D., 2003. The fiscal cost implications of an accommodating approach to banking crises. *Journal of Banking and Finance* 27, 1539–1560.
- Caballero, R.J., Krishnamurthy, A., 2001. International and domestic collateral constraints in a model of emerging market crises. *Journal of Monetary Economics* 48, 513–548.
- Caballero, R.J., Krishnamurthy, A., 2003. Excessive dollar debt: financial development and underinsurance. *Journal of Finance* 58, 867–893.

Raddatz, C., 2006. Liquidity needs and vulnerability to financial underdevelopment. *Journal of Financial Economics* 80, 677–722.

Braun, M., Larrain, B., 2005. Finance and the business cycle: international, inter-industry evidence. *Journal of Finance* 60, 1097–1128.

Laeven, L., Klingebiel, D., Kroszner, R.S., 2002. Financial crises, financial dependence, and industry growth. World Bank Policy Research Working Paper No. 2855, Washington, DC.

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ

ΠΑΝΕΠΙΣΤΗΜΙΟ ΠΕΙΡΑΙΩΣ